

REMINESCÊNCIAS DE UM ESPECULADOR FINANCEIRO



EDWIN LEFÈVRE

Tradução e Revisão Técnica

Dr. Roberto Luis Troster

Doutor em Economia pela IPE-FEA (USP). Ex-Professor da FA (USP), do CENA (FAAP), da PUC (SP), Mackenzie, Universidade Agostinho Neto (Angola) e do CAMPOG-IMES. Autor de livros e artigos na área e consultor econômico de diversas instituições.

MAKRON Books do Brasil Editora Ltda.

Editora McGraw-Hill Ltda.

São Paulo

Rua Tabapuã, 1348, Itaim-Bibi

CEP 04533-004

(011) 829-8604 e (011)820-8528

Rio de Janeiro (Lisboa (Bogotá (Buenos Aires (Guatemala (Madrid (México (New York (Panamá (San Juan (Santiago

Auckland (Hamburg (Kuala Lumpur (London (Milan (Montreal (New Delhi (Singapore (Sydney (Tokyo (Toron

APRESENTAÇÃO

Reminiscências de um Especulador Financeiro é um clássico, publicado pela primeira vez em 1923. Nas sete décadas seguintes tem estado sempre na lista dos livros mais vendidos na área de mercado de ações. É interessante destacar que livros do mercado de títulos apresentam uma elevada taxa de obsolescência, entretanto a presente obra quebra a regra.

Evidentemente, nos últimos 61 anos, o mercado de títulos teve uma evolução considerável. Entretanto, o livro é extremamente atual na sua descrição do comportamento dos investidores, ou seja, apesar da evolução do mercado, o elemento humano tem algumas características que permanecem as mesmas.

O livro é a narração da vida de Jesse Livermore; Edwin Lefèvre é um pseudônimo. Ele começou sua vida profissional como contínuo (repassando cotações) numa corretora e tornou-se um especulador bem-sucedido no mercado americano.

O estilo do livro, que originalmente foi publicado no Saturday Evening Post, é coloquial e cheio de dicas sobre o comportamento adotado em determinadas situações. Por exemplo: "...existem poucos erros maiores que querer fazer 'preço médio' para reverter um prejuízo. Sempre que há perspectiva de perda, venda; e de alta, compre."

Um especulador experiente desfrutará a leitura do livro identificando situações semelhantes, ocorridas em outro país e mais de meio século depois; os não iniciados apreciarão uma introdução muito rica a um mundo fascinante.

Roberto Luis Troster

NOTA DO EDITOR

O livro do jornalista Edwin Lefèvre, publicado pela primeira vez em 1923, remete-nos ao mundo dos negócios com ações e mercadorias desde o final do século XIX até o início dos anos 20 deste século. Com finalidade de compreender melhor que temos que envolvem regras, tipos de operações, características e instituições vigentes, foram feitas algumas adaptações na tradução do texto, mantendo-se no original apenas expressões não passíveis de versão para o português. A título de informações, são mencionados a seguir os procedimentos mais utilizados.

Expressões com "bull" e "bear" foram traduzidas como altistas e baixista, respectivamente, e representam a expectativa dos investidores quanto ao comportamento dos preços, tanto de ações como de mercadorias. Para a unidade do preço das ações foi mantida a expressão ponto ("point"); nos Estados Unidos, um ponto corresponde a um dólar. O termo acumulação ("accumulation") representa a prática de comprar ações aos poucos, a fim de não aumentar o preço; distribuição ("distribution"), analogamente, representa o ato de vender ações aos poucos, a fim de evitar redução do preço. Por sua vez, margem ("margin") representa a soma depositada por um investidor quando compra ou vende um contrato. O oitavo ("eighth") representa a comissão de 1/8% cobrada pelas firmas de corretagem. O termo "insider" foi traduzido como algo interno às empresas, e nesse sentido representa privilégio de informação; assim, por diversas vezes aparecem expressões como vendas internas, transações de altos acionistas ou diretores, referindo-se fatos decorrentes do conhecimento de informações antes do público. "Money Post" foi traduzido como Balcão de Dinheiro. Por fim, o termo "promoter" foi traduzido como promotor, referindo-se ao papel desempenhado por aqueles que vendiam ações de companhias novas; os promotores são os antecessores das associações de subscritores ("underwriting syndicates"). Os nomes das empresas foram mantidos no original, inclusive quando as referências são coloquiais, assim como a grafia das cotações de ações e mercadorias, preferindo-se usar, por exemplo, 10 1/4 a 10,25.

De outro lado, algumas expressões foram mantidas no original. A mais freqüente delas é a "bucket shop", ou sua variante "bucketeer", que representa boa parte do universo do especulador L. Livingston. Trata-se de antigo estabelecimento de corretagem de ações ou mercadorias, não associado a qualquer bolsa de valores ou de mercadorias e, em geral, dirigido por pessoas desonestas. Na realidade, tal negócio assemelha-se muito a uma casa de apostas.

Algumas práticas também foram mantidas com a grafia original. Uma delas é o "corner", situação decorrente do ato de comprar uma ação ou mercadoria aos poucos, a fim, de obter controle de seu preço; quando o mercado está em "corner", os que venderam a descoberto têm que liquidar suas posições a preços elevados. Outra prática

é o "squeeze", situação em que ações ou mercadorias aumentam de preço, em decorrência de compras crescentes, de modo que aqueles que estejam vendidos a descoberto sejam forçados a liquidar suas posições, a fim de evitar maiores prejuízos. Uma terceira prática é o "averaging", em que o investidor compra lotes separados da mesma ação, a diferentes preços, em diferentes momentos: em geral, o montante despendido é fixo.

Finalmente, deve-se mencionar expressões como "Curb", pela qual é conhecida a "American Stock Exchange" ou "AMEX", bolsa de valores também localizada em Manhattan, com o segundo volume de negócios nos Estados Unidos, após a Bolsa de Valores de Nova Iorque ("New York Stock Exchange"). Em geral, no "Curb" são negociadas ações de empresas novas, empresas pequenas e empresas estrangeiras. Por sua vez, "bushel" é a unidade de medida de cereais, equivalente nos Estados Unidos a 35,24 litros. A expressão "Tammany", que aparece no Capítulo XII, refere-se a um grupo do Partido Republicano, freqüentemente acusado de corrupção.

CAPÍTULO I

Comecei a trabalhar assim que saí da escola ginasial. Consegui um emprego como aprendiz numa corretora de valores, operando o quadro de cotações. Eu era rápido com números. Na escola, cursei três anos de aritmética em apenas um. Eu era particularmente bom em fazer contas de cabeça. Como funcionário da corretora eu anotava os números num grande quadro que havia na sala destinada aos investidores. Um deles geralmente sentava-se ao lado da máquina impressora, que recebia constantemente as últimas cotações, e gritava os preços. Mas ninguém era rápido como eu. Sempre tive boa memória para números.

Havia outros empregados no escritório. Logicamente fiz amigos, mas o trabalho que eu realizava, especialmente quando o mercado estava movimentado, mantinha-me ocupado as dez da manhã às três da tarde, de modo que raramente tinha tempo para conversas. De qualquer jeito, eu não dava importância para isso durante o horário de serviço.

A ocupação com o mercado não me impedia de pensar sobre o trabalho. Aquelas cotações não representavam preços para mim, alguns dólares por ação. Elas eram números. Logicamente queriam dizer algo. Estavam sempre mudando. E isso era a única coisa pela qual eu me interessava - as mudanças. Por que elas se modificavam? Eu não sabia. E não ligava. Não pensava sobre isso. Simplesmente via que mudavam. Este era o único assunto sobre o qual eu pensava durante cinco horas diárias e duas aos sábados: as cotações estavam sempre mudando.

Esta foi a maneira pela qual eu me interessei pelo comportamento dos preços das ações. Tinha ótima memória para números. Eu podia lembrar em detalhes como as cotações haviam se comportado no dia anterior, antes de subirem ou descerem. Minha facilidade em fazer contas de cabeça veio a calhar.

Notei que nos avanços, assim como nos declínios, os preços das ações mostravam certos padrões, por assim dizer. Havia uma infinidade de casos que mostravam semelhanças e estes foram os antecedentes que me guiaram. Tinha apenas quatorze anos, mas após ter feito centenas de observações, comecei a testar sua precisão, comparando o comportamento das ações em determinado dia com os dias passados. Pouco tempo depois eu já previa o comportamento dos preços. Meu único parâmetro, como já disse, eram suas performances passadas. Trazia em minha cabeça todos os pormenores. Eu aguardava os preços das ações para entrar em forma; daí eu os "registrava".

Você sabe o que eu quero dizer.

Você pode perceber por exemplo, quando comprar é apenas um pouco melhor que vender. Uma batalha acontece no mercado de ações e a fita produzida pela máquina impressora é seu telescópio. Você pode depender dela por sete vezes, em dez casos.

Uma outra lição que aprendi logo é que não há nada de novo em Wall Street. Nem poderia haver, já que a especulação é tão antiga quanto as montanhas. O que quer no

mercado de ações hoje já aconteceu antes e acontecerá novamente no futuro. Nunca me esqueci disso. Acredito que realmente possa me lembrar quando e como um determinado fato aconteceu. Esta é minha maneira de capitalizar a experiência.

Tornei-me tão interessado neste jogo e tão ansioso por antecipar subidas e descidas nos preços das ações que comprei um pequeno caderno. Nele, anotava minhas observações. Não eram registros de transações imaginárias, como aquelas tantas pessoas fazem somente para ganhar ou perder milhões de dólares, sem na verdade tornar-se milionário ou ir à bancarrota. Melhor falando, era um tipo de registro de meus sucessos e fracasso na determinação dos prováveis movimentos de preços nos quais eu interessado, verificando minhas previsões estavam exatas.

Digamos que após estudar cada flutuação do dia no preço de uma ação, eu pudesse concluir que ela estava se comportando como sempre fazia, antes de cair oito ou dez pontos. Bem, eu poderia anotar a ação e o preço na segunda-feira, e lembrando-me dos comportamentos passados, escreveria o que deveria acontecer com os preços na terça e na quarta. Posteriormente iria conferir com as reais cotações impressas na fita.

Foi assim que comecei a interessar-me pelas cotações transcritas na fita. As flutuações estavam inicialmente associadas em minha cabeça a movimentos ascendentes e descendentes. Logicamente existe sempre uma razão para estas flutuações, mas a fita não as relacionava com os motivos. Não entrava nas explicações. Eu não perguntava as razões quando tinha quatorze anos, e não o faço agora que tenho quarenta. As causas do comportamento de uma ação hoje podem vir ser conhecida apenas em dois ou três dias, ou semanas, ou meses. Mas, que diferença faz? Seu problema agora, não amanhã. O motivo pode esperar. Mas no mercado é preciso agir rapidamente, ou então ficar de fora. Vejo isso acontecer muitas vezes. Você deve lembrar-se que as ações da Hollow Tube desceram três pontos outro dia, enquanto o resto do mercado se revigorava nitidamente. Este era o fato. Na segunda-feira seguinte, o mercado constatou que os diretores decidiram não pagar dividendos. Esta era a razão. Eles sabiam que o fariam, ainda que não tinham vendido as ações, de qualquer forma não as compraram.

Não houve compras internas; não havia razão para que os preços não caíssem.

Mantive meu pequeno caderno anotações por seis meses. Ao invés de ir para casa no momento em que terminava meu trabalho, eu anotava os números que me interessavam e estudava as mudanças, sempre buscando repetições e semelhanças nos comportamentos - aprendendo a ler a fita com as cotações impressas, apesar de não estar ciente de sua importância naquele momento.

Um dia, um dos outros garotos da corretora, mais velho do que eu aproximou-se enquanto comia meu lanche e perguntou-me em segredo se tinha algum dinheiro.

"Por que você quer saber?" eu disse.

"Bem", ele falou, "tenho um palpite excelente para as ações da Burlingtono. Vou tentar esta jogada se conseguir alguém para entrar no negócio comigo."

"O que você quer dizer com tentar essa jogada?", perguntei. Para mim, as únicas pessoas que tinham ou poderiam dar palpites eram os clientes, investidores com muito

dinheiro. Porque custava centenas, até milhares de dólares entrar naquele jogo. Era como possuir uma carruagem com um cocheiro que usasse um chapéu de seda.

"Quero dizer entrar na jogada!", ele disse. "Quanto você tem?"

"Quanto você precisa?"

"Bem, posso negociar com cinco ações depositando cinco dólares."

"Como você vai fazer isso?"

"Vou comprar todas as ações da Burlington que a "bucket shop" permita, com o dinheiro que eu lhes dê como margem", ele falou. "Vai subir na certa. Será como colher dinheiro. Vamos dobrar nosso capital num piscar de olhos!"

"Espere um momento!", eu lhe disse, e puxei meu pequeno caderno de informações.

Não estava interessado em dobrar meu dinheiro, mas na sua afirmativa de que a Burlington ia subir. Se realmente ia, meu caderno deveria mostrá-lo. Consultei minhas anotações. Com certeza, Burlington, de acordo com meus cálculos, estava se comportando como normalmente fazia quando ia subir. Eu nunca tinha comprado ou vendido nada em minha vida, nem arriscado com os outros colegas de trabalho. Mas tudo em que eu podia pensar era na grande chance de testar a precisão do meu trabalho, do meu passatempo predileto. Vislumbrei naquele momento que, se minhas previsões não funcionassem na prática, não haveria nada na teoria que pudesse interessar a alguém. Assim, dei a ele todo o dinheiro que possuía, e com os recursos que conseguimos reunir ele foi a uma das "bucket shops" mais próximas e comprou ações da Burlington. Passados dois dias vendemos. Realizei um lucro de US\$ 3,12.

Após este primeiro negócio, comecei a especular por minha própria conta nas "bucket shops". Ia até uma delas no meu horário de almoço e comprava ou vendia - o que nunca fez nenhuma diferença para mim. Estava jogando com meu sistema, e não com ações favoritas ou rumores do mercado. Tudo o que eu sabia era a aritmética do negócio. Na realidade, minha maneira de atuar era a ideal para operar numa "bucket shop", onde tudo o que um operador faz é aceitar apostas nas flutuações, conforme as cotações vão sendo impressas na fita.

Pouco tempo depois, eu já ganhava muito mais dinheiro nestas negociações do que aquilo que recebia em meu emprego na corretora. Resolvi então pedir demissão. Meus colegas fizeram objeções, mas não tiveram argumentos quando viram a quantidade de dinheiro que eu ganhava em meus negócios. Eu era apenas um garoto, e o salário de um aprendiz não era alto. Eu podia me sair muito bem por minha própria conta.

Tinha quinze anos quando consegui juntar meus primeiros mil dólares, e espalhei o dinheiro em frente de minha mãe - todo ele conseguido nas "bucket shops" em poucos meses, além daquele que eu já tinha entregado para ajudar em casa. Minha mãe insistia numa idéia terrível. Queria que eu depositasse o dinheiro num banco de poupanças, longe do risco das tentações. Ela não conhecia nenhum caso de um garoto de quinze anos que tivesse ganho tanto dinheiro, começando do nada. Ela quase não podia acreditar que aquele dinheiro era real. Costumava preocupar-se e afligir-se sobre isso.

Mas eu não pensava em outra coisa a não ser continuar provando que meus cálculos estavam corretos. Aí é que está toda a diversão - estar certo usando apenas sua cabeça. Se eu estava certo quando testei minhas convicções com dez ações, eu poderia estar dez vezes mais certo se tivesse negociado com cem ações. Para mim era este o significado de ter mais dinheiro - eu poderia estar certo com mais ênfase. Mais coragem? Não! Não fazia diferença! Se tenho apenas dez dólares e arrisco tudo, estarei sendo muito mais corajoso do que se arriscasse um milhão e tivesse um outro milhão guardado em lugar seguro.

De qualquer maneira, com quinze anos eu vivia muito bem com o que ganhava no mercado de ações. Comecei nas pequenas "bucket shops", onde os homens que negociavam em lotes de vinte ações eram suspeitos de ser John W. Gates disfarçado ou J. P. Morgan viajando incógnito. As "bucket shops", naqueles tempos, raramente passavam a perna em seus clientes. Elas não tinham necessidade disso. Havia outras maneiras de separar os clientes de seu dinheiro, ainda que eles estivessem certos. O negócio era tremendamente lucrativo. Quando conduzido de maneira legal - quer dizer, honesta, tanto quanto eram as "bucket shops" - as flutuações nas cotações preocupavam os pequenos clientes. Não é necessária uma grande queda nos preços para eliminar os clientes operando com uma margem de apenas três quartos de ponto. Além disso, um mau pagador jamais poderia voltar ao jogo. Não conseguiria fazer negócio.

Eu não tinha um parceiro. Mantive o negócio para mim mesmo. Um negócio solitário. Afinal, era a minha cabeça que pensava, não era? Os preços caminhavam na direção que eu havia previsto, sem qualquer ajuda de amigos ou parceiros ou iam na direção oposta, e ninguém poderia revertê-los por generosidade a minha pessoa. Eu não via motivo para contar sobre meu negócio para alguém. Fiz amigos, logicamente, mas meu negócio sempre foi o mesmo - ocupação de um homem apenas. Este: é o motivo pelo qual sempre joguei uma partida Solitária.

Com o rumo dos acontecimentos, não demorou muito tempo para que: as "bucket shops" ficassem irritadas comigo por levar a melhor sobre elas. Eu chegava, queria depositar minha margem, eles apenas olhavam, sem fazer sequer um movimento para pegar o dinheiro. Diziam-me que não havia nada a fazer. Foi nesta época que começaram a chamar-me de Garoto Especulador. Tinha que estar constantemente mudando, de corretor, indo de um "bucket shop" para outra. Cheguei ao ponto de usar nome falso. Começava operando devagar, com lotes de quinze ou vinte ações. Algumas vezes, quando começavam a desconfiar, eu perdia deliberadamente, e logo após dava-lhes uma grande abocanhada. Logicamente, transcorrido pouco tempo, eu me tomava muito oneroso, e eles pediam para que me retirasse, levando meus negócios para outro lugar, não interferindo mais nos lucros dos proprietários.

Decorridos alguns meses, com este problema já me sufocando, resolvi tirar um pouco mais de dinheiro daquelas "bucket shops". Uma delas tinha escritórios espalhados por toda a cidade, em saguões de hotéis e em cidades vizinhas. Fui a uma das filiais num hotel, fiz ao gerente algumas perguntas e finalmente comecei a negociar. Mas, tão logo comecei a operar na minha maneira característica, ele começou a receber mensagens do escritório central, perguntando quem era o cliente, O gerente me: transmitiu a pergunta, e eu lhe disse que era Edward Robinson, de Cambridge. Ele telefonou ao chefe, transmitindo a informação. Não satisfeitos, eles queriam saber qual era meu aspecto

físico. Pedi ao gerente que lhes transmitisse uma descrição errônea. "Diga a ele que sou baixo, gordo, com cabelos escuros e uma barba cerrada." Mas ele me descreveu da maneira correta e, decorridos alguns segundos, face tornou-se vermelha. Desligando o telefone, ordenou minha saída do escritório.

"O que eles lhe disseram?" perguntei educadamente.

"Eles disseram que sou um imbecil completo por ter aceito fazer negócios com Larry Livingston e deliberadamente deixar que ele nos levasse US\$ 700." Ele não mencionou o que mais lhe haviam dito.

Tentei operar em outras filiais, uma após a outra, mas eu me tornara conhecido em todas elas, e meu dinheiro não era aceito em nenhum dos escritórios. Eu não podia quer entrar para olhar as cotações sem que os funcionários fizessem piadas a meu respeito. Tentei fazer com que me deixassem operar de tempos em tempos, o que poderia ser conseguido se dividisse minhas visitas entre todos os escritórios. Mas não funcionou.

Finalmente, sobrou apenas uma última "bucket shop" para eu tentar entrar, que era a maior e a mais rica de todas - a Cosmopolitan Stock Brokerage Company.

A Cosmopolitan era considerada de primeira linha e movimentava negócios enormes. Tinha filiais em todas as cidades industriais de New England.

Eles aceitaram fazer negócios comigo, e eu comprei e vendi ações, ganhei e perdi dinheiro durante meses, mas afinal tudo aconteceu novamente como de costume. Eles não se recusaram diretamente a operar comigo, como as pequenas firmas faziam. Mas não por seu espírito esportivo! Simplesmente sabiam que não aceitar fazer negócios com um cliente, somente porque ele ganhava algum dinheiro, iria trazer-lhes uma péssima reputação. No entanto, eles fizeram comigo a segunda pior coisa que poderiam - obrigaram-me a depositar uma margem de três pontos, e me cobravam um ágio primeiramente de meio ponto, em seguida um ponto, e finalmente um ponto e meio. Alguma desvantagem, eu diria! Como! Fácil! Imagine que a ação da Steel estivesse sendo vendida por 90 e que você a comprasse. Em seu boleto de compra viria escrito, normalmente: "Compra de Steel por 90 1/8. "Se você operar com margem de um ponto e o preço cai a 89 1/4, sua posição é liquidada automaticamente. A "bucket shop" não importuna o cliente para que ele reclamasse a margem ou dê uma ordem de venda a qualquer preço.

Mas, quando a Cosmopolitan impunha aquele ágio às minhas negociações, estava pecando contra as regras do jogo. Isso queria dizer que, se o preço 90 no momento da compra, ao invés de meu boleto informar "Compra Steel por 90 1/8", nele se veria "Compra Steel por 91 1/8". Desta maneira, aquela ação poderia subir um ponto e um quarto depois da minha compra e eu ainda estaria perdendo dinheiro se fechasse a posição. E ainda insistindo para que eu depositasse margem de três pontos, eles reduziavam minha capacidade de negociação em dois terços. Mesmo assim, aquela era a única "bucket shop" que aceitava minhas operações, e tive que aceitar as condições impostas como única alternativa para continuar negociando.

Logicamente, eu tinha meus altos e baixos, mas no saldo era um ganhador. No entanto, o pessoal da Cosmopolitan não parecia satisfeito com a grande desvantagem que me impunham na negociação, a qual seria suficiente para acabar com qualquer outro

investidor. Eles tentaram me passar para trás, mas não conseguiram. Escapei graças a um de meus palpites.

A Cosmopolitan, como eu já disse, era meu último refúgio. Era a "bucket shop" mais rica de New England e, como regra, não impunha limites a uma operação. Acho que eu era o investidor individual mais pesado que tinham - quero dizer, dos clientes do dia-a-dia. Tinham um bom escritório e o maior e mais completo painel de cotações que eu já tinha visto. Ocupava todo o comprimento da enorme sala e qualquer coisa que se pudesse imaginar estava cotada ali: as ações negociadas nas bolsas de Nova Iorque e Boston, algodão, trigo, alimentos, metais - tudo o que era comprado e vendido em Nova Iorque, Chicago, Boston e Liverpool.

Você sabe como se negociava numa "bucket shop". Você entregava seu dinheiro a um funcionário no balcão e dizia o que queria comprar ou vender. Ele consultava a fita com as cotações impressas ou o painel e dizia o preço - o último, logicamente. Também anotava no boleto a hora, de maneira que este parecesse um relatório regular de um corretor, ou seja, que eles tinham comprado ou vendido para você certo número de ações por determinado preço, em tal hora e dia, e a quantidade de dinheiro que receberam como pagamento. Quando você queria fechar sua posição, voltava ao funcionário - o mesmo ou outro, dependendo do escritório - e lhe dizia. Ele pegava o último preço ou, se a ação não tivesse sido negociada, esperava pela próxima cotação que aparecesse na fita. Escrevia aquele preço e a hora no seu boleto, dava um visto e lhe devolvia, para que você fosse ao caixa receber o que havia lucrado com a operação. Logicamente, quando o mercado avançava em direção contrária a você e o preço chegava ao limite estabelecido por sua margem, sua posição era automaticamente encerrada e seu boleto não era nada mais que um pedaço de papel sem valor.

Nas "bucket shops" mais modestas, onde era permitido às pessoas negociarem apenas com pequenos lotes, como cinco ações, os boletos eram pequenas tiras de papel, de diferentes cores para comprar ou vender. Algumas vezes, como por exemplo em um mercado em alta vigorosa, os escritórios poderiam ser violentamente prejudicados. Se todos os clientes estavam comprados e conseqüentemente corretos. Então a "bucket shop" deduziria as comissões de compra e de venda e se você tivesse comprado uma ação por

20, no boleto estaria registrado 20 1/4. Com a subida de um ponto, você receberia apenas 3/4 do seu dinheiro.

Mas a Cosmopolitan era a mais elegante de New England. Tinha milhares de clientes e acredito que eu fosse o único homem temido por eles. Nem o ágio que me cobravam, nem os três pontos de margem que me obrigavam a estabelecer, reduziram significativamente minhas negociações. Continuei comprando e vendendo, tanto quando eles me permitiam. Cheguei a ter lotes com 5.000 ações.

No dia em que aconteceu este em que vou agora relatar, eu estava vendido em três mil e quinhentas ações da Sugar. Tinha sete grandes boletos cor de rosa para cada lote de quinhentas ações. A Cosmopolitan utilizava grandes tiras com um espaço vazio, onde eles poderiam anotar margens adicionais. Logicamente, as "bucket shops" nunca solicitavam mais margens. Quanto menos recursos você tivesse para a operação, melhor para eles, já que os lucros da firma eram oriundos das perdas dos clientes. Nos

escritórios menores, se você quisesse unia margem adicional para o negócio, eles lhe fariam um novo boleto, pois assim poderiam cobrar a comissão de compra e somente entregar-lhe 3/4 de um ponto para cada declínio de um ponto na cotação, calculando a comissão de venda exatamente como se você estivesse realizando um novo negócio.

Neste dia, lembro-me que tinha mais de US\$ 10.000 em margens.

Eu tinha apenas vinte anos quando juntei meus primeiros dez mil dólares. Você deveria ter escutado minha mãe. Você teria pensado que dez mil dólares em caixa era mais do que qualquer um poderia ter, com exceção do velho John D., e ela costumava pedir para que eu me desse por satisfeito e entrasse em algum negócio mais seguro. Levei muito tempo para convencê-la de que não estava me arriscando, mas ganhando dinheiro através dos cálculos. Mas tudo o que ela podia enxergar era o fato de dez mil dólares serem muito dinheiro. Tudo o que eu podia ver era que representava mais margem para minhas operações.

Eu tinha vendido 3.500 ações da Sugar a 105 1/4. Havia um outro investidor na sala, Henry Williams, que estava vendido em 2.500 ações. Eu costumava sentar-me ao lado da máquina receptora de cotações e gritá-las ao funcionário do painel. O preço comportou-se exatamente como pensei. Imediatamente desceu alguns pontos e parou por alguns momentos para recuperar o fôlego, antes de recomeçar um novo declínio. No geral, o mercado estava calmo e parecia promissor. De repente, não gostei da maneira como a cotação da Sugar estava hesitando. Comecei a sentir-me incomodado. Pensei que deveria encerrar minha posição e sair do mercado. Então elas foram cotadas a 103 - era um preço baixo para o dia - mas ao invés de sentir-me mais confiante, fiquei mais inseguro. Sabia que em algum lugar alguma coisa estava errada, mas eu não podia precisar onde. Mas, se alguma novidade estava por vir e eu não sabia o que era, não poderia manter minha guarda contra ela. Sendo esta a situação, melhor seria estar fora do mercado.

Você sabe, eu não faço as coisas no escuro. Não faz meu gênero. Nunca fiz. Até quando criança, eu tinha que saber o motivo pelo qual deveria fazer determinadas coisas. Mas desta vez, mesmo sem uma razão aparente, continuava a sentir-me tão incomodado que não podia suportar. Chamei um amigo que conhecia, Dave Wyman, e disse a ele: "Dave, tome meu lugar aqui. Gostaria que você fizesse uma coisa para mim. Espere um pouco antes de gritar a próxima cotação da Sugar, tudo bem?"

Ele disse que esperaria; eu levantei e dei a ele meu lugar ao lado da máquina para que ele pudesse anunciar as cotações ao garoto do painel. Tirei os meus sete boletos da Sugar do bolso e me dirigi ao balcão, onde ficava o funcionário que mareava os cartões quando você encerrava seus negócios. Mas, na verdade eu não sabia exatamente porque deveria sair do mercado, então simplesmente fiquei parado ali, apoiado no baleio, os boletos em minha mão de maneira que o empregado não pudesse vê-los. Logo escutei o ruído de um telex e vi Tom Burnham, o funcionário, virar rapidamente a cabeça para escutar. Tive então a sensação de que alguma coisa maligna estava para acontecer e decidi não esperar mais. Neste momento, Dave Wyman, ao lado do receptor, começou a falar.- "Su -" e rápido como um raio atirei meus boletos no balcão em frente ao funcionário e gritei, "Encerrar Sugar!" antes que Dave tivesse, terminado de gritar o preço.

Então, logicamente, a corretora deveria encerrar minha posição com a última cotação da Sugar. Mas, o que Dave gritou foi novamente 103.

De acordo com minhas informações, Sugar deveria estar caindo abaixo de 103 naquele momento. A máquina não estava funcionando direito. Tive a sensação de que havia trapaça por ali. Em todo caso, o receptor de cotações estava transmitindo como se estivesse louco e percebi que Tom Burnham, o funcionário, tinha deixado meus boletos sem marcar, onde eu os tinha jogado, e estava escutando o barulho do receptor como se estivesse esperando por algo. Então eu gritei para ele: "Tom, por que dia você está esperando? Marque o preço nestes cartões - 103! Anda fogo!"

Todos na sala me escutaram, começaram a olhar em nossa direção e a perguntar qual era o problema. Ainda que a Cosmopolitan tivesse fama de ser honesta com seus clientes, uma corrida em uma "bucket shop" pode começar como uma corrida em um banco. Se um dos clientes suspeitar de algo, os outros seguirão o exemplo. Tom parceiro mal humorado, mas aproximou-se e marcou em meus boletos "Fechado a 103", empurrando-os em minha direção. Ele certamente tinha uma cara azeda.

Poderia dizer que a distância do balcão até o caixa não ultrapassava três metros. Mas eu ainda não havia chegado ao caixa para retirar meu dinheiro quando Dave Wyman, ao lado do receptor, gritou exaltado: "Deus! Sugar, 108!". Mas já era tarde, e eu simplesmente dei risada, dizendo ao Tom, "Não funcionou desta vez, não é mesmo, camarada?"

Com certeza aquele negócio era um jogo. Henry Williams e eu juntos estávamos vendidos em seis mil ações da Sugar. Aquela "bucket shop" tinha as nossas margens, e provavelmente havia muitos outros clientes no escritório com igual posição; possivelmente oito ou dez mil ações no total. Suponha que eles tivessem US\$ 20.000 em margens de negócios em aberto com a Sugar. Isso era suficiente para bancar a compra de ações, manipulando o mercado na Bolsa de Valores de Nova Iorque e assim nos eliminar. Nos velhos tempos, quando uma "bucket shop" encontrava-se carregada com muitos compradores de uma determinada ação, era uma prática comum acertar com algum corretor para que este derrubasse os preços desta ação em particular em um montante suficiente para eliminar os clientes com grandes quantidades de negócios em aberto. Esta operação raramente custava à "bucket shop" mais do que alguns pontos em algumas centenas de ações, e eles lucravam milhares de dólares.

Esta foi a jogada que a Cosmopolitan usou para me pegar naquele dia, assim como para Henry Williams e os outros corri posições vendidas. Os corretores em Nova Iorque elevaram o preço a 108. Logicamente que ele acabou por cair novamente, mas Henry e vários outros investidores foram eliminados pela margem. Onde quer que houvesse uma inexplicável queda brusca, que fosse seguida por uma recuperação imediata, os jornais da época a chamariam de uma manobra de "bucket shops".

O fato mais engraçado foi que, menos de dez dias após a Cosmopolitan ter tentado enganar-me, um operador de Nova Iorque fez com que eles perdessem setenta mil dólares. Este homem, que era um importante elemento no mercado naquele tempo e um membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque, ficou famoso como baixista, durante a crise de Bryan de 1896. Ele estava sempre apostando contra as regras da Bolsa, o que impediu que ele levasse a cabo alguns dos planos às custas de seus companheiros. Um

dia, ele percebeu que não haveria mais reclamações por parte da Bolsa ou da polícia se ele conseguisse retirar algum dinheiro das "bucket shops", que elas certamente haviam ganho de maneira suspeita. Neste caso que eu contava, ele enviou trinta e cinco homens que se passariam por clientes. Dirigiram-se ao escritório principal e às maiores filiais. Num certo dia, a uma determinada hora, estes homens compraram toda a quantidade de uma determinada ação que lhes foi permitida pelos gerentes. Eles tinham instruções para encerrar a posição quando atingissem um determinado lucro. Logicamente, ele espalhou informações entre seus companheiros de que os preços daquela ação deveriam subir, foi pari o pregão da Bolsa de Valores e puxou as cotações para cima, auxiliado pelos operadores do pregão, que achavam aquele jogo divertido. Com a precaução de escolher as ações certas para a operação, não havia problema para elevar os preços em três ou quatro pontos. Seus agentes, nos escritórios das "bucket shops", lucraram como previsto.

Soube que este homem ganhou setenta mil dólares líquidos, fora as despesas e pagamentos a todos os seus agentes. Ele utilizou esta estratégia diversas vezes, por todo o país, lesando as maiores "bucket shops" de Nova Iorque, Boston, Filadélfia, Chicago, Cincinnati e St. Louis. Uma de suas ações preferidas era a Western Union, porque era muito fácil manipular os preços de uma ação não muito negociada em alguns pontos para cima ou para baixo. Seus agentes compravam-nas em determinado preço, vendiam com dois pontos de lucro, entravam novamente no mercado com posições vendidas e ganhavam três pontos novamente. Por falar nisso, li outro dia que este homem morreu, pobre e esquecido. Se ele tivesse morrido em 1896, teria conseguido pelo menos uma coluna na primeira página de todos os jornais de Nova Iorque. Da maneira como foi, conseguiu duas linhas na página cinquenta.

CAPÍTULO II

Entre a descoberta de que a Cosmopolitan Stock Brokerage Company estava disposta a acabar comigo utilizando-se de meios desleais, já que a desvantagem que me era imposta, de operar com uma margem limitada a três pontos e um ágio de um ponto e meio não havia sido suficiente para isso, e os indícios de que eles não queriam negociar comigo de maneira alguma, rapidamente me convenci de que deveria ir para Nova Iorque, onde poderia operar a corretora de algum membro da Bolsa de Valores. Não queria ir para uma filial em Boston, onde as cotações tinham que ser transmitidas por telex. Queria estar próximo à fonte original dos acontecimentos, vim para Nova Iorque com a idade de 21 anos, trazendo tudo que eu tinha, ou seja, dois mil e quinhentos dólares.

Contei que juntei meus primeiros dez mil dólares quando tinha vinte anos, e que minha margem na negociação com as ações da Sugar era maior que dez mil. Mas não era sempre que eu ganhava. Meus planos de operar me pareciam suficientemente seguros, e eu ganhava mais do que perdia. Se tivesse persistência, eu estaria certo em, talvez, sete vezes em dez. Na realidade, eu sempre ganhava dinheiro quando tinha certeza de meus palpites antes de iniciar a operação. O que me prejudicava era não ter inteligência suficiente para jogar apenas meu jogo - quero dizer, entrar no mercado apenas quando estivesse certo de que as condições eram favoráveis à minha operação. Há hora para tudo, e eu não percebia isso naquela época. É exatamente isso o que leva muitos homens de Wall Street à ruína. E estes homens, com certeza, não pertencem à principal classe de tolos. Existe o tolo evidente, que repete seu erro muitas vezes em todos os lugares, mas há o tolo de Wall Street, que pensa que tem que negociar o tempo todo. Ninguém pode sempre ter razões suficientes para diariamente comprar ou vender ações - ou conhecimento bastante para fazer de sua estratégia uma estratégia inteligente.

Eu provei isso. Sempre que analisava o movimento das cotações pela luz da experiência, ganhava dinheiro, mas quando jogava o jogo dos tolos, tinha que perder. Eu não era uma exceção, era? Ali estava, diante dos meus olhos, o enorme painel de cotações, a máquina transmitindo os últimos preços, e as pessoas negociando e vendo seus boletos transformarem-se em lucros ou lixo. Logicamente, eu deixei que a sede de emoção sobrepujasse meu julgamento. Numa "bucket shop", onde sua margem é muito reduzida, você não opera com grandes vantagens. Você é eliminado de modo fácil e rapidamente. O desejo por movimento constante, sem considerar as reais condições que estão por trás das operações, é responsável por muitas das perdas de dinheiro em Wall Street, até mesmo entre os profissionais, que acham que podem levar dinheiro para suas casas todos os dias, como se estivessem trabalhando por salários fixos. Eu era apenas um garoto, lembre-se. Não sabia na época o que vim a aprender depois, o que me faria, quinze anos mais tarde, esperar por duas longas semanas para confirmar a tendência de alta ação, vendo-a avançar trinta pontos antes que eu me sentisse seguro em comprá-la. Eu estava sem dinheiro, tentava me recuperar, e não podia me permitir jogar precipitadamente. Eu tinha que estar certo, assim esperei. Isso foi em 1915. É uma longa

história. Contarei mais adiante, no lugar adequado. Agora vamos continuar de onde, depois de anos de prática em driblar as "bucket shops", eu deixei que elas levassem a maior parte dos meus ganhos.

Tudo ocorreu com meus olhos bem abertos! E não foi esse o único período de minha vida em que isso aconteceu. Um operador de bolsa tem que lutar com uma série de inimigos bem onerosos dentro dele mesmo. De qualquer maneira, eu vim para Nova Iorque com dois mil dólares. Não havia uma só "bucket shop" em que se pudesse confiar. A Bolsa de Valores e a polícia foram felizes em fechá-las. Além disso, eu queria achar um lugar onde o único limite para minhas operações fosse o tamanho do meu interesse. Eu não tinha muito, mas não esperava ser pequeno para sempre. A principal coisa para começar era encontrar um lugar onde eu não tivesse que me preocupar com um tratamento honesto. Então, fui a unia corretora, membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque, que ficava nas redondezas, onde eu conhecia alguns dos funcionários. Já faz tempo que eles saíram do negócio. Estava ali havia pouco, mas não gostei de um dos sócios, e então fui para A. R. Fullerton & Co. Alguém provavelmente tinha-lhes contado sobre minhas experiências anteriores, porque pouco tempo depois eles já me chamavam de Garoto Especulador. Eu sempre pareci jovem. Por vezes, esta era uma desvantagem, mas fez com que eu procurasse lutar por mim mesmo, pois muitos tentavam se aproveitar da minha juventude. As pessoas nas "bucket shops", vendo que eu parecia ainda criança, sempre pensavam que eu era um tolo com sorte, e que esta era a única razão de ganhar dele tão constantemente.

Bem, não haviam passado ainda seis meses e eu já estava quebrado. Era um operador muito ativo e tinha uma boa reputação de ganhador. Acho que meus ganhos atingiam uma bela quantia. Consegui aumentar um pouco meus recursos mas, logicamente, no final acabei perdendo. Eu joguei com cuidado, mas linha que perder. E vou lhe, contar a razão. Meu sucesso nas "bucket shops" era fora do comum!

Eu conseguia dominar o jogo à minha maneira somente numa "bucket shop", onde eu jogava baseado nas flutuações. A leitura que eu fazia da fita, exclusivamente, era responsável por isso. Quando eu comprava, ali estava o preço no painel de cotações, bem na minha frente. Mesmo antes que eu comprasse, sabia exatamente o preço que teria que pagar pela ação. E eu sempre poderia vender rapidamente. Consequia comprar, fazer um pequeno lucro e vender imediatamente, porque eu era muito rápido nos negócios. Eu conseguia seguir de perto minha sorte, ou evitar minhas perdas em um segundo. Algumas vezes, por exemplo, tinha certeza que uma determinada ação iria mover-se em pelo menos um ponto. Bem, eu não tinha com que me preocupar; estabeleceria uma margem de um ponto e dobraria meu dinheiro em um segundo, ou conseguiria meio ponto. Em cem ou duzentas ações por dia, não estaria nada mal no final do mês, concorda?

O problema prático com esse esquema, logicamente, era que mesmo que a "bucket shop" tivesse os recursos para bancar um prejuízo certo, eles não o fariam. Eles não permitiriam que um cliente ficasse por ali, com o péssimo hábito de ganhar sempre.

Em todo caso que era um perfeito sistema para operar em "bucket shops" não funcionou no escritório da Fullerton. Eu estava lá, de fato, vendendo e comprando ações.

O preço da ação da Sugar na fita de impressão poderia ser 105, e eu poderia sentir que baixaria três pontos. Para dizer a verdade, em todo momento que a máquina marcava 105 na fita, o preço real no pregão da Bolsa seria 104 ou 103. No instante em que minha ordem de venda de mil ações chegava ao operador da Fullerton no pregão para ser executada, o preço estaria ainda mais baixo. Eu não poderia dizer a que preço minhas mil ações teriam sido vendidas até que o funcionário do balcão me informasse. Quando, com certeza, eu poderia ter ganho três mil com esta transação numa "bucket shop", poderia não ter ganho um só centavo numa corretora membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque. Lógico que este é um caso extremo, mas o fato me lembra que, na Fullerton, a fita de cotações estava sempre me contando histórias passadas, enquanto eu utilizava minha peculiar maneira de operar, mas eu não notei isso.

E ainda por cima, também, se a ordem englobava muitas ações, minha própria venda estaria contribuindo para baixar os preços. Nas "bucket shops" eu não tinha que computar o efeito da minha própria operação. Perdi em Nova Iorque porque o jogo era diferente em seu conjunto. Não foi a maneira correta e legal de operar que me levou a perder, mas minha ignorância. Já me disseram que sou muito bom em acompanhar as cotações pela máquina de impressão. Mas ler a fita como um profissional não me salvou. Teria feito um melhor negócio se tivesse me tornado um operador de pregão. Talvez operando no meio de muitas pessoas, com interesses em comum, eu pudesse ter adaptado minha estratégia às condições pré-estabelecidas. Mas, logicamente, se eu negociasse na mesma escala em que faço agora, o sistema teria igualmente acabado contigo, por conta do efeito das minhas próprias operações nos preços.

Resumindo, eu não conhecia o jogo da especulação. Conhecia parte dele, parte muito importante, e que foi de grande valor para mim em todos os momentos. Mas, se com tudo que eu tinha, ainda perdi, quais as chances que um estranho inexperiente tem de ganhar, ou melhor, lucrar alguma coisa?

Não levou muito tempo para que eu descobrisse que havia alguma coisa errada com meu esquema, mas eu não conseguia ver exatamente qual era o problema. Houve vezes em que meu sistema funcionava brilhantemente, mas de repente, como uma mágica, uma após a outra as operações falhavam. Lembre-se de que eu tinha apenas vinte e dois anos. Isso não significa que eu estava apegado a mim mesmo, a ponto de não querer saber onde estava errando, mas sim que, nesta idade, ninguém sabe muito de coisa nenhuma.

As pessoas no escritório eram muito gentis comigo. Eu não podia especular da maneira que gostaria por causa de suas exigências para as margens, mas o velho A. R. Fullerton e o resto do pessoal eram tão amáveis que, passados seis meses de efetivas operações, perdi não só o que havia trazido e ganho, mas também devia para a corretora algumas centenas de dólares.

Ali estava eu, um mero garoto, que nunca antes havia estado longe de casa, literalmente falido; mas eu sabia que não havia nada de errado comigo, somente com meu jogo. Não sei se fui sempre honesto, mas nunca perdi a cabeça no mercado de ações. Nunca fiz alarde a respeito da fita de cotações. Ficar furioso com o mercado não leva a parte alguma.

Estava tão ansioso por retomar as operações que não perdi um só momento. Fui até o velho Fullerton e lhe pedi quinhentos dólares emprestados.

"Para que?", perguntou-me.

"Preciso de algum dinheiro."

"Para que?", tomou a perguntar.

"Para as margens, lógico!", respondi.

"Quinhentos dólares?", ele disse, franzindo a testa. "Você sabe que eles esperam que você mantenha uma margem de dez por cento, e que isso quer dizer mil dólares em um lote de cem ações. Melhor que eu lhe dê um crédito..."

"Não," eu disse, "não quero um crédito aqui. Já devo algum dinheiro para o escritório. O que eu quero é que você me empreste quinhentos dólares, assim posso sair, conseguir algum dinheiro e voltar."

"E como você vai fazer isso?" perguntou o velho Fullerton.

"Vou operar numa "bucket shop"," eu respondi.

"Opere aqui," ele falou.

"Não," eu disse. "Não tenho certeza se já posso vencer este jogo neste escritório, mas tenho certeza que posso conseguir dinheiro numa "bucket shop". Lá, eu sei quais são as regras. Tenho a impressão que já sei onde foi que errei aqui."

Ele me emprestou o dinheiro, e eu deixei aquela corretora, onde o terror das "bucket shops", como eles me chamavam, tinha perdido seu dinheiro. Eu não poderia voltar para casa porque lá os escritórios não aceitavam negociar comigo. Nova Iorque estava fora de questão: não se realizavam negócios como aqueles por ali, naquela época. Disseram-me que o cruzamento da Broad Street com New Street estava cheio delas. Mas não as encontrei, quando mais delas necessitava. Então, após raciocinar um pouco, decidi ir a St. Louis. Tinha conhecimento da existência de duas firmas ali, que tinham um enorme movimento de operações na região Centro-Oeste. Seus lucros deveriam ser monumentais. Tinham filiais em dúzias de cidades. Na realidade, tinham-me dito que não havia no Leste nenhuma outra firma que pudesse comparar-se a eles em volume de negócios. Eles jogavam abertamente e os melhores podiam negociar ali sem qualquer receio. Alguém até me disse que o dono de uma das firmas era vice-presidente da Câmara de Comércio, mas aquilo não poderia acontecer em St. Louis. Em todo caso, foi para lá que me dirigi com meus quinhentos dólares para, após conseguir meu prêmio, voltar ao escritório de A. R. Fullerton & Co., membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque, e utilizá-lo como margem.

Quando cheguei a St. Louis, dirigi-me ao hotel, lavei-me e sai, a fim de encontrar as "bucket shops". Uma delas era a J. C. Dolan Company, e a outra era a H. S. Teller & Co. Eu sabia que poderia ganhar delas. Eu iria negociar de maneira infalivelmente segura - com cuidado e conservadoramente. Meu único medo era que alguém me reconhecesse e denunciasse, porque as "bucket shops" de todo o país tinham ouvido falar do Garoto Especulador. Elas são como casas de jogo e têm conhecimento de todos os mexericos do ramo.

A Dolan era mais próxima do que a Teller, e assim fui para lá primeiro. Esperava que pudesse negociar por alguns dias, antes que me pedissem para ir operar em outro lugar, Entrei. Era um lugar muito grande o deveria haver algumas centenas de pessoas olhando as cotações. Eu estava feliz porque, no meio de uma multidão, eu tinha uma boa chance de não ser notado.

Fiquei ali parado, olhando para o painel, analisando as cotações com muito cuidado, até que escolhi aquela que usaria em minha primeira operação.

Olhei ao redor e vi o funcionário encarregado de preencher o cartão e receber o dinheiro, atrás de uma janela. Ele estava me olhando, então andei em sua direção e perguntei, "É aqui que posso fazer negócios com algodão e trigo?"

"É sim, filho," ele respondeu.

"Posso comprar ações também?"

"Você pode, se tiver dinheiro," ele disse.

"Eu tenho algum," falei com ares de menino orgulhoso.

"Você tem, não é mesmo?" ele disse com um sorriso.

"Quantas ações posso comprar com cem dólares?" perguntei-lhe, parecendo assustado.

"Cem, se você tiver os cem."

"Eu tenho cem. Sim, e até duzentos, também!" eu lhe disse.

"Nossa!" ele disse.

"Então quero comprar duzentas ações," disse rapidamente.

"Duzentas o que?" ele perguntou, sério agora. Aquilo era negócio.

Olhei novamente para o painel, como se fosse analisar melhor o assunto, o lhe disse, "Duzentas Omaha."

"Tudo bem!" ele falou. Pegou meu dinheiro, contou e preencheu o boleto.

"Como você chama?" perguntou-me, e eu respondi, "Horace Kent."

Ele me deu o cartão, eu sai e sentei entre os clientes, esperando meu dinheiro crescer. Tive uma performance rápida e negocieei muitas vezes naquele dia. No dia seguinte também. Em dois dias eu havia ganho dois mil e oitocentos dólares, esperando que eles me deixassem negociar por toda a semana. No ritmo em que ia, aquilo não seria nada mal. Depois eu iria atacar a outra loja e, se também tivesse esta sorte, voltaria a Nova Iorque com um bom montante, com o qual poderia fazer alguma coisa.

Na manhã do terceiro dia, quando cheguei junto à janela do caixa, com cara de tímido, para comprar quinhentas ações da B. R. T., o funcionário me falou, "Sr. Kent, o chefe quer falar com você."

Eu sabia que o jogo tinha terminado. Mas perguntei a ele, "Sobre o que ele quer falar comigo?"

"Eu não sei."

"Onde ele está?"

"Em seu escritório. Siga por ali." E me indicou uma porta.

Eu entrei. Dolan estava sentado em sua mesa. Virou-se e disse, "Sente-se, Livingston."

Indicou-me uma cadeira. Minha última esperança morreu. Não sei como ele descobriu quem eu era; talvez através do registro do hotel.

"Sobre o que o senhor quer falar comigo?" perguntei-lhe.

"Escute, garoto. Não tenho nada contra você. Nada. Está compreendendo?"

"Não, eu não estou entendendo," disse.

Ele se levantou de sua cadeira giratória. Era um homem muito grande. Falou-me, "Vamos até ali comigo, Livingston.", e dirigiu-se para a porta. Abriu-a e apontou para os clientes na sala grande.

"Pode ver?" ele perguntou.

"Ver o que?"

"Aqueles caras. Dê uma olhada neles, garoto. Há trezentos deles ali! Trezentos tolos! Eles sustentam a mim e a minha família. Entende? Trezentos tolos. Aí você chega, e em dois dias ganha mais do que eu consigo tirar dos trezentos em duas semanas. Isso não é negócio, garoto - não para mim. Você pode ficar com o que já ganhou. Mas não vai levar mais nada. Não há nada mais aqui para você!"

"Por que, eu..."

"Isso é tudo. Eu vi você chegando antes de ontem, e não gostei do seu jeito. Palavra que não. Vi que você entraria no jogo utilizando informações de maneira desonesta. Chamei aquele funcionário ali" - ele apontou para o caixa que havia preenchido o cartão com minhas operações - "e lhe perguntei o que você tinha feito, e quando ele me contou eu lhe disse: "Não gosto do jeito deste cara. Ele não é honesto!" E aquele bobalhão falou: "Ponho minha mão no fogo, chefe! O nome dele é Horace Kent e é apenas um garoto achando que pode operar como gente grande. Não há nenhum problema!" Bem, eu deixei que ele fizesse as coisas à sua maneira, e o imbecil me custou dois mil e oitocentos dólares. Não guardo ressentimentos, meu rapaz. Mas o cofre está agora fechado para você."

"Veja bem..." eu comecei.

"Você é que vai escutar, Livingston," ele disse. "Sei de tudo a seu respeito. Ganho meu dinheiro apostando no fracasso dos palpites dos bobos dos especuladores, e você não pertence a esta classe. Eu me esforço por ser um bom jogador e você pode levar o que já ganhou. Mas, fazendo mais do que isso eu estaria sendo um tolo, agora que sei quem você é. Portanto, vá andando, meu filho!"

Deixei o escritório de Dolan com meu lucro de dois mil e oitocentos dólares. O escritório da Teller era no mesmo quarteirão. Tinha descoberto que Teller era um homem muito rico, que também dirigia uma série de casas de jogo para apostas em corridas de cavalos. Decidi entrar na sua "bucket shop". Imaginava se não seria prudente

começar moderadamente e chegar aos poucos a mil ações, ou começar como um especulador pesado, baseado no fato de que talvez não me deixassem operar por mais de um dia. Eles se tomam sensatos muito rapidamente quando estão perdendo e eu queria comprar mil ações da B. R. T., que tinha certeza que subiriam quatro ou cinco pontos. Mas, se eles suspeitavam, ou se muitos outros clientes estivessem com posições compradas desta ação, poderiam não me deixar negociar. Cheguei à conclusão de que talvez fosse melhor dispersar meus negócios e começar com pouco.

Não era um lugar tão grande como a Dolan, mas as instalações eram melhores e, evidentemente, os investidores eram de uma melhor classe. Aquilo veio de encontro aos meus interesses e decidi então comprar minhas mil ações da B. R. T. Aproximei-me da janela, no balcão destinado às apostas, e disse ao funcionário, "Quero comprar algumas B. R. T. Qual é o limite?"

"Não há limite," respondeu o homem. "Você pode comprar quantas quiser, se tiver dinheiro."

"Compre mil e quinhentas ações," eu disse, tirando o maço de dinheiro do bolso enquanto o funcionário começava a preencher o boleto.

Então, um homem com cabelos vermelhos apareceu e empurrou o empregado. Apoiou-se no balcão e disse, "Livingston, volte para a Dolan. Não queremos fazer negócios com você."

"Espere até eu pegar meu boleto," falei. "Acabo de comprar algumas B. R. T."

"Aqui você não irá pegar cartão nenhum," ele disse. A esta altura, outros funcionários tinham se aproximado e estavam me olhando. "Não volte mais aqui para operar. Não vamos aceitar seus negócios. Entendeu?"

Não havia sentido em ficar nervoso, ou tentar discutir, então voltei ao hotel, paguei minha conta e peguei o primeiro trem para Nova Iorque. Estava difícil, Queria trazer comigo algum dinheiro, e aquele Teller não havia deixado que eu fizesse sequer uma aposta.

Voltei para Nova Iorque, paguei a Fullerton seus quinhentos dólares, e comecei novamente a operar com o dinheiro que havia conseguido em St. Louis. Tinha bons e maus períodos, mas no geral, ainda tinha lucros.

Depois de tudo, eu também não tinha muito para desaprender; somente tinha que compreender o fato de que havia mais por trás do jogo da especulação do que eu tinha considerado antes de chegar ao escritório da Fullerton para operar. Eu era como um destes fãs por quebra-cabeças, fazendo as palavras cruzadas do jornal de domingo, que não fica satisfeito até resolvê-las. Bem, eu certamente queria achar a solução para o meu quebra-cabeça. Pensei que o faria negociando nas "bucket shops". Mas eu estava enganado.

Alguns meses depois de minha volta a Nova Iorque, um velho especulador entrou no escritório da Fullerton. Ele conhecia A. R. Alguém me disse que eles possuíam em sociedade alguns cavalos de corrida. Era claro que ele já tinha conhecido dias melhores. Fui apresentado ao velho McDevit. Ele estava falando aos clientes sobre um grupo de trapaceiros que atuavam em corridas de cavalo, e que tinham levado a cabo algum

esquema desonesto em St. Louis. O cabeça do grupo, disse ele, era um dono de uma casa de jogo com o nome de Teller.

"Que Teller?" perguntei.

"H. S. Teller."

"Conheço o cara," eu disse.

"Ele não é bom sujeito," disse McDevit.

"Ele é pior que isso," eu falei, "e eu tenho umas contas a ajustar com ele"

" O que você quer dizer?"

"A única maneira pela qual eu posso pegar um destes maus jogadores é através de seu bolso. Não posso atingi-lo em St. Louis agora, mas algum dia eu conseguirei." E contei a McDevit minha história.

"Bem," falou o velho Mac, "ele tentou estabelecer-se aqui em Nova Iorque mas não conseguiu; então abriu um negócio em Hoboken. O que se fala é que não há limite para os, jogos e que o dinheiro movimentado faz o rochedo de Gibraltar ficar reduzido à sombra de uma pulga."

"Que tipo de negócio?" eu pensei que ele queria dizer urna casa de apostas em corridas de cavalo.

"Bucket shop", "falou McDevit.

"Você tem certeza que está aberta?"

"Sim; muitas pessoas me falaram sobre ela."

"Isso é só boato," eu disse.

"Você pode descobrir seguramente se está funcionando, e também o quão pesado eles permitem que alguém negocie?"

"Com certeza, filho," disse McDevit. "Irei eu amanhã cedo, volto e lhe conto."

Foi o que ele fez. Parecia que Teller já estava atuando num grande negócio, e aceitaria qualquer um que pudesse conseguir, Era uma sexta-feira. O mercado estivera em alia durante toda a semana - isso foi há vinte anos, lembre-se - e era certeza que os relatórios bancários do sábado iriam indicar urna grande diminuição no excesso de reservas. Isso daria a desculpa convencional aos negociantes dos grandes escritórios para entrar no mercado e tentar arrancar algum dinheiro da conta das pequenas casas corretoras. Haveria as reduções usuais de preços na última meia hora de negociação, particularmente nas ações pelas quais tivesse havido um maior interesse por parte do público. Estas, logicamente, também seriam as ações em que os clientes do Teller estariam comprados mais pesadamente, e o escritório ficaria muito agradecido em ver alguns especuladores entrando com posições de venda. Não há nada tão agradável como agarrar os tolos das duas maneiras; e nada tão fácil - com margens de um ponto.

Naquela manhã de sábado, dirigi-me até Hoboken, ao escritório de Teller. Eles tinham preparado uma grande sala para os clientes, com um painel de cotações

sofisticado, um grande grupo de funcionários no balcão e um policial vestido com farda cinza. Havia aproximadamente vinte e cinco clientes.

Comecei a falar com o gerente. Ele perguntou o que poderia fazer por mim e respondi que nada; que um cara poderia ganhar muito mais dinheiro através das probabilidades e na liberdade de apostar todo seu dinheiro, podendo ganhar milhares em minutos, ao invés de catar as migalhas e talvez ter que esperar por vários dias. Ele começou a dizer-me como era segura a atividade no mercado de ações, e quanto alguns clientes haviam ganho - você teria jurado que ele era um corretor que de fato comprava e vendia suas ações na Bolsa - e como, se alguém negociasse com grandes volumes, poderia ganhar o suficiente para satisfazer a qualquer pessoa. Ele deve ter pensado que eu estava buscando por alguma destas casas de jogo, e queria abocanhar meu dinheiro antes que os cavalos o fizessem, pois disse-me que eu deveria correr, já que o mercado encerrava ao meio-dia aos sábados. Aquilo me deixaria livre para usar o resto de minha tarde com outras ocupações. Eu deveria ter um grande maço de notas para levar comigo - se pudesse escolher as ações certas.

Olhei-o como se não acreditasse, e ele continuou murmurando. Olhei o relógio. Às 11:15, eu falei: "Você me convenceu," e comecei a dar a ele ordens de venda de diversas ações. Entreguei-lhe dois mil dólares em dinheiro, e ele pareceu muito feliz em agarrá-lo. Disse que achava que eu ganharia muito dinheiro, e esperava que eu voltasse mais vezes ao escritório.

Aconteceu justamente como eu previa. Os corretores forçaram os preços das ações, com as quais eles supunham poder deixar a descoberto a maioria das margens, e os preços moveram-se finalmente. Encerrei minhas posições imediatamente antes da recuperação dos cinco minutos finais do pregão, quando são feitas as costumeiras liquidações dos negócios.

Consegui ganhar cinco mil e cem dólares. Fui retirá-los no caixa.

"Estou muito feliz de ter conseguido lucrar," falei ao gerente, dando a ele meus boletos.

"Olhe," ele me disse, "não posso lhe dar tudo. Não esperava por esta despesa. Prometo que o dinheiro estará aqui, disponível para você, na segunda-feira de manhã."

"Tudo bem. Mas primeiro eu levarei tudo o que você tem disponível agora," falei.

"Você deve deixar que eu pague primeiro as pequenas quantias para os outros," ele disse. "Darei a você o que você investiu e tudo o que sobrar. Espere até que eu pague os ganhos dos outros cartões." Então eu esperei que ele acabasse de pagar os outros ganhadores. Eu sabia que meu dinheiro estava garantido. Teller não iria querer ficar com fama de mau pagador, com o escritório indo tão bem. E se ele não me pagasse, o que mais eu poderia fazer do que levar tudo o que tivessem ali? Peguei meus próprios dois mil dólares e mais oitocentos, que era tudo o que havia no escritório. Disse-lhe que voltaria na segunda-feira pela manhã. Ele me jurou que o dinheiro estaria esperando por mim.

Cheguei a Hoboken na segunda-feira, um pouco antes do meio-dia. Vi um sujeito conversando com o gerente. Eu já o havia encontrado no escritório de St. Louis, no dia que Teller me ordenou para que voltasse a Dolan para fazer minhas apostas. Soube

naquele momento que o gerente havia telegrafado à matriz, e que eles haviam enviado um de seus homens para investigar a história. Trapaceiros não confiam em ninguém.

"Vim acertar minhas contas," disse ao gerente.

"É este o homem?" perguntou o sujeito de St. Louis.

"Sim," disse o gerente, tirando um maço de notas de seu bolso.

"Espere um pouco!" disse o homem de St. Louis a ele, e virando-se para mim falou, "Livingston já não dissemos que não queremos seus negócios?"

"Primeiro quero meu dinheiro," falei ao gerente, e ele me entregou quatro notas de quinhentos e três de cem.

"O que você falou?, perguntei ao espião do Teller.

"Nós dissemos que não queríamos você operando em nossos escritórios."

"Sim," eu disse, "e é por isso que eu vim."

"Bem, mas não venha mais. Fique longe daqui!" ele rosou. O policial particular com farda cinza foi se aproximando com ar casual. O homem de St. Louis mostrou seus punhos para o gerente e gritou: "Você deveria ser mais esperto, seu estúpido, e não ter deixado este cara fazer negócios por aqui. Ele é Livingston. Você tinha suas ordens."

"Escute aqui," eu disse ao sujeito. "Aqui não é St. Louis. Você não pode fazer nenhum truque por estas bandas, como seu chefe fez com o garoto de Belfast."

"Fique longe deste escritório! Você não pode operar aqui!" ele gritou.

"Se eu não posso fazer negócios aqui, ninguém mais vai fazer," disse-lhe. "Aqui você não terá sucesso com suas malandragens."

O homem de St. Louis mudou o tom na mesma hora.

"Olhe aqui, meu velho," ele disse muito agitado, "faça-nos um favor. Seja razoável! Você sabe que nós não poderemos suportar isso todos os dias. O chefe vai perder a cabeça quando souber que era você. Tenha coração, Livingston!"

"Irei com calma," prometi.

"Vai escutar a voz da razão, não vai? Pelo amor de Deus, fique longe daqui! Dê-nos uma chance de começar bem. Somos novos por aqui. Você vai nos fazer este favor?"

"Não vou querer nenhum destes negócios grandes e fortes da próxima vez que eu vier," eu disse, e sai como um raio, deixando o homem conversando com o gerente. Eu tiraria algum dinheiro deles, pela maneira como tinham me tratado em St. Louis. Não havia sentido em esquentar a cabeça ou tentar regenerá-los. Voltei ao escritório de Fullerton e contei a McDevit o que tinha acontecido. Depois disse-lhe que, se lhe agradasse a idéia, eu gostaria que ele me acompanhasse ao escritório de Teller e começasse a operar em lotes de vinte ou trinta ações, para ele mesmo. Então, no momento em que eu vislumbrasse uma chance de fazer um grande lucro, poderia lhe telefonar e ele entraria de cabeça no mercado.

Dei mil dólares a McDevit e ele se dirigiu a Hoboken, conforme minhas instruções. Ele passou a ser um dos clientes regulares do escritório. Então um dia, quando percebi

que uma ação teria uma queda iminente, soltei a informação para Mac e ele vendeu toda a quantidade de ações que lhe foi permitida. Ganhei dois mil e oitocentos dólares naquele dia, depois de dar ao Mac a sua parte e pagar as despesas, e eu ainda suspeitava que Mac tivesse feito algumas apostas por sua própria conta. Menos de um mês depois, Teller fechou o escritório em Hoboken. A polícia esteve muito ocupada com o caso. Mesmo assim, não compensou, ainda que eu somente tivesse operado ali duas vezes. O mercado entrara numa alta incontrolável, as ações não caíam suficientemente para eliminar sequer as margens de um ponto e, logicamente, todos os clientes tinham posições compradas, ganhavam e aproveitavam os lucros para comprar novamente, em pirâmide. As "bucket shops" faliram por todo o país.

O jogo tinha mudado. Negociar nos antigos padrões das "bucket shops", tinha certamente algumas vantagens sobre a especulação feita nas corredoras de respeito. Por um lado, o fechamento automático da sua posição quando sua margem era ultrapassada, era a melhor maneira de limitar suas perdas. Você não poderia sair lesado em mais dinheiro do que aquele que tinha apostado, e não havia perigo de execução errada de ordens e outras coisas.

Em Nova Iorque, os escritórios nunca foram tão liberais com seus clientes como eu sabia que eram no Oeste. Aqui eles costumavam limitar os possíveis ganhos em determinadas ações em dois pontos. Sugar, Tennessee Coal e Iron eram algumas destas ações. Não fazia diferença se elas se modificassem dez pontos em dez minutos, você apenas poderia ganhar dois pontos em um boleto. Eles calculavam que, caso contrário, o cliente estaria levando uma grande vantagem, estaria ali para perder um dólar e ganhar dez. E então havia ocasiões em que todos os escritórios, incluindo os grandes, recusavam-se a aceitar ordens de negociação para determinadas ações. Em 1900, um dia antes das eleições, quando havia a expectativa da vitória inevitável de McKinley, nenhum escritório em todo o país permitiu que seus clientes comprassem ações. A probabilidade era de que o resultado fosse de três a um para McKinley. Comprando ações na segunda-feira você esperaria ganhar de três a seis pontos, ou mais. Um sujeito poderia apostar em Bryan, comprar ações e fazer dinheiro certo. Então as "bucket shops" recusaram operações de compra naquele dia.

Se não fosse pela recusa em aceitarem meus negócios, eu nunca teria parado com aquelas transações. E também nunca teria aprendido que havia muito mais no jogo da especulação que apostar alguns pontos nas flutuações das cotações.

CAPÍTULO III

Leva um longo tempo para que um homem aprenda todas as lições que pode tirar de seus erros. Dizem que tudo tem seus dois lados. Mas há apenas um lado no mercado de ações; e não é o lado dos altistas ou dos baixistas, mas o lado certo. Levei muito mais tempo para fixar este princípio geral na minha mente do que levei para assimilar a maioria das fases técnicas do jogo da especulação com ação.

Soube de pessoas que se divertem fazendo operações imaginárias no mercado de ações, provando com dólares inexistentes o quão certas estão. Algumas vezes estes jogadores fantasmas ganham milhões. É muito fácil especular desta maneira. É como aquela velha história do homem que ia bater-se num duelo no dia seguinte.

Seu padrinho no duelo perguntou-lhe, "Você é bom atirador?"

"Bem, posso quebrar a baste de um cálice de vinho a vinte passos," disse com ar modesto. "Isso é muito bom," disse o indiferente padrinho. "Mas você pode acertar a baste do cálice enquanto este aponta uma pistola carregada diretamente para seu coração?"

No meu caso, eu preciso apostar meu dinheiro em minhas opiniões. Minhas perdas ensinaram-se que não devo avançar até que esteja certo de que não preciso bater em retirada. Mas, se não posso avançar, não me movimento. Não quero dizer com isso que alguém não deva limitar suas perdas quando estiver errado. Ele deve. Mas não deve ficar indeciso. Por toda minha vida cometi erros, mas perdendo dinheiro eu adquiri experiência e acumulei uma série de valiosas proibições. Estive literalmente falido por muitas vezes, mas minha perda nunca foi total. Caso contrário, não estaria aqui, agora. Sempre soube que teria uma outra chance, e que não cometeria o mesmo erro uma segunda vez. Acreditava em mim mesmo.

Um homem precisa confiar em si mesmo e em sua capacidade de julgamento, se espera fazer carreira neste negócio. Este é o motivo pelo qual não acredito em conselhos. Se comprar ações seguindo o conselho de Smith, deverei vender estas mesmas ações também através de seu conselho. Estarei dependendo dele. Suponha que Smith viajou nas férias, e que chegou a hora de vender. Não, ninguém pode ganhar dinheiro grande baseado nos palpites de outra pessoa. Sei, por experiência própria, que ninguém pode me dar informações ou uma série de conselhos que me farão ganhar mais dinheiro do que se eu agisse por meus próprios julgamentos. Levei cinco anos para aprender a jogar o jogo de maneira inteligente o suficiente, para ganhar muito quando estivesse certo.

Eu não tinha tantas experiências interessantes quanto você poderá imaginar. Quero dizer, o processo de aprender como especular não parece muito dramático a esta distância. Fui à falência por diversas vezes, e isso nunca é bom, mas a maneira como perdi meu dinheiro é a mesma de todas as pessoas que perderam dinheiro em Wall Street. Especulação é um negócio duro, que exige persistência, e o especulador deve

estar em atividade durante todo o tempo, ou então ele logo não encontrará nenhum negócio para entrar.

Minha tarefa, como eu já sabia depois de meus contratempos precoces no escritório da Fullerton, era muito simples: olhar a especulação por um outro ângulo. Mas eu não sabia que havia muito mais naquele jogo do que eu poderia aprender nas "bucket shops". Nelas, eu achava que estava dominando o jogo, quando na verdade estava apenas ganhando das próprias firmas. Ao mesmo tempo, a habilidade em seguir a flutuação das cotações através da leitura da fita, habilidade esta que a negociação nas "bucket shops" me proporcionou, e o treino da minha memória, foram extremamente valiosos. Ambas as coisas vieram facilmente para mim. Devo a elas meu sucesso precoce como operador, e não à inteligência ou conhecimento, porque minha mente não era treinada e minha ignorância era colossal. O jogo me ensinou o jogo. E não poupou os castigos enquanto ensinava.

Lembro-me do meu primeiro dia em Nova Iorque. Contei-lhe como as "bucket shops", recusando-se a aceitar meus negócios, levaram-me a procurar uma respeitável corretora. Um dos garotos do escritório onde eu arranjei meu primeiro emprego estava trabalhando para a Harding Brothers, membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque. Cheguei na cidade pela manhã, e antes da uma da tarde daquele mesmo dia tinha aberto uma conta com a firma e estava pronto para negociar.

Não expliquei para você o quão natural era para mim negociar ali exatamente da mesma maneira como fazia nas "bucket shops", onde tudo o que eu fazia eram apostas que se baseavam nas flutuações, aproveitando pequenas mas seguras modificações nos preços. Ninguém se ofereceu para apontar as diferenças fundamentais ou posicionar-me de maneira correta. Se alguém tivesse me dito que meus métodos não funcionariam, ainda assim os teria utilizado, para ter certeza por mim mesmo, porque quando estou errado a única coisa que me convence disso é perder dinheiro. E somente estou certo quando ganho. Isso é especulação.

Era um período muito animado aquele, e o mercado estava muito movimentado. Isso sempre anima um sujeito. Comecei a sentir-me em caça no mesmo instante. Ali estava o velho familiar painel de cotações na minha frente, falando uma linguagem que eu tinha aprendido antes dos quinze anos. Havia um garoto fazendo exatamente a mesma coisa que eu costumava fazer na primeira corretora onde trabalhei. Estavam lá os clientes - a mesma velha coleção deles - olhando para o painel ou ao lado da máquina transmissora de cotações, gritando os preços e conversando a respeito do mercado. Toda a aparelhagem tinha a mesma aparência à qual eu estava acostumado. A atmosfera era a mesma que eu tinha respirado desde que ganhei meu primeiro dinheiro no mercado de ações - US\$ 3,12 na Burlington. O mesmo tipo de máquina impressora e a mesma espécie de negociantes, portanto o mesmo tipo de jogo. E lembre-se, eu tinha apenas vinte e dois anos. Suponho que eu pensava que conhecia o jogo de A a Z. Por que não deveria?

Olhei o painel e vi algo que parecia muito interessante para mim. Estava se comportando corretamente. Comprei cem a 84. Liquidei a posição em 85 em menos de meia hora. Então, vi algo mais de que gostei e fiz o mesmo, consegui três quartos de ponto líquidos num tempo muito pequeno. Comecei bem, não?

Agora anote isso: naquele ritmo, em meu primeiro dia com cliente de uma conceituada corretora membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque, em apenas duas horas, eu negocieei com mil e cem ações, entrando e saindo do mercado. E o resultado líquido das operações do dia foi que eu perdi exatamente mil e cem dólares. Isso quer dizer que, em minha primeira tentativa, aproximadamente metade das minhas reservas entraram pelo cano. E lembre-se, algumas das operações deram lucro! Mesmo assim eu deixei ali mil e cem dólares naquele dia.

Aquilo não me preocupou, porque eu não conseguia enxergar que havia alguma coisa errada comigo. Meus movimentos, também, foram certos o suficiente, e se eu estivesse operando na velha Cosmopolitan teria me saído melhor que nunca. Aquela máquina impressora de cotações não estava funcionando como deveria, diziam-me claramente meus mil e cem dólares desaparecidos. Mas assim que a máquina estivesse trabalhando bem, não haveria motivo para preocupação. Ignorância aos vinte e dois anos não é um defeito estrutural.

Após alguns dias, eu disse a mim mesmo, "Não posso operar desta maneira aqui. A máquina de cotações não ajuda como deveria!" Mas deixei que as coisas continuassem daquela maneira, sem tentar revertê-las. Segui com aquilo, tendo bons e maus dias, até que fiquei limpo. Fui ao velho Fullerton e consegui que me fizesse um empréstimo de quinhentos dólares. E voltei a St. Louis, como já contei, com o dinheiro para operar nas "bucket shops" - um jogo que eu sempre podia ganhar.

Operei mais cuidadosamente e me dei melhor por um tempo. Tão logo fiquei numa boa situação financeira, comecei a levar uma vida melhor. Fiz amigos e me diverti bastante. Eu não tinha nem vinte e três anos completos, lembre-se; sozinho em Nova Iorque, com dinheiro fácil no bolso e a certeza no coração de que estava começando a entender a nova sistemática.

Eu estava falindo reconhecimentos para a execução real das minhas ordens no pregão da Bolsa, e me movia com mais cuidado. Mas eu ainda não me desviava da fita de cotações - ou seja, eu ainda estava ignorando alguns princípios gerais, e enquanto agisse assim não poderia ver qual era o exato problema com meu jogo.

Entramos na grande fase de prosperidade de 1901 e ganhei uma grande quantidade de dinheiro - ou seja, para um garoto. Você se lembra daqueles tempos? A prosperidade do país não tinha precedentes. Nós não só entramos numa era de fusões industriais e combinações de capital que ultrapassaram qualquer coisa que tivéssemos possuído até aquele momento, mas também as pessoas ficaram fanáticas por ações. Nos períodos anteriores de entusiasmo, contaram-me que Wall Street costumava gabar-se de negociar duzentas e cinquenta mil ações por dia, quando certificados de propriedade de ações no valor de vinte e cinco milhões de dólares mudaram de mãos. Mas em 1901 tivemos uma negociação diária de três milhões de ações. Todo mundo estava ganhando dinheiro no mercado. O grupo do aço veio para a cidade, um bando de milionários com menos consideração por dinheiro do que marinheiros bêbados. O único jogo que os satisfazia era o mercado de ações. Tivemos alguns dos maiores investidores pesados que Wall Street jamais viu: John W. Gates, com a fama de "apostador dos milhões", e seus amigos, como John A. Drake, Loyal Smith, e outros; o pessoal do Reid-Leeds-Moore, que vendeu parte de suas ações da Steel e com os rendimentos comprou no

mercado a maioria existente das ações do grande sistema de Rock Island; e Schwab e Frick e Phipps e o grupo de Pittsburgh; para não ralar nada dos resultados dos outros homens, perdidos nesta dança, mas que devem ter sido conhecidos como grandes especuladores em algum outro momento. Um sujeito podia comprar e vender todas as ações que existiam U. S. Steel. Um corretor criou um mercado para as ações da U. S. Steel. Um corretor vendeu cem.mil ações em alguns minutos. Tempos maravilhosos! E alguns ganhos maravilhosos. E sem impostos para pagar na venda de ações! E sem dia de ajuste de contas à vista.

Naturalmente, decorrido um tempo, eu escutei muitas histórias calamitosas, e os mais velhos diziam que todos - menos eles mesmos - tinham ficado malucos. Mas todo mundo, com exceção deles mesmos, estava ganhando dinheiro. Eu sabia, lógico, que deve existir um limite para os aumentos de preços, e um fim para um movimento desmesurado de compra de Q. C. - Qualquer Coisa - então entrava no mercado com posição vendida. Mas todas as vezes em que vendi, perdi dinheiro, o se não tivesse sido rápido como um raio, teria perdido ainda mais. Eu esperava por uma súbita queda nos preços, mas jogava com segurança - ganhando dinheiro quando comprava e dividindo o dinheiro quando vendia para entrega futura - portanto eu não estava lucrando com a prosperidade como você poderia pensar, quando considera o quão pesado era meu jogo, mesmo para um garoto.

Havia uma ação na qual eu não estava vendido, e que era a Northern Pacific. A fita de cotações impressas veio a calhar. Achava que a maioria das ações que tinham sido compradas atingiriam um patamar máximo nas cotações, mas aquela garotinha comportava-se como se fosse subir ainda mais. Nós sabemos agora que tanto as ações ordinárias como as preferenciais estavam sendo seguramente absorvidas pela combinação Kuhn-Loeb-Harriman. Bem, eu estava comprado em mil ações ordinárias da Northern Pacific, e segurei-as, contrariando o aviso de todas as pessoas no escritório. Quando atingiu aproximadamente 110, eu tinha um lucro de trinta pontos, que logo agarrei. Isso fez com que meu saldo junto aos meus corretores atingisse quase cinqüenta mil dólares, o maior montante de dinheiro que fui capaz de acumular até aquele momento. Não era tão mau para alguém que tinha perdido cada centavo negociado, naquela mesma corretora, alguns meses antes.

Se você se lembra bem, o grupo de Harriman notificou Morgan e Hill de suas intenções de serem representados na combinação Burlington-Great Northern-Northern Pacific, e então o pessoal do Morgan, primeiramente, instruiu Keene a comprar cinqüenta mil ações da N. P., para manter o controle acionário em suas mãos. Ouvi dizer que Keene pediu a Robert Bacon para fazer a ordem de cento e cinqüenta mil ações, e os banqueiros fizeram. Em todo caso, Keene enviou um de seus corretores, Eddie Norton, para junto do grupo da N. P., e ele comprou cem mil ações. Este acontecimento foi seguido de uma outra ordem, acho eu, de cinqüenta mil ações adicionais, e formou-se o famoso "corner". Depois do fechamento do mercado, no dia 8 de maio de 1901, todo mundo sabia que havia começado uma batalha entre os gigantes financeiros. Nunca duas combinações de capital como estas tinham se confrontado no país. Harriman contra Morgan; uma força irresistível encontrando um objeto imóvel.

Ali estava eu naquela manhã do dia nove de maio com aproximadamente cinquenta mil dólares em caixa e sem ações. Como já disse, tinha mantido posições vendedores por alguns dias, e ali estava minha chance afinal.

Sabia o que iria acontecer - uma terrível queda nas cotações e logo após algumas maravilhosas pechinchas. Poderia haver uma rápida recuperação e lucros grandes - para aqueles que tivessem encontrado as bagatelas. Não contratei Sherlock Holmes para descobrir isso. Estava para acontecer a oportunidade de agarrá-las, vindo e indo, e conseguir não apenas dinheiro grande, mas dinheiro certo.

Tudo aconteceu como eu havia previsto. Estava mortalmente certo e - perdi cada centavo que tinha. Fui eliminado por algo nada usual. Se o extraordinário nunca acontecesse, não haveria nenhuma diferença entre as pessoas e portanto nenhuma graça na vida. O jogo seria simplesmente um problema de adição e subtração. Isso faria de nós uma espécie de guarda-livros com raciocínio lento. É o pensamento que desenvolve o poderoso cérebro do homem. Somente considere o que você tem que fazer para pensar corretamente.

O mercado se aqueceu de maneira razoável, como eu esperava. As transações eram enormes e as flutuações sem precedentes em extensão. Coloquei no mercado várias ordens de venda. Quando vi os preços de abertura tive um colapso: a queda nos preços era terrível. Meus corretores estavam a postos. Eram tão competentes e cuidadosos como quaisquer outros, mas no momento em que executaram minhas ordens, as ações tinham baixado vinte pontos mais. A fila caminhava atrás do mercado e as informações chegavam muito lentamente, como consequência do incrível movimento dos negócios. Quando descobri que as ordens de venda que tinha dado para as ações, quando a fita informava que o preço era, vamos dizer, 100, foram executadas a 80, mostrando uma queda total de trinta ou quarenta pontos desde o fechamento do dia anterior, parecia que eu estava vendendo a um nível que transformava as ações exatamente nas pechinchas que eu esperava comprar. O mercado não iria cair até a China! Então decidi instantaneamente liquidar minhas vendas e entrar comprando.

Meus corretores compraram; não ao nível que me fez tomar a decisão, mas aos preços que prevaleciam na Bolsa quando seus homens do pregão executaram minhas ordens. Eles pagaram uma média de quinze pontos a mais do que eu havia calculado. Uma perda de trinta e cinco pontos num dia era mais do que qualquer um poderia suportar.

A máquina impressora de cotações me pegou, transmitindo preços defasados, muito atrás do andamento do mercado. Eu estava acostumado a considerar a fita como a melhor amiga que tinha, porque apostava de acordo com o que ela me informava. Mas desta vez ela me enganou. A divergência entre o preço impresso e o real arruinou-me. Era a sublimação de meu fracasso anterior, exatamente a mestria razão que me tinha feito perder anteriormente. Parece tão óbvio agora que a leitura da fita não é suficiente, sem considerar a execução dos corretores, que me surpreendo como não fui capaz de ver o problema e a solução para ele.

Fiz pior do que simplesmente não enxergar; continuei operando, entrando e saindo do mercado, sem fazer caço da execução. Veja você: eu nunca poderia negociar com um limite. Quero conseguir minhas oportunidades no mercado. Isso é o que estou tentando

dominar - o mercado, não um preço em particular. Quando acho que devo vender, vendo. Quando acho que as ações vão subir, compro. Minha fidelidade a este princípio geral da especulação salvou-me. Se eu tivesse negociado a preços limitados, simplesmente meu velho método de operar em "bucket shops" teria sido ineficientemente adaptado para ser usado em corretores respeitáveis. Eu poderia nunca ter aprendido a saber o que é a especulação com ações, mas deveria ter mantido minhas apostas dentro do que minha limitada experiência dizia-me ser um negócio seguro.

Sempre que eu tentava limitar os preços visando minimizar as desvantagens de negociar quando a máquina impressora ficava para trás, eu simplesmente percebia que o mercado afastava-se de mim. Isso acontecia tão freqüentemente que parei de tentar. Não posso nem explicar como levei tantos anos para aprender que, ao invés de rapidamente fazer apostas no que seriam as próximas cotações, meu jogo deveria ser o de antecipar o que iria acontecer de uma maneira geral.

Após aquele contratempo de nove de maio, continuei a especular, usando um método modificado, mas ainda assim deficiente. Se não ganhei em algumas vezes, devo ter adquirido sabedoria a respeito do mercado mais rapidamente. Mas eu ganhava o suficiente para me permitir viver bem Gostava dos amigos e de uma boa diversão. Morava em Jersey Coast naquele verão, como centenas de prósperos homens de Wall Street. Mas meus ganhos não eram suficientes para compensar minhas perdas e despesas com o estilo de vida.

Não continuei a negociar da maneira como fazia enquanto persistiu minha teimosia. Simplesmente não estava preparado para admitir meu problema para mim mesmo e, logicamente, era totalmente inútil tentar resolvê-lo. Eu retorno este tópico muitas vezes para mostrar o que tive que passar antes de chegar ao ponto onde poderia realmente ganhar dinheiro. Minha velha arma não poderia fazer o trabalho de uma potente metralhadora contra o grande jogo.

No início daquele outono eu estava não só fora do mercado novamente, mas tão enjoado daquele jogo que não conseguia mais dominar, que decidi deixar Nova Iorque e tentar alguma outra coisa em outro lugar. Tinha estado operando desde meus quatorze anos. Consegui meus mil dólares quando era um garoto de quinze, e meus primeiros dez mil antes de completar vinte e um. Tinha ganho o perdido a quantia de dez mil dólares mais de, uma vez. Em Nova Iorque, tinha ganho milhares de dólares e os tinha perdido. Cheguei a cinquenta mil dólares, e dois dias os perdi. Não tinha nenhum outro negócio e não conhecia nenhum outro jogo. Após alguns anos, voltei ao ponto de início. Não - pior, porque eu tinha adquirido hábitos e um estilo de vida que requeriam dinheiro, não obstante, esta parte não me aborrecia tanto quanto estar errado tão consistentemente.

CAPÍTULO IV

Bem, voltei para casa. Mas no momento em que cheguei sabia que tinha uma única missão na vida, e esta era conseguir algum dinheiro e voltar para Wall Street. Aquele o único lugar no país onde eu poderia negociar pesadamente. Algum dia, quando meu esquema estivesse completamente correto, eu precisaria daquele lugar. Quando um homem está certo, ele quer agarrar tudo o que vem a seu encontro em consequência do fato de estar certo.

Eu não tinha muita esperança mas, obviamente, tentei entrar nas "bucket shops" novamente. Havia poucas delas, e algumas eram dirigidas por desconhecidos. Aqueles que se lembrassem de mim não me dariam a chance de mostrar a eles se havia voltado como um operador ou não. Disse-lhes a verdade, que tinha perdido em Nova Iorque o que houvera ganho por ali; que eu não sabia tanto quanto eu supunha; e que não havia razão para que não fosse agora um bom negócio deixar que eu apostasse com eles. Mas eles não deixaram. E os novos lugares eram inacreditáveis. Seus donos pensavam que um lote de vinte ações era o máximo que um cavalheiro deveria comprar se tivesse qualquer razão para suspeitar que iria estar certo em seu palpite.

Eu precisava do dinheiro e as maiores firmas estavam tirando muito dele de seus clientes regulares. Consegui um amigo para entrar num certo escritório e negociar. Eu simplesmente supervisionava com calma e cuidado. Novamente tentei persuadir o funcionário que preenchia os cartões a aceitar uma pequena ordem, mesmo que fosse de somente cinquenta ações. Logicamente, ele disse não. Tinha armado um código com este amigo de modo que ele pudesse comprar ou vender quando e o que eu lhe indicasse. Mas com aquilo só consegui migalhas. Então o escritório começou a se queixar de receber as apostas de meu amigo. Finalmente, um dia, ele tentou vender cem ações da St. Paul e eles o puseram fora do negócio.

Descobrimos depois que um dos clientes viu-nos conversando do lado de fora e contou ao pessoal do escritório; então, quando meu amigo foi dar a ordem de venda das cem ações da St. Paul ao funcionário, este disse:

"Não estamos aceitando nenhuma ordem de venda de St. Paul, não de você."

"Por quê, qual é o problema, Joe?" perguntou meu amigo.

"Não estamos aceitando, isso é tudo," respondeu Joe.

"Este dinheiro não é bom o suficiente? Olhe para ele. Está todo aí."

E meu amigo entregou-lhe os cem dólares - meus cem - em notas de dez. Tentou se mostrar indignado e parecia desconcertado, mas a maioria dos clientes estava se aproximando dos dois que discutiam, como sempre faziam quando havia vozes altas ou o menor sinal de briga entre a firma e um cliente. Eles queriam entrar nos méritos do caso, como uma maneira de beneficiar-se com o resultado da discussão.

O funcionário, Joe, que era uma espécie de assistente de gerência, saiu de trás do balcão, dirigiu-se ao meu amigo, olhou-o, e depois olhou para mim.

"É engraçado," disse lentamente - "é terrivelmente engraçado o fato de você nunca fazer uma única coisa sem que seu amigo Livingston esteja por perto. Você simplesmente senta e fica olhando o painel durante uma hora. Não tem um só vislumbre de palpite. Mas depois ele entra e você fica ocupado de repente. Talvez você esteja operando para si próprio; mas não mais neste escritório. Nós não vamos perder enquanto Livingston lhe dá os palpites."

Bem, aquilo interrompeu meu fluxo de dinheiro. Mas ganhei algumas centenas além do que tinha gasto, e pensava como poderia usá-las, dada a necessidade, mais urgente que nunca, de fazer dinheiro suficiente e voltar a Nova Iorque. Senti que me sairia melhor desta próxima vez. Tinha tido tempo para pensar calmamente sobre algumas das minhas tolas jogadas; uma pessoa pode enxergar melhor o todo quando se encontra a uma certa distância. O problema imediato era conseguir o novo montante de recursos.

Um dia, eu estava no saguão de um hotel, conversando com alguns conhecidos que eram operadores, já estabilizados. Todos falavam a respeito do mercado de ações. Fiz a observação de que ninguém poderia dominar o jogo por conta das más execuções que conseguia por parte de seus corretores, especialmente quando negociava no mercado como eu.

Um sujeito deu uma baforada em seu cachimbo e me perguntou de que corretores eu falava.

Respondi, "Os melhores da redondeza," e ele me perguntou quem seriam eles. Pude ver que ele não iria acreditar que eu já havia negociado nas corretores de primeira linha.

Mas eu disse, "Quero dizer, qualquer membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque. Não é que eles tenham má fé ou sejam pouco cuidadosos, mas quando alguém dá uma ordem de compra no mercado, nunca sabe quanto aquela ação vai lhe custar até que consiga um relatório dos corretores. Existem mais movimentos de um ou dois pontos que de dez ou quinze. Mas quem está longe do pregão não consegue aproveitar-se das pequenas elevações e declínios, por causa da execução. Preferiria negociar numa "bucket shop" em qualquer dia da semana, se eles simplesmente deixassem um sujeito operar com grandes quantias."

Eu nunca tinha visto antes o homem que tinha falado comigo. Seu nome era Roberts. Ele parecia muito amigável e disposto a ajudar. Ele me puxou para o lado e me perguntou se alguma vez havia negociado em outras bolsas, ao que respondi que não. Disse-me que conhecia algumas firmas que eram membros da Bolsa de Algodão e da Bolsa de Mercadorias e de algumas pequenas bolsas de valores. Estas organizações eram muito cautelosas e tinham especial atenção para com as execuções. Contou-me que tinham conexões confidenciais com as maiores e melhores corretores, membros da Bolsa de Valores de Nova Iorque, e que, através de suas influências pessoais e garantindo um negócio de centenas de milhares de ações por mês, conseguiam serviços muito melhores do que aqueles prestados ao investidor individual.

"Isso realmente satisfaz o pequeno cliente," ele disse. "Eles fazem um trabalho específico para os negócios de fora da cidade e tomam tanto cuidado com uma ordem de dez ações quanto com uma de dez mil. São muito competentes e honestos."

"Sim. Mas se eles pagam para a corretora a comissão regular de um oitavo, onde é que eles ganham?"

"Bem, eles devem pagar o oitavo. Mas - você sabe!" e me deu uma piscadela.

"Sim," eu disse. "Mas uma coisa que uma corretora que seja membro da Bolsa não fará é repartir as comissões. Os dirigentes prefeririam que um membro cometesse assassinato, crime de incêndio e bigamia a fazer negócios com estranhos por menos que um oitavo limpo. Toda a vida da Bolsa depende da não violação desta regra."

Ele deve ter percebido que eu tinha conversado com pessoas da Bolsa, pois ele disse, "Escute! Algumas vezes uma destas devotas corretores é suspensa por um ano por violar esta regra, não é? Existem maneiras e maneiras de obter desconto, de modo que ninguém pode reclamar." Ele provavelmente viu descrédito em minha face, e então continuou: "Além disso, em certos tipos de negócio, nós - quero dizer, estas firmas que possuem estas conexões - pedem uma taxa extra de um e trinta e dois avos, em adição à comissão de um oitavo. Eles são muito gentis a respeito disso. Nunca pedem a comissão extra, a não ser em casos excepcionais, e ainda assim somente se o cliente tem uma conta inativa. Caso contrário, aquilo não pagaria por ,eus serviços, você sabe. Eles não estão no negócio exclusivamente para sua prosperidade."

Naquele momento eu já sabia que ele estava angariando clientes para algum corretor fraudulento.

"Você conhece algum escritório destes em que se possa confiar?" perguntei-lhe.

"Conheço a maior firma de corretagem dos Estados Unidos," ele disse. "Eu próprio negocio lá. Eles têm escritórios em setenta e oito cidades dos Estados Unidos e Canadá. Têm um enorme volume de negócios. E não poderiam sair-se tão bem, ano após ano, se não fossem corretos, poderiam?"

"Certamente que não," concordei. "Eles operam com as mesmas ações que são negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque?"

"Lógico, e também no "Curb", e em qualquer outra bolsa deste país e da Europa. Eles operam com trigo, algodão, alimentos, qualquer coisa que você desejar. Têm correspondentes por toda a parte e são sócios de todas as bolsas, tanto em seu próprio nome quanto em segredo."

Eu já sabia, mas achei que deveria encorajá-lo a continuar.

"Sim," eu disse, "mas isso não altera o fato de que as ordens têm que ser executadas por alguém, e que nenhuma pessoa pode garantir como o mercado vai se comportar ou o quão próximos estão os preços transmitidos ao escritório pela máquina, dos preços reais no pregão da Bolsa. No momento que a pessoa lê as cotações aqui, dá urna ordem e esta é telegrafada para Nova Iorque, muito tempo valioso já se, passou. É melhor que eu volte para Nova Iorque e perca meu dinheiro em corretores respeitáveis."

"Não sei nada a respeito de perder dinheiro; nossos clientes não têm este hábito. Eles ganham dinheiro. Nós cuidamos disso."

"Seus clientes?"

"Bem, tenho participação na firma, e quando posso conseguir-lhes alguns negócios eu o faço, porque sempre me trataram bem e ganhei uma boa soma de dinheiro através deles. Se você quiser, posso apresentá-lo ao gerente."

"Qual o nome desta firma?" perguntei-lhe.

Ele me disse. Já tinha ouvido falar dela. Eles colocavam anúncios em todos os jornais, chamando atenção para os grandes lucros conseguidos pelos clientes que seguiram sua orientação de investimentos em ações. Esta era sua grande especialidade. Não eram exatamente uma "bucket shop", mas sim "bucketeers", supostos corretores que manipulavam ordens de clientes mas que, apesar disso, preparavam uma elaborada camuflagem para convencer a todos de que eram corretores regulares, engajados num negócio legal. Eram uma das mais velhas firmas dentro desta classe de negociantes.

Eram o protótipo, naquele tempo, do mesmo tipo de corretores que faliram aos montes este ano. Os princípios gerais e métodos eram os mesmos, embora os dispositivos particulares usados para tirar dinheiro do público diferissem em algumas coisas, alguns detalhes que foram modificados quando os velhos truques tornaram-se muito difundidos.

Estas pessoas costumavam espalhar palpites para comprar ou vender uma certa ação - centenas de telegramas chamando a atenção para a compra imediata de uma certa ação, e centenas de outros, recomendando a clientes distintos a venda desta mesma ação, com o velho plano da corrida dos boatos. Então, passavam a chegar ordens de compra e venda. A firma compraria e venderia, vamos dizer, mil destas ações através de uma respeitável corretora e conseguiria um boletim oficial por parte desta. Este boletim poderia provar seu grande movimento de ordens a qualquer um que a questionasse sobre manipulação de ordens dos clientes.

Eles também costumavam formar grupos arbitrários no escritório e, como um grande favor, permitiam a seus clientes que os autorizassem, por escrito, a negociar com seu dinheiro e em seu nome, como lhes conviesse. Desta maneira, mesmo o cliente mais rabugento não teria direito a reparações, quando seu dinheiro desaparecesse. Eles comprariam uma ação, no papel, e envolveriam os clientes na operação, posteriormente executando uma das velhas manobras das "bucket shops", eliminando centenas de margens de pequenos clientes. Eles não poupavam ninguém para fazer sua melhor jogada, nem mesmo mulheres, professores e idosos.

"Estou magoado com todos estes corretores," disse ao agente angariador. "Tenho que pensar mais sobre isso," e deixei-o, de maneira que ele não pudesse me dizer nada mais.

Investiguei a respeito desta firma. Descobri que eles tinham centenas de clientes e, apesar das histórias usuais, não encontrei um único caso de investidor que não tivesse conseguido levar seu dinheiro, se tivesse ganho algum. A dificuldade estava em encontrar alguém que tivesse ganho alguma vez, operando com este escritório; mas eu ganhei. As coisas pareciam estar caminhando bem naquela época, o que queria dizer que eles provavelmente não deixariam de pagar a um cliente, que conseguisse auferir algum lucro às suas custas. Logicamente, muitas das firmas deste tipo quebram eventualmente. Há ocasiões em que acontecem epidemias de falências desses especuladores, como as velhas seqüências de quebras que acontecem em diversos

bancos, depois que um deles fecha. Os clientes dos outros ficam assustados e correm para retirar seu dinheiro. Mas há inúmeros homens solitários que sustentam as "bucket shops" neste país.

Bem, não soube de nada alarmante sobre a firma, exceto pelo fato de que eles sempre estiveram no negócio e que não eram sempre confiáveis. Sua especialidade era manipular os tolos que queriam ficar ricos rapidamente. Mas eles sempre pediam a permissão dos clientes, por escrito, para carregar seus maços de dinheiro para longe.

Um sujeito que encontrei contou-me uma história sobre ter visto seiscentos telegramas sendo enviados num dia, avisando os clientes para adquirir uma certa ação, e seiscentos outros, para clientes diferentes, alertando-os firmemente para a urgência de vender aquela mesma ação, ao mesmo tempo.

"Sim, conheço o truque," falei ao sujeito que me contava.

"É," ele disse. "Mas outro dia eles enviaram telegramas para as mesmas pessoas, aconselhando-as a liquidar suas posições em qualquer coisa e comprar - ou vender - uma outra ação. Perguntei ao sócio majoritário, que estava no escritório, "Por que você faz isso? A primeira parte eu entendo. Alguns dos clientes estão determinados a fazer dinheiro com papel por um tempo, mesmo que eles e os outros percam eventualmente. Mas, enviando telegramas desta maneira você simplesmente mata a todos. Qual é a grande idéia?"

"Bem," ele disse, "os clientes estão destinados a perder seu dinheiro de qualquer maneira, não importando o que eles comprem, ou como, ou onde, ou quando. Quando eles perdem o dinheiro, eu perco os clientes. Bem, devo retirar deles o máximo que puder - e então começar a procurar por uma nova leva."

Eu admito francamente que não estava preocupado com a ética dos negócios da firma. Disse como fiquei aborrecido com a firma do Teller, e como isso me estimulou a preparar uma desforra. Mas eu não tinha nenhuma opinião a respeito desta firma. Eles podem ser desonestos, ou talvez até não ser tão ruins quanto se diz. Eu não tinha a intenção de deixá-lo fazer algum negócio para mim, ou seguir seus palpites, ou acreditar em suas mentiras. Minha única preocupação era conseguir juntar dinheiro e voltar para Nova Iorque, para negociar em grandes quantidades, numa corretora onde não houvesse a preocupação de que a polícia pudesse invadir a espelunca, como faziam nas "bucket shops", ou ver as autoridades locais pegarem e reterem seu dinheiro, sendo que você seria um sujeito de sorte se conseguisse ganhar oito centavos por dólar um ano e meio depois.

Mesmo assim, convenci-me de que iria conferir quais das vantagens nas negociações oferecidas por esta firma poderiam ser chamadas de legais. Não tinha muito dinheiro para depositar como margem, e as firmas que manipulavam as ordens eram naturalmente mais liberais a este respeito, de maneira que umas poucas centenas de dólares rendiam mais nos seus escritórios.

Fui até o lugar e conversei um pouco com o gerente. Quando ele percebeu que eu era um velho operador, que tinha formalmente mantido contas nas corretoras membros da Bolsa de Valores de Nova Iorque, e que tinha perdido tudo que levava comigo, parou de fazer promessas de que ganharia um milhão por minuto se deixasse que eles

investissem minhas economias. Ele calculou que eu fosse um tolo permanente, um tipo de espreitador da máquina transmissora de cotações, que sempre joga o sempre perde, um provedor seguro de lucros para os corretores, quer fossem eles desta espécie que tiram vantagens de suas ordens, quer modestamente se contentassem com as comissões.

Disse ao gerente que somente procurava uma execução decente das minhas ordens, porque eu sempre tinha negociado neste mercado e não queria obter relatórios que mostrassem uma diferença de meio ou um ponto com as cotações da fita.

Ele me assegurou, dando sua palavra de honra, que eles fariam o que quer que eu achasse correto. Queriam meus negócios porque queriam mostrar-me que eram corretores de primeira classe. Eles tinham na firma os melhores talentos do ramo. De fato, eles eram famosos por suas execuções. Se houvesse qualquer diferença entre o preço assinalado pela máquina e o relatório, era sempre a favor do cliente, apesar de, logicamente, eles não garantirem isso. Se eu abrisse, uma conta com eles, poderia comprar e vender ao preço que era transmitido pelo telex; eles estavam absolutamente seguros disso.

Naturalmente, aquilo significava que eu poderia negociar ali com todas as intenções e propósitos, como se eu estivesse numa "bucket shop" - ou seja, eles me deixariam operar apostando na próxima cotação. Eu não queria parecer muito ansioso, então sacudi a cabeça e lhe disse que achava que não abriria a conta naquele dia, mas que o manteria informado. Ele insistiu firmemente para que eu começasse naquele momento, já que o mercado estava favorável para se ganhar dinheiro. Estava - para eles; um mercado sombrio com os preços oscilando ligeiramente, exatamente o tipo ideal para que os clientes entrem e logo sejam eliminados com uma brusca manobra com as ações em que fizeram suas posições. Tive um pouco de trabalho para conseguir deixar o escritório.

Tinha dado ao gerente meu nome e endereço, e naquele mesmo dia comecei a receber telegramas e cartas, insistindo para que eu comprasse algumas ações, e indicando outras nas quais diziam saber que um grupo interno estava operando para uma subida de cinqüenta pontos.

Eu estava ocupado, circulando e tentando conhecer tudo que pudesse a respeito de várias outras firmas de corretagem, com o mesmo estilo de especulação. Parecia-me que a única maneira de eu arranjar algum dinheiro de, verdade seria negociar nestas quase "bucket shops", se eu pudesse ter certeza de conseguir arrancar meus ganhos de suas garras.

Quando já tinha me informado de tudo que podia, abri contas com três destas firmas. Alojei-me num pequeno escritório com linhas telefônicas diretas junto à três corretoras.

Negocieei em pequenos volumes, de maneira que eles não ficassem assustados logo no começo. Ganhei dinheiro, no final, e eles não demoraram a me dizer que esperavam autênticos negócios por parte dos clientes que tinham linha direta com o escritório. Eles não desejavam os especuladores lentos, muito cautelosos. Calculavam que quanto mais eu ganhasse, mais eu perderia, e quanto mais rapidamente eu fosse eliminado, mais eles lucrariam. Soava como uma teoria aceitável, quando você considera

que estas pessoas necessariamente trabalham com médias, e que um cliente médio nunca tinha uma vida longa, financeiramente falando. Um cliente falido não pode operar. Um cliente meio avariado pode queixar-se, insinuar coisas e causar problemas de um tipo ou outro, que podem prejudicar o negócio.

Também estabeleci uma conexão com uma corretora local, que tinha uma linha direta com seu correspondente em Nova Iorque, e que era, inclusive, membro da Bolsa de Valores. Eu tinha na prática uma máquina de cotações e comecei a negociar moderadamente. Com já disse anteriormente, eu gostava muito mais da negociação nas "bucket shops"; apenas eram um pouco mais lentas.

Era um jogo que podia dominar, e assim o fiz. Nunca consegui que chegasse a um ponto tão favorável onde pudesse ganhar em dez vezes entre dez. Mas no geral eu lucrava, ganhando semana sim, semana não. Novamente estava vivendo muito bem, mas sempre poupando alguma coisa, para aumentar o montante que esperava levar de volta a Wall Street. Consegui outros contatos em duas outras destas firmas de corretagem, completando cinco ao todo - e, logicamente, continuava operando através de minha corretora respeitável.

Havia ocasiões em que meus planos davam errado e minhas ações não se comportavam como eu havia planejado, e sim da maneira oposta do que aconteceria se tivessem mantido sua tendência precedente. Mas eles não conseguiam me atingir pesadamente - não poderiam, com minhas pequenas margens. Minhas relações com meus corretores eram amigáveis o suficiente. Suas contas e relatórios algumas vezes não batiam com os meus, e as diferenças, via de regra, apontavam contra mim. Curiosa coincidência, não? Mas eu brigava pelo que era meu e, em geral, no fim conseguia o que queria. Eles sempre tiveram a esperança de recuperar o que eu tinha ganho às suas custas. Acho que consideram meus lucros como empréstimos temporários.

Eles realmente não eram bons jogadores, estando no negócio para fazer dinheiro de qualquer maneira, ao invés de contentar-se com o percentual que lhes cabia nas operações. Partindo do pressuposto de que os tolos sempre perdem dinheiro quando arriscam em ações - eles nunca especulam na realidade - você pensaria que estes sujeitos dirigiam o que se poderia chamar de negócio legal ilegal. Mas eles não o faziam. "Cuide de seus clientes e fique rico" é um velho mas verdadeiro ditado, mas eles pareciam nunca tê-lo escutado, e não paravam de especular abertamente.

Por muitas vezes tentaram passar-me para trás, utilizando-se dos velhos truques. Conseguiram agarrar-me em algumas oportunidades, porque eu estava distraído. Sempre faziam aquilo quando eu não avançava além do meu padrão normal. Acusei-os de serem maus jogadores ou coisa pior, mas eles negaram e a discussão terminou com minha volta, negociando como de costume. O bonito de fazer negócios com um trapaceiro é que ele sempre lhe perdoa por agarrá-lo, contanto que você continue a operar com ele. Tudo estará bem enquanto ele estiver preocupado. Ele está disposto a encontrar você mais adiante. Almas magnânimas!

Bem, eu me convenci de que não me poderia dar ao luxo de alcançar a taxa normal de crescimento de meu dinheiro, enquanto estivesse prejudicado pelos truques dos trapaceiros; então decidi ensinar a eles uma lição. Escolhi uma ação que, depois de um período como favorita para especulação, ficou sem negociação. Esperto! Se eu

tivesse me interessado por uma ação que nunca tivesse sido negociada, eles desconfiariam da minha jogada. Dei ordens de compra desta ação para meus cinco corretores das firmas de corretagem. Após as ordens serem recebidas, enquanto eles esperavam pela próxima cotação que apareceria na fita, eu enviei uma ordem através da minha corretora respeitável, para venda de cem daquelas mesmas ações no mercado. Pedi que agissem rapidamente, com urgência. Você pode imaginar o que aconteceu quando a ordem de venda chegou ao pregão da Bolsa: uma ação desinteressante que uma corretora com conexões fora da cidade queria vender com urgência. Alguém comprou ações baratas. Mas o preço da transação, como apareceu na fita, era o que eu paguei por minhas cinco ordens de compra. No saldo, eu me tornei comprador de quatrocentas daquelas ações por um preço muito baixo. A firma de corretagem, que trabalhava com suas conexões em Nova Iorque, perguntou-me o que eu tinha escutado, e eu disse que alguém havia me dado este palpite. Um pouco antes do fechamento do mercado, enviei uma ordem a minha respeitável corretor para comprar novamente aquelas cem ações, sem perda de tempo, pois eu não queria manter as posições vendidas em nenhuma circunstância, não importando o quanto eles pagassem por elas. Eles então telegrafaram a Nova Iorque e a ordem de compra para aquelas cem ações rapidamente ocasionou uma alta. Eu, logicamente, havia dado também ordens de venda para as quinhentas ações que meus amigos tinham comprado em algum momento do pregão. Funcionou bastante satisfatoriamente.

Como eles ainda não haviam descoberto, eu utilizei aquele truque uma série de vezes. Não desejava puni-los mais severamente do que mereciam, poucas vezes mais do que um ponto ou dois em cem ações. Mas aquilo ajudou a engordar o pequeno tesouro que eu estava guardando para minha próxima aventura em Nova Iorque. Algumas vezes variei o processo, vendendo algumas ações a descoberto, sem exageros. Estava satisfeito com meus seiscentos ou oitocentos dólares líquidos para cada fisgada.

Um dia, a façanha funcionou tão bem que ultrapassou todos os cálculos, provocando uma oscilação de dez pontos. Eu não esperava por isso. Na realidade, aconteceu de eu ter duzentas ações com um corretor, ao invés das minhas cem habituais, apesar de ter somente cem nas outras quatro firmas. Aquilo era demais para um bom negócio, achavam eles. Estavam loucamente inflamados sobre este assunto, e começaram a dizer coisas por baixo do pano. Fui então falar com o gerente, o mesmo homem que tinha estado tão ansioso para conseguir minha conta, e tão preocupado com as desculpas todas as vezes que o surpreendi tentando aplicar-me um golpe. Ele falou de maneira muito imponente para um homem de sua posição.

"Aquilo foi um mercado manipulado para aquela ação, e nós não iremos pagar um centavo!" ele jurou.

"Não era manipulação quando você aceitou minha ordem de compra. Você me deixou entrar naquele momento, sem problemas, e agora você quer me tirar fora. Você não pode conseguir isso simplesmente dizendo que houve desonestidade, ou pode?"

"Sim, eu posso!" ele gritou. "Posso provar que alguém tramou uma negociata."

"Quem tramou uma negociata?", perguntei.

"Alguém!"

"A quem você atribui isso?", perguntei

"Alguns amigos seus estão nisso, com certeza," ele disse.

Mas eu falei, "Você sabe muito bem que eu jogo sozinho. Todos na cidade sabem disso. Sempre souberam, desde que comecei a operar com ações. Agora quero lhe dar um conselho de amigo: você simplesmente ordene e consiga aquele dinheiro para mim. Não quero ser desagradável. Faça o que estou lhe dizendo."

"Não vou pagar. Foi uma transação fraudulenta," ele gritou.

Cansei-me da discussão. Então lhe disse, "Você vai me pagar aqui e agora."

Bem, ele vociferou um pouco mais, acusou-me categoricamente de ser culpado de fraude; mas finalmente pagou-me o que devia. Os outros não eram tão selvagens. Num dos escritórios, o gerente estivera estudando estas jogadas que eu fazia com ações sem negociação, e quando recebeu minha ordem, ele realmente comprou-as para mim e algumas para ele mesmo, ganhando algum dinheiro. Estes sujeitos não se preocupavam em ser processados pelos clientes, por acusação de fraude; eles geralmente mantinham, já pronta, uma boa técnica legal de defesa. Eles ficaram com medo de que eu quebrasse os móveis - o dinheiro que estava no banco eu não poderia pegar, e eles tinham o cuidado de não manter nenhuma quantia exposta ao perigo. Serem conhecidos como espertalhões não lhes incomodaria, mas adquirir a reputação de maus pagadores seria fatal. Um cliente perder dinheiro com seu corretor não é raro. Mas, para um cliente, ganhar dinheiro e depois não recebê-lo é o pior crime contido no livro dos estatutos dos especuladores.

Consegui todo o meu dinheiro; mas aquele pulo de dez pontos colocou um fim ao gratificante passatempo de esfolar aqueles maus jogadores. Estavam caçando meu pequeno truque, que eles mesmos tinham usado anteriormente para espoliar centenas de pobres clientes. Voltei às minhas operações regulares, mas o mercado nem sempre estava apropriado para meu sistema - ou seja, limitado como eu estava pelo tamanho das ordens que eles aceitavam, não poderia ter um grande e rápido sucesso financeiro.

Estive nisso por mais de um ano, durante o qual usei cada dispositivo que pude imaginar para ganhar dinheiro negociando naquelas firmas às corretoras de Nova Iorque. Tinha uma vida muito confortável, comprei um automóvel e não limitava meus gastos. Tinha que juntar um dinheiro, mas também tinha que aproveitar a vida enquanto o fazia. Se minha posição no mercado era certa, eu não podia gastar tudo que ganhava; assim, estive sempre poupando alguma coisa. Se estava errado, não ganhava nenhum dinheiro e conseqüentemente não podia gastar. Como eu disse, tinha juntado um maço bem grosso de dinheiro, e não havia muito mais o que ganhar nas cinco firmas de corretagem. Decidi então voltar para Nova Iorque.

Eu tinha meu carro, e convidei um amigo, que também era operador, para ir a Nova Iorque comigo. Ele aceitou e nós partimos. Paramos em New Haven para jantar. No hotel, encontrei um velho conhecido e, entre outras coisas, ele me contou que havia uma firma na cidade que tinha uma conexão e estava fazendo ótimos negócios.

Deixamos o hotel, para continuar nosso caminho para Nova Iorque, mas eu segui pela rua na qual ficava a "bucket shop", para ver como era sua fachada. Encontramos e

não resistimos à tentação de entrar e olhar dentro. Não era muito suntuosa, mas o quadro estava ali, assim como os clientes, o jogo desenrolava-se.

O gerente era um sujeito que parecia haver sido um ator ou um político. Impressionava muito. Ele disse bom dia como se tivesse descoberto o valor das manhas depois de dez anos de procura com um microscópio, e estava fazendo a você um presente com sua descoberta, tanto quanto com o céu, o sol e o dinheiro da firma. Ele nos viu chegando no automóvel esporte, e como éramos ambos jovens e descuidados - não acho que eu aparentasse vinte anos - naturalmente concluiu que éramos uma dupla de estudantes de Yale. Eu não disse que não éramos. Ele não me deu a oportunidade, pois começou a fazer um discurso. Estava muito feliz em ver-nos. Será que não queríamos nos sentar numa cadeira confortável? O mercado, nós iríamos descobrir, estava filantropicamente favorável naquela manhã; de fato, clamava por aumentar as reservas dos bolsos dos estudantes. Aliás, nenhum estudante inteligente jamais as tivera em quantidade suficiente desde a alvorada da história. Mas aqui e agora, com os benefícios da máquina impressora de cotações, um pequeno investimento inicial poderia retornar aos milhares. Mais dinheiro no bolso do que qualquer pessoa poderia gastar era o que o mercado de ações desejava oferecer.

Bem, pensei que seria uma pena não fazer algum negócio, já que o gentil homem da "bucket shop" estava tão ansioso para que operássemos; então eu disse a ele que faríamos o que ele desejava, porque eu sabia de muitos casos de pessoas que ganharam montes de dinheiro no mercado de ações.

Comecei a negociar, muito moderadamente, mas aumentando o volume conforme ganhava. Meu amigo fez o mesmo.

Ficamos aquela noite em New Haven e na manhã seguinte, às cinco para as dez, voltamos à hospitaleira firma. O orador estava muito feliz em ver-nos, pensando que sua vez chegaria naquele dia. Mas eu ganhei mil e quinhentos dólares, com uma pequena aposta de alguns dólares. Na manhã seguinte, quando fomos inesperadamente ao ótimo orador e entregamos uma ordem de venda de quinhentas ações da Sugar, ele hesitou, mas finalmente acabou por aceitara - em silêncio! A ação caiu um ponto, eu liquidei a posição e dei-lhe o boleto. Ali estavam exatamente quinhentos dólares de lucro, fora meus quinhentos dólares de margens. Ele pegou vinte notas de cinquenta do cofre, contou-as três vezes bem devagar, depois contou-as novamente na minha frente. Parecia que seus dedos estavam exalando uma substância pegajosa, pela maneira como as notas pareciam grudadas neles, mas finalmente ele me entregou o dinheiro. Ele cruzou os braços, mordeu seu lábio inferior, manteve o lábio preso entre os dentes, e olhou para o topo da janela atrás de mim.

Disse-lhe que gostaria de vender duzentas Steel. Mas ele não se moveu. Não me escutou. Repeti meu desejo, somente modificando para trezentas ações. Ele virou a cabeça. Esperei pelo discurso. Mas tudo o que ele fez foi olhar para mim. Então ele estalou os lábios e engoliu - como se fosse começar um ataque sobre os cinquenta anos de desordem política causada pelos homens desonestos da oposição.

Finalmente ele abanou sua mão em direção às notas verdes em minha mão e disse, "Leve daqui esta ninharia!"

"Leve daqui o que?" eu disse. Não tinha entendido inteiramente aonde ele queria chegar.

"Para onde você está indo, estudante?" Ele falou muito solenemente.

"Nova Iorque," eu falei.

"Está certo," ele falou, inclinando a cabeça umas vinte vezes. "Isso está precisamente correto. Você vai sair daqui, porque agora eu sei de duas coisas - duas, estudantes! Sei o que vocês não são, e o que vocês são. Sim! Sim! Sim!"

"É isso então?" perguntei muito educadamente.

"Sim. Vocês dois..." Ele parou, e então deixou de falar como se estivesse no Congresso e rosnou: "Vocês dois são os maiores embusteiros dos Estados Unidos da América! Estudantes? Ah, ah! Devem ser calouros! Ah, ah!"

Deixamos o sujeito falando sozinho. Ele provavelmente não sentia muito pelo dinheiro propriamente dito. Nenhum jogador profissional liga. Tudo está em jogo e a sorte está determinada a mudar. Foi seu comportamento inocente com relação a nós dois que feriu seu orgulho.

Foi assim que eu voltei a Wall Street para uma terceira tentativa. Havia estado estudando, logicamente, tentando localizar o exato problema com minha sistemática, que havia sido responsável por minha derrota no escritório da A. R. Fullerton & Co. Tinha vinte anos quando consegui meus primeiros dez mil dólares, e os perdi. Mas eu sabia como e porquê - porque eu negocie fora de época durante todo o tempo; porque quando eu não podia jogar de acordo com meu sistema, que era baseado em estudos e experiência, entrei de qualquer maneira e arrisquei. Esperava ganhar, ao invés de saber que eu deveria ganhar no método. Quando eu tinha perto de vinte e dois anos, aumentei meu montante de recursos para cinquenta mil dólares, que perdi no dia nove de maio. Mas eu sabia exatamente porque e como. Foi o atraso na fita e a violência sem precedentes dos movimentos do mercado naquele dia. Mas eu não sabia porque ou tinha perdido após minha volta de St. Louis ou depois da crise daquele nove de maio. Tinha teorias - quero dizer, remédios para algumas das falhas que eu pensava ter encontrado em meu jogo. Mas eu necessitava de prática real.

Não há nada como perder tudo o que você tem no mundo para lhe ensinar o que não fazer. E quando você sabe o que não fazer com o objetivo de não perder dinheiro, você começa a aprender o que fazer a fim de ganhar. Entendeu isso? Você começou a aprender!

CAPÍTULO V

A pessoa habitualmente encarregada de acompanhar as cotações na máquina impressora - ou, como eles costumavam chamá-lo, o canalha da fita - erra, eu suspeito, mais por uma super-especialização do que por qualquer outro motivo. Isso significa uma falta de adaptação bastante dispendiosa. Afinal, o jogo da especulação não é todo ele matemática ou regras determinadas, por mais que suas leis principais sejam rígidas. Até na minha leitura da fita, alguma coisa mais do que mera aritmética é considerada. É o que eu chamo do comportamento de uma ação, movimentos que lhe permitem julgar se irá ou não atuar de acordo com os antecedentes apontados em suas observações. Se uma ação não se comporta corretamente, não a toque, porque sendo incapaz de dizer precisamente o que está errado, você não pode dizer em que direção vai caminhar. Sem diagnóstico não há, prognóstico. E sem prognóstico não há lucro.

É uma coisa muito antiga, esta de observar o comportamento de uma ação e estudar suas performances passadas. Quando vim para Nova Iorque pela primeira vez, havia uma corretora onde um novato costumava falar a respeito de seus gráficos. No início, pensei que ele fosse um tipo de protegido especial, mantido pela firma em razão de sua gentileza. Depois eu aprendi que ele era um orador persuasivo e muito marcante. Ele falou que a única coisa que não mentia, porque simplesmente não podia, era a matemática. Pela interpretação de suas curvas, ele podia prever os movimentos do mercado. Ele também podia analisá-los e dizer, por exemplo, porque Keene fez a coisa certa em sua famosa manipulação de alta das ações preferenciais da Atchison, e mais tarde, porque ele agiu erradamente, associando-se ao grupo interessado na Southern Pacific. Em ocasiões diversas, um ou outro dos operadores profissionais experimentou o sistema do novato - voltando depois aos seus velhos métodos não-científicos de ganhar a vida. Seus sistemas de acerto ou erro eram mais baratos, eles diziam. Soube que o novato disse que Keene admitiu que o gráfico estava cem por cento certo, mas reclamou que o método era muito lento para uso prático num mercado aquecido.

Havia um escritório onde um gráfico dos movimentos diários dos preços era construído. Ele mostrava, à primeira vista, exatamente o comportamento de cada ação nos últimos meses. Comparando-se as curvas individuais com a curva geral do mercado e tendo em mente algumas regras, os clientes poderiam dizer se a ação, sobre a qual eles ouviram algum palpite não-científico para comprar, estava suficientemente qualificada para uma alta. Eles utilizavam o gráfico como uma espécie de fonte de informações complementar. Hoje em dia existem muitas corretoras onde você encontra gráficos. Eles já vêm prontos dos escritórios dos especialistas em estatística, e incluem não só ações mas também mercadorias.

Eu diria que um gráfico ajuda aqueles que podem interpretá-lo ou, melhor dizendo, aqueles que podem assimilar o que interpretam. O leitor de gráficos médio, contudo, está apto para tornar-se um obcecado com a noção de que as depressões e picos, movimentos primários e secundários, estão todos ali exatamente para a especulação com ações. Se ele força sua confiança para seu limite lógico, está destinado a quebrar. Existe

um homem extremamente capaz, o principal sócio de uma bem conceituada corretora, membro da Bolsa de Valores, que é realmente um matemático bem treinado. Ele é formado numa famosa escola técnica. Ele projetava gráficos baseados num estudo muito cuidadoso e minucioso do comportamento dos preços em muitos mercados - ações, títulos, cereais, algodão, dinheiro e outros. Ele retrocedeu anos e anos e traçou as correlações e movimentos sazonais - ou seja, tudo. Usou seus gráficos em suas operações com ações durante anos. O que ele realmente fez foi tirar vantagem de algumas negociações "averaging" altamente inteligentes. Disseram-me que ele ganhava regularmente - até que a Guerra Mundial acabou com toda a sua primazia. Soube também que ele e seus seguidores perderam milhões antes de desistir. Mas nem mesmo uma guerra mundial pode afastar o mercado de ações de uma tendência de alta quando existem as condições para isso, ou de uma queda quando as circunstâncias são baixistas. E tudo que um homem necessita saber para ganhar dinheiro é avaliar as condições.

Eu não queria me desviar do assunto desta maneira, mas não posso evitar que isso aconteça, quando penso em meus primeiros anos de Wall Street. Sei agora o que não sabia então, e penso nos erros da minha ignorância, porque são aqueles os erros que o especulador em geral faz, entra ano, sai ano.

Depois que voltei a Nova Iorque para tentar, pela terceira vez, acertar no mercado de ações através de uma corretora-membro da Bolsa, eu negocieei intensivamente. Não me esperava sair tão bem quanto nas "bucket shops", mas eu achava que, depois de um tempo, eu poderia estar ainda melhor, porque seria capaz de manejar com sucesso um lote de ações muito mais pesado. Contudo, posso ver agora que meu problema principal era meu fracasso em compreender a diferença vital entre arriscar em ações e especular com elas. Além disso, pelo fato de ter sete anos de experiência na leitura da fita, e uma certa aptidão natural para o jogo, meu dinheiro estava rendendo não efetivamente uma fortuna mas uma alta taxa de juros. Ganhava e perdia como antes, mas no balanço tinha lucros. Quanto mais eu ganhava, mais eu gastava. Isso é o que acontece com a maioria dos homens. Não, não necessariamente com aqueles que conseguem dinheiro fácil, mas com todo ser humano que não é um escravo dos instintos do entesouramento. Alguns homens, como o velho Russell Sage, têm os instintos de ganhar e de entesourar dinheiro igualmente bem desenvolvidos e, logicamente, morrem repugnantemente ricos.

O jogo de dominar o mercado absorvia-me, exclusivamente, das dez às três, todos os dias; depois das três, era o jogo de aproveitar a vida. Não me interprete mal. Eu nunca permiti que o prazer interferisse em meus negócios. Quando eu perdia era porque estava errado, e não porque estava permitindo-me desperdícios ou excessos. Nunca havia nervos despedaçados ou membros dolorosamente cansados para estragar meu jogo. Eu não poderia permitir que qualquer coisa me afastasse da sensação de estar fisicamente e psicologicamente em forma. Até hoje, eu normalmente vou para a cama às dez. Quando jovem, nunca fiquei acordado até altas horas, porque não poderia fazer negócios adequadamente sem dormir o suficiente. Eu estava acima do ponto de equilíbrio, e este é o motivo pelo qual eu não achava que havia qualquer necessidade de me privar das boas coisas da vida. O mercado estava sempre ali para proporcioná-las. Eu estava adquirindo a confiança que vem para o homem que possui uma atitude profissional e serena com relação a seu próprio método de conseguir pão e manteiga para ele mesmo.

A primeira mudança que fiz em meu jogo foi na questão do tempo. Não poderia esperar que o fato certo realmente acontecesse, e então ganhar um ou dois pontos, como eu fazia nas "bucket shops". Tinha que começar muito antes, se quisesse ganhar com as flutuações no escritório da Fullerton, Em outras palavras, tinha que estudar o que iria acontecer; tinha que

antecipar os movimentos das ações. Isso soa como um estúpido lugar comum, mas você sabe o que quero dizer. Esta foi a mudança em minha própria atitude em relação ao jogo, que foi de suprema importância para mim Ele me ensinou, aos poucos a diferença essencial entre apostar nas flutuações e antecipar os inevitáveis avanços e declínios dos preços, entre arriscar e especular.

Tive que antecipar em mais de uma hora meus estudos do mercado - o que era algo que eu nunca teria aprendido a fazer nem nas maiores "bucket shops" do mundo. Interessei-me por relatórios das negociações, ganhos das estradas de ferro e estatísticas comerciais e financeiras. Logicamente eu adorava negociar pesadamente e eles me chamavam de Garoto Especulador, mas eu também gostava de estudar os movimentos dos preços. Nunca achava que alguma coisa era aborrecida, se podia ajudar-me a operar de maneira mais inteligente. Antes de poder resolver um problema tenho que expô-lo para mim mesmo. Quando eu acho que encontrei a solução, tenho que provar que estou certo. Conheço a única maneira de prová-lo, e esta é com meu própria dinheiro.

Lento como foi meu progresso, olhando agora, acredito que tenha aprendido o mais rápido que pude, considerando que no final das contas eu estava ganhando dinheiro. Se tivesse perdido mais constantemente, talvez isso houvesse me estimulado a estudar mais continuamente. Certamente teria mais erros para analisar. Mas não tenho certeza de qual seria o exato valor de minhas perdas, já que se, tivesse perdido mais, teria necessitado de mais dinheiro para testar os aperfeiçoamentos nos meus métodos de negociação.

Estudando minhas jogadas vitoriosas no escritório da Fullerton descobri que, apesar de estar constantemente cem por cento certo no mercado - ou seja, em meu diagnóstico das condições e da tendência geral - não estava ganhando tanto dinheiro quanto meus acertos me permitiam. Por que seria?

Havia muito para aprender sobre a vitória parcial, tanto quanto sobre a derrota.

Por exemplo, eu tinha a expectativa de bons negócios no início de uma alta do mercado e tinha bancado minha opinião através da compra de ações. Seguiu-se um aumento no preço, como eu tinha claramente previsto. Até aí, tudo bem. Mas, o que mais eu fiz? Ora, escutei os mais velhos e reprimi minha impetuosidade juvenil. Convenci-me a ser prudente e jogar com cuidado, moderadamente. Todos sabiam que a maneira de se fazer aquilo era liquidar a posição, realizando os lucros e comprando de volta as ações quando os preços baixasse. E isso foi exatamente o que eu fiz, ou melhor o que tentei fazer. Sempre pegava os lucros e esperava por uma redução dos preços, que vinha. E via minha ação subir dez pontos mais, enquanto estava eu ali sentado com meu lucro de quatro pontos, seguro em meu bolso conservador. Eles dizem que você nunca fica pobre quando fecha sua posição para realizar seu lucro. Não, você não fica. Mas também não fica rico com um lucro de quatro pontos num mercado altista.

Onde eu deveria ter ganho vinte mil dólares, ganhava apenas dois mil. Isso foi o que meu conservadorismo fez por mim. Quando descobri que estava ganhando apenas uma pequena porcentagem do que poderia, descobri também uma outra coisa: que os tolos se diferenciam entre si de acordo com seu grau de experiência.

O principiante não sabe nada e todos, incluindo ele mesmo, sabem disso. Mas aquele que está no segundo grau pensa que sabe muito, e faz os outros pensarem desta maneira também. Ele é o tolo experiente, que estudou - não o mercado propriamente dito, mas algumas observações sobre o mercado, feitas por tolos pertencentes a um grau ainda mais alto. O tolo de segundo grau sabe como evitar perder seu dinheiro e, algumas das situações que surpreendem o inexperiente principiante. É o semitolo, mas quer os cem por cento dos outros, que é o suporte real das corretoras. Ele dura, em média, aproximadamente três anos e meio, enquanto o estágio inicial tem duração de três e trinta semanas, que é a vida normal de um pecador iniciante em Wall Street. É o semitolo que naturalmente está sempre citando os famosos aforismos de negócios e as diversas regras do jogo. Ele conhece todas as proibições pronunciadas pelos oráculos mais velhos - exceto a principal, que é: Não seja um tolo!

Este semitolo é o tipo que pensa que já alcançou o juízo, porque adora comprar nos declínios do mercado. Espera por eles. Ele mede suas vantagens pelo número de pontos que seu preço de venda está do preço máximo. Em mercados fortemente altistas, o tolo comum honesto, completamente ignorante a respeito das regras e antecedentes, compra cegamente porque tem esperanças nos preços carrega todo o seu dinheiro - até que uma vigorosa mudança nos preços carrega todo seu dinheiro com um golpe cruel. Mas tolo cuidadoso faz o que eu fazia, quando achei que estava jogando o jogo de maneira inteligente - de acordo com a inteligência dos outros. Eu sabia que precisava mudar meus métodos de "bucket shops", e achava que estava resolvendo meu problema com qualquer mudança, particularmente unas que associava elevadas quantias aos operadores experientes entre os clientes.

A maioria deles - vamos chamá-los de clientes - é parecida. Você encontra bem poucos que podem verdadeiramente dizer que Wall Street não lhes deve dinheiro. No escritório da Fullerton havia o grupo comum de clientes. De todos os graus! Sem, havia um velho sujeito que não era como os outros. Para começar, ele era um homem bem mais velho. Outra coisa era que ele nunca deu conselhos voluntariamente e nunca gabou-se de seus ganhos. Era ótimo em escutar os outros com atenção, Não parecia muito entusiasmado em aceitar palpites - ou seja, ele nunca perguntou aos palpiteiros o que eles sabiam ou tinham escutado. Mas quando alguém lhe dava um palpite, ele sempre agradecia ao informante muito educadamente. Algumas vezes ele agradecia novamente - quando a informação era boa e lhe tinha rendido algum dinheiro. Mas se as coisas não saíam bem, ele nunca se queixava, assim ninguém podia dizer se ele havia seguido a informação ou tinha deixado passar. Havia uma lenda no escritório, de que o velho jogador era rico e podia negociar grandes lotes. Mas ele não estava contribuindo muito em comissões para a firma, pelo menos não que alguém pudesse ver.

Seu nome era Partridge, mas pelas costas apelidaram-no de Peru, porque ele tinha um peito largo e tinha o hábito de andar afetadamente pelas diversas salas, com a ponta de seu queixo apoiada sobre o peito.

Os clientes, que estavam todos ávidos por serem empurrados e forçados a fazer coisas, com o propósito de jogar a culpa por seu fracasso em cima dos outros, costumavam dirigir-se ao velho Partridge e dizer-lhe o que um amigo de um amigo de um alto dirigente de uma empresa tinha lhes orientado para fazer com relação a uma determinada ação. Eles lhe diriam o que não tinham feito com relação à informação, para que o velho lhes dissesse o que deveriam fazer. Mas, quer o palpite que tivessem fosse para comprar ou vender, a resposta do velho sujeito era sempre a mesma.

O cliente terminaria o discurso perplexo e perguntaria, "O que você acha que eu devo fazer?"

O velho Peru moveria sua cabeça para um lado, contemplando seu companheiro com um sorriso paterno, e finalmente diria muito solenemente, "Você sabe, o mercado está com tendência de alta!"

Veze e mais veze, escutei-o dizendo, "Bem, o mercado está com tendência de alta, você sabe!" como se ele estivesse lhe dando um talismã muito valioso, relacionado com uma política de seguro de vida de um milhão de dólares. E, logicamente, eu não entendia o que ele queria dizer.

Um dia, um sujeito chamado Elmer Harwood entrou rapidamente no escritório, anotou uma ordem e deu-a ao funcionário. Então correu para onde o senhor Partridge estava escutando educadamente uma estória de John Fanning, sobre o tempo em que ele escutou, sem querer, Keene dar uma ordem a um de seus corretores, e tudo que John tinha ganho foram míseros três pontos em cem ações, e evidentemente a ação subiu vinte e quatro pontos, três dias depois que John as tinha vendido. Era, pelo menos, a quarta vez que John contava-lhe aquela história triste, mas o velho Peru estava sorrindo simpaticamente, como se a estivesse escutando pela primeira vez.

Bem, Elmer dirigiu-se ao velho homem, sem nenhuma palavra de desculpas para John Fanning, falando, "Senhor Partridge, eu acabo de vender minhas Climax Motors. Meu pessoal diz que o mercado está propício para uma queda de preços e que poderei comprá-las de volta a um menor preço. Então é melhor que você faça o mesmo. Ou seja, se você ainda está com as sua."

Elmer olhou com desconfiança em direção ao homem para o qual ele havia dado a sugestão original para comprar. O boateiro amador, ou gratuito, sempre pensa que possui o destinatário de seus palpites de corpo e alma, mesmo antes de saber em que resultarão seus palpites.

"Sim, senhor Harwood, eu ainda as tenho. Lógico!" disse o Peru, agradecido. Era muito gentil, da parte do Elmer, Pensar no velho companheiro.

"Bem, agora é a hora de agarrar seus lucros e comprar novamente no próximo declínio," falou Elmer, como se ele acabasse de ter deixado escapar o sinal para o velho homem. Sem perceber agradecimento entusiástico na face do beneficiário, Elmer continuou: "Acabei de vender todas as ações que eu possuía!"

Por sua voz e maneiras, você teria conservadoramente estimado que ele havia vendido dez mil ações.

Mas o senhor Partridge sacudiu sua cabeça com pesar e queixou-se, "Não! Não! Não posso fazer isso!"

"O quê?" exclamou Elmer.

"Simplesmente não posso!" falou o senhor Partridge. Ele estava bastante embaraçado.

"Não lhe dei o palpite para comprar as ações?"

"Você deu, senhor Harwood, e estou muito agradecido. De fato estou mas..."

"Espere um pouco! Deixe me falar! E aquela ação não subiu sete pontos em dez dias? Não subiu?"

"Subiu, e estou muito reconhecido a você, meu garoto. Mas eu não posso pensar em vender esta ação."

"Você não pode?" perguntou Elmer, começando a parecer confuso. É um hábito de muitos boateiros escutar as informações alheias.

"Não, não posso."

"E por que não?" Elmer aproximou-se.

"Porque este é um mercado artista!" O velho sujeito falou aquilo como se tivesse dado uma longa e detalhada explicação.

"Está certo," falou Elmer, parecendo zangado por causa de seu desapontamento. "Sei que este mercado está com tendência de alta, tão bem como você. Mas seria melhor se você se livrasse destas suas ações e comprasse novamente na queda. Você poderia assim reduzir os custos para você mesmo."

"Meu prezado garoto," falou o velho Partridge, com uma grande angústia - "meu prezado garoto, se eu vendesse aquela ação agora, perderia minha posição, e então onde eu estaria?"

Elmer Harwood levantou as mãos, sacudiu a cabeça e andou em minha direção, como que para conseguir simpatia: "Você pode entender?" ele me perguntou com um sussurro alto o suficiente para que todos escutassem. "Perguntei a você!"

Não falei nada. Então ele continuou: "Dou-lhe uma sugestão para a Climax Motors. Ele compra quinhentas ações, consegue um lucro de sete pontos e eu lhe aviso para sair e comprar de volta na queda, que já está atrasada. E o que ele responde quando eu lhe digo isso? Ele fala que se vender vai perder seu trabalho. O que você sabe a respeito disso?"

"Desculpe-me, senhor Harwood, eu não falei que perderia meu trabalho," interrompeu o velho Peru. "Disse que perderia minha posição. E quando você for tão velho quanto eu, tiver atravessado tantas explosões de alta e pânico de venda, você saberá que perder sua posição é uma coisa que uma pessoa não se pode permitir, nem mesmo John D. Rockefeller. Espero que a ação fique barata e que você seja capaz de recomprar seu lote com vantagens substanciais. Mas eu mesmo somente posso negociar de acordo com minha experiência de muitos anos. Paguei um alto preço por isso e não quero jogar fora um dinheiro que ganhei com muito custo. Mas eu estou reconhecido a

você como se tivesse esses ganhos em minha conta. É um mercado altista, você sabe." E ele se foi, pavoneando-se, deixando Elmer aturdido.

O que o velho Partridge falou não queria dizer muito para mim, até que comecei a pensar a respeito de minhas próprias e numerosas falhas em fazer tanto dinheiro quanto eu esperava, estando posicionado de maneira tão correta no mercado em geral. Quanto mais eu estudava, mais eu percebia o quão sábio era aquele velho. Ele tinha evidentemente sofrido do mesmo defeito nos seus dias de juventude e conhecia suas próprias fraquezas humanas. Ele não cairia numa tentação, sobre a qual a experiência lhe houvesse ensinado ser dura de resistir, e que sempre lhe tivesse sido custosa, assim como era para mim.

Acho que dei um grande passo à frente em minha educação nos negócios, quando percebi afinal que, quando o velho Partridge repetia aos outros clientes, "Bem, você sabe que este é um mercado artista!" ele realmente queria dizer que o dinheiro grande não estava nas flutuações individuais, mas nos principais movimentos - ou seja, não na leitura da fita de cotações, mas no conceito do mercado como um todo e em sua tendência.

E agora, quero falar uma coisa. Depois de passar muitos anos em Wall Street e aos ganhar e perder milhões de dólares, quero dizer-lhe isso: nunca foi meu raciocínio que trouxe o dinheiro grande para mim. Foi sempre minha capacidade de esperar. Entendeu isso? Esperar, sem fazer movimentos. Não existe truque nenhum em estar certo no mercado. Você sempre encontra compradores precipitados em mercados altistas e vendedores precipitados em mercados baixistas. Conheci muitos homens que estavam certos precisamente na hora exata, e começaram a comprar ou vender ações quando os preços estavam no nível que deveria trazer o maior lucro. E suas experiências, invariavelmente, condiziam com a minha - ou seja, eles não ganhavam nenhum dinheiro com aquilo. Homens que estejam, ao mesmo tempo, certos e esperando, não são comuns. Para mim, esta foi uma das coisas mais difíceis de aprender. Mas é apenas depois de compreender isso profundamente que um operador de ações pode ganhar dinheiro grande. É literalmente verdade que milhões vêm mais facilmente para um operador, depois que ele sabe como negociar, do que centenas de dólares nos dias de sua ignorância.

A razão é que um homem pode enxergar direto e claramente, e ainda assim ficar impaciente ou com dúvidas, quando o mercado comporta-se da maneira como ele calculava. Este é o motivo pelo qual tantos homens em Wall Street, que não estão todos na categoria dos tolos, nem sequer no terceiro grau, mesmo assim perdem dinheiro. O mercado não os derruba. Eles se derrubam a si próprios porque, ainda que eles tenham cérebros, não conseguem ficar quietos. O velho Peru estava mortalmente correto em agir e falar daquela maneira. Ele não tinha apenas a coragem de suas convicções, mas a inteligente paciência de esperar quieto.

Desprezar o movimento geral do mercado, tentando entrar e sair seguidamente, era fatal para mim. Ninguém pode se aproveitar de todas as flutuações. Num mercado altista, seu, jogo deve ser comprar e segurar, até que você acredite que o movimento de alta está próximo do fim. Para fazer isso, você deve estudar as condições gerais, e não, sugestões ou fatores específicos afetando ações individuais. Então livre-se de todas as ações, saia para conservar seus ganhos! Espera até que você veja - ou, se você preferir,

até que você pense que viu - a virada do mercado. o começo da inversão das condições gerais. Você tem que usar sua inteligência e sua visão para fazer isso, caso contrário, meu aviso terá sido tão estúpido como dizer a você para comprar barato e vender caro. Uma das coisas mais úteis, que alguém pode aprender, é desistir de tentar agarrar o último oitavo - ou o primeiro. Estes são os oitavos mais caros do mundo. Eles custaram aos negociantes de ações, no agregado, milhões de dólares, suficientes para construir uma rodovia cruzando o continente.

Uma outra coisa que reparei, estudando meus planos no escritório da Fullerton, depois que comecei a operar mais inteligentemente, foi que meus negócios iniciais raramente me mostravam uma perda. Aquilo, naturalmente, fez com que eu decidisse começar grande. Deu-me confiança em meu próprio julgamento, antes de eu permitir que este fosse prejudicado pelo conselho dos outros, ou até mesmo por minha própria impaciência, algumas vezes. Sem fé em opiniões ninguém pode ir muito longe neste jogo. Isso tem relação com tudo o que aprendi - estudar as condições gerais, entrar no mercado com determinada posição e manter-me nela. Poso esperar sem nenhuma pontada de impaciência. Posso ver uma reversão do mercado sem me afligir, sabendo que ela é apenas temporária. Estava vendido em cem mil ações e vi uma grande recuperação aproximando-se. Calculei corretamente que esta alta, que eu sabia ser inevitável e até mesmo saudável, faria uma diferença de um milhão de dólares nos meus lucros com a ação. E ainda assim, oportunamente, eu mantive a posição, vendo a metade dos meus lucros serem eliminados, sem considerar, uma só vez, a conveniência de liquidar minhas vendas e colocá-las novamente na baixa. Eu sabia que se o fizesse, poderia perder minha posição, e com ela a certeza de ganhar dinheiro bem maior. São os grandes movimentos que trazem dinheiro grande para você.

Se aprendi isso tudo tão devagar, foi pelo fato de ter aprendido pelos erros, e algum tempo sempre decorre entre fazer e perceber o erro, o ainda mais tempo entre perceber e determiná-lo exatamente. Mas, ao mesmo tempo, estava vivendo muito confortavelmente e era muito jovem, então isso não importava muito. A maioria dos meus ganhos ainda era ganha, em parte, através da leitura da fita, porque o tipo de mercado que tínhamos naquela época prestava-se bastante bem ao meu método. Também não estava perdendo tão constantemente, ou tão irritantemente, como no começo das minhas experiências de Nova Iorque. Não havia do que se orgulhar, quando você pensa que estive falido por três vezes em menos de dois anos. E, como lhe disse, estar quebrado é uma função educacional muito eficiente.

Não estava aumentando meu patrimônio muito rapidamente porque não respondia às situações favoráveis todas as vezes. Não me privo de muitas das coisas que alguém da minha idade e gostos poderia querer. Tinha meu próprio automóvel e, não via nenhum sentido em economizar nestas coisas que proporcionam uma boa vida, quando eu estava ganhando no mercado. A máquina transmissora de cotações somente parava aos domingos e feriados, como deveria ser. Toda vez que achava uma razão para uma perda, ou o porquê e o como de algum outro erro, adicionava um novíssimo "Não!" à minha lista de habilidades. E a melhor maneira de capitalizar minhas habilidades crescentes não era cortando as despesas do dia-a-dia. Logicamente, tive algumas experiências divertidas, e algumas nem tanto, mas se fosse contá-las todas em detalhes, não terminaria nunca. Na realidade, os únicos incidentes dos quais me lembro sem fazer nenhum esforço especial

são aqueles que me ensinaram alguma coisa de preponderante valor para meus negócios, algo que contribuiu para meu estoque de conhecimento do jogo - e de mim mesmo.

CAPÍTULO VI

Na primavera de 1906 eu estava em Atlantic City, para umas pequenas férias. Estava longe das ações e pensando somente em ter uma mudança de ares e um bom descanso. A propósito, tinha voltado para meus primeiros corretores, Harding Brothers, e minha conta tomou-se bastante ativa. Eu podia movimentar três ou quatro mil ações. Aquilo não era muito mais do que eu fazia na velha Cosmopolitan, quando eu mal tinha vinte anos de idade. Mas havia algumas diferenças entre minha margem de um ponto na "bucket shop", e a margem requerida por corretores que realmente compravam ou vendiam ações, para minha conta, na Bolsa de Valores de Nova Iorque.

Você pode se lembrar da história que contei, da época em que estava vendido em três mil e quinhentas ações da Sugar na Cosmopolitan, e tive um palpite de que alguma coisa estava errada e de que era melhor fechar minha posição? Bem, eu sempre tenho aquela estranha sensação. Via de regra, eu me rendo a ela. Mas, algumas vezes, não fiz caso da idéia, dizendo a mim mesmo que era simplesmente estúpido seguir algum destes repentinos impulsos cegos para reverter minha posição. Eu atribuía meus palpites a um estado de nervos resultante de muitos cigarros, sono insuficiente, fígado entorpecido ou alguma outra coisa no gênero. Nas vezes em que me convenci a desprezar meu impulso, e mantive oportunamente a posição, sempre tive motivo para arrependimento. Muitas coisas me vinham à cabeça quando contrariava meu palpite de venda, pois no dia seguinte iria para o centro da cidade e o mercado estaria forte, ou talvez até avançando, e eu diria a mim mesmo o quão tolo teria sido se tivesse obedecido ao impulso cego de vender. Mas no dia seguinte haveria uma forte queda. Alguma coisa havia mudado em algum lugar, e eu teria ganho dinheiro se não fosse tão sensato e lógico. A razão simplesmente não era fisiológica, mas psicológica.

Quero lhe contar sobre uma delas, pelo que ela me fez. Aconteceu quando eu estava naquelas pequenas férias em Atlantic City, na primavera de 1906. Tinha um amigo comigo, que também era cliente da Harding Brothers. Eu não tinha interesse no mercado, de uma maneira ou de outra, e estava aproveitando meu descanso. Sempre posso desistir das operações por uma diversão, a não ser que, logicamente, tenhamos um mercado excepcionalmente aquecido, no qual meus compromissos sejam extremamente pesados. Lembro-me que o mercado estava altista. As expectativas eram favoráveis para negócios em geral; o mercado de ações tinha desacelerado, mas a principal característica era a firmeza, e todas as indicações apontavam para uma subida nos preços.

Uma manhã, depois de tomar o café, acabar de ler todos os jornais matutinos de Nova Iorque, e ter cansado de olhar para as gaiotas pegando moluscos, voando com eles até vinte pés de altura e soltando-os na dura e úmida areia a fim de abri-los para seu café da manhã, meu amigo e eu iniciamos a caminhada pela orla. Aquela era a coisa mais excitante que fazíamos durante o dia.

Não era ainda meio-dia, e nós andávamos devagar para matar o tempo e respirar o ar marinho. A Harding Brothers tinha uma filial na avenida da orla, e nós costumávamos

entrar lá todas as manhãs e ver como tinha aberto o mercado. Era mais força do hábito do que qualquer outra coisa, pois eu não estava negociando.

O mercado, descobrimos, estava forte e aquecido. Meu amigo, que estava com expectativa de bons negócios, estava carregando um lote moderado que tinha adquirido muitos pontos abaixo. Ele começou a dizer-me que era obviamente aconselhável manter ações visando alcançar preços muito mais altos. Eu não estava prestando atenção suficiente nele, para perceber o que dizia e concordar. Estava olhando o painel de cotações, notando as mudanças - eram aumentos em sua maioria - até que cheguei à Union Pacific, Tive uma sensação de que deveria vendê-la. Não posso lhe dizer mais do que isso. Somente achei que deveria vender. Perguntei a mim mesmo porque estaria me sentindo daquela maneira, e não pude encontrar nenhuma razão que fosse para ter uma posição vendida de U. P.

Encarei o último preço no painel até que eu não podia mais ver números, quadro ou qualquer coisa que me ajudasse a resolver aquele problema. Tudo o que eu sabia era que queria vender Union Pacific, e não podia explicar porque.

Eu devo ter parecido estranho, pois meu amigo, que estava parado ao meu lado, de repente me deu uma cotovelada e perguntou, "Ei, qual é o problema?"

"Eu não sei," respondi.

"Você vai dormir?" ele disse.

"Não," eu falei. "Não vou dormir. O que vou fazer é vender aquela ação." Eu sempre fiz dinheiro seguindo minha intuição.

Andei em direção a uma mesa onde havia alguns blocos de papel para anotar as ordens. Meu amigo seguiu-me. Escrevi uma ordem de venda de mil Union Pacific no mercado e entreguei ao gerente. Ele estava sorrindo quando eu a preenchi, e quando ele a pegou. Mas quando a leu, parou de sorrir e me olhou.

"Isso está certo?" ele me perguntou. Mas eu somente lhe dei uma olhada e ele correu para entregar a ordem ao operador.

"O que você está fazendo?" Perguntou meu amigo.

"Estou vendendo!" - eu lhe disse.

"Vendendo o que?" ele exclamou. Se ele tinha posições compradas, como poderia eu ter posições vendidas? Alguma coisa estava errada.

"Mil UP," respondi.

"Por que?" ele me perguntou numa grande excitação.

Sacudi minha cabeça, significando que não tinha razão. Mas ele deve ter pensado que alguém me havia dado uma sugestão, porque me pegou pelo braço e me guiou para a saleta de entrada, onde poderíamos estar longes da vista e livres de sermos escutados por outros clientes e esquentadores de cadeira curiosos.

"O que você escutou?" ele perguntou.

Ele estava muito excitado. A UP era uma de suas ações favoritas, e ele as tinha comprado, por causa de seus ganhos e perspectivas. Mas ele estava disposto a seguir o palpite de segunda mão para vendê-la.

"Nada!" eu falei.

"Você não escutou nada?" Ele não estava convencido e mostrava isso claramente.

"Não escutei uma palavra sequer!"

"Então, porque dia" você está vendendo?"

"Eu não sei," disse-lhe. Falei a pura verdade.

"Ora, vamos, Larry," ele disse.

Ele sabia que era meu hábito saber porque negociava. Tinha vendido mil ações da Union Pacific. Deveria ter unia ótima razão para vender tantas ações em meio a um mercado tão sólido.

"Eu não sei," repeti. "Simplesmente senti que alguma coisa vai acontecer."

"O que vai acontecer?"

"Não sei. Não posso lhe dar uma razão. Tudo o que sei é que quero vender aquela ação. E irei vender mais mil."

Voltei ao escritório e dei uma outra ordem de venda para um segundo lote de mil. Se eu estava certo em vender aquelas primeiras mil, deveria colocar algumas outras.

"O que poderia possivelmente acontecer?" insistiu meu amigo, que não podia se convencer a seguir meu exemplo. Se eu lhe tivesse dito que tinha escutado um boato de que a UP iria cair, ele teria vendido sem perguntar quem havia falado ou o porquê. "O que poderia possivelmente acontece?" ele perguntou novamente.

"Um milhão de coisas poderiam acontecer. Mas não posso lhe prometer que alguma delas vá acontecer. Não posso lhe dar nenhuma razão e não posso assegurar fortunas," disse-lhe.

"Então, você está louco," falou. "Completamente louco, vendendo esta ação sem bases ou razão. Você não sabe por que quer vendê-la?"

"Não sei por que quero vendê-la. Só sei que quero fazê-lo," disse. "Quero, como qualquer outra coisa." O impulso era tão forte que vendi mais mil.

Aquilo era demais para meu amigo. Ele me agarrou pelo braço e disse, "Escute! Vamos sair deste lugar antes que você venda todas as ações que compõem o capital da companhia."

Tinha vendido muito mais do que necessitava para satisfazer minha vontade, de modo que o segui, sem esperar por um relatório das últimas duas mil ações. Era urna boa quantidade de ações para eu vender, mesmo com a melhor das razões. Parecia mais que suficiente estar vendido em tudo aquilo sem nenhuma razão que fosse, particularmente quando todo o mercado estava tão forte e não havia nada em vista para fazer alguém pensar no lado vendedor. Mas eu me lembrei que nas ocasiões anteriores, quando tive o mesmo impulso de vender e não dei atenção, sempre tive razões para arrependimento.

Contei algumas destas histórias aos antigos, e alguns deles me dizem que não é um palpite, mas o subconsciente, que é a parte criativa da mente, em trabalho. Esta é a mente que leva os artistas a fazerem coisas sem que saibam como chegaram a elas. Talvez, comigo, fosse o efeito cumulativo de uma série de coisas, individualmente insignificantes, mas poderosas no conjunto. Possivelmente a pouco esperta posição compradora de meu amigo despertou um espírito de contradição, e eu escolhi a UP, porque ela tinha sido muito recomendada através de boatos. Não posso dizer quais seriam as causas ou os motivos de minha intuição. Tudo o que sei é que sai do escritório da Harding Brothers, filial de Atlantic City, vendido em três mil Union Pacific num mercado altista, e não estava nem um pouco preocupado.

Eu queria saber que preço eles tinham conseguido para minhas últimas duas mil ações, Então, após o almoço, voltamos ao escritório. Tive o prazer de ver que o mercado estava sólido o que a Union Pacific tinha subido.

"Vejo o seu fim," disse meu amigo. Você poderia notar que ele estava feliz por não ter vendido nenhuma.

No dia seguinte, o mercado subiu um pouco mais e eu não escutei nada, a não ser alegres observações de meu amigo, Mas eu tive certeza de que tinha feito bem em vender UP, e nunca me impaciente quando sinto que estou certo. Qual o sentido? Naquela tarde, a Union Pacific parou de subir, e no final do dia começou a cair. Muito rapidamente, desceu um ponto abaixo do nível da média de preço das minhas três mil ações. Sentia-mo mais otimista que nunca quando estava do lado correto e, desde que mo sentia daquela maneira, naturalmente tive que vender algumas mais. Assim, perto do fechamento, vendi um adicional de duas mil ações.

Ali estava eu, vendido em cinco mil ações da UP, por causa de uma intuição. Aquilo era tudo que eu poderia vender no escritório da Harding, com a margem que tinha. Era ação demais para vender nas férias; então desisti da folga e voltei para Nova Iorque naquela mesma noite. Não havia indícios do que poderia acontecer e achei que seria melhor ficar muito atento e próximo dos acontecimentos. Assim eu poderia me movimentar rapidamente, se fosse necessário.

No dia seguinte, soubemos das notícias do terremoto de São Francisco. Foi um desastre horrível. Mas o mercado abriu somente alguns pontos em baixa. As forças ascendentes estavam trabalhando, e o público nunca é independentemente suscetível às notícias. Você vê isso todo o tempo. Se há uma sólida base altista, por exemplo, quer aquilo que os jornais chamam de manipulação de alta aconteça ao mesmo tempo ou não, alguns novos acontecimentos falham em produzir o efeito que produziriam se o mercado estivesse baixista. No momento está tudo no plano do sentimento. Neste caso, Wall Street não avaliou a extensão da catástrofe porque assim não o desejava. Antes que o dia tivesse terminado, os preços recuperaram-se.

Estava vendido em cinco mil ações. O choque da notícia tinha levado à queda, mas não das minhas ações. Meu palpite era ótimo, mas minha conta bancária não estava crescendo, nem mesmo no papel. O amigo que tinha estado comigo em Atlantic City, quando entrei com minha posição vendida na UP, estava ao mesmo tempo feliz e triste por isso.

Ele me disse: "Isso foi um palpite, garoto. Mas, diga-me, quando o talento e o dinheiro estão todos no lado comprador, qual é o sentido de especular contra eles? Eles estão destinados a ganhar."

"Dê-lhes tempo eu disse. Quis dizer preços. Não liquidaria a posição porque sabia que os danos eram enormes e que a Union Pacific seria uma das maiores prejudicadas. Mas era exasperador ver a falta de visão em Wall Street.

"Dê-lhes tempo e sua pele estará onde o couro de todos os vendedores está, estendido sob o sol, secando," ele me assegurou.

"O que você faria?" perguntei. "Comprar UP baseado nos milhões de dólares de prejuízo sofridos pela Southern Pacific e outras linhas? De onde virão os ganhos dos dividendos, depois de pagarem tudo o que perderam? O melhor que você pode dizer é que o problema talvez não seja tão ruim como parece. Mas esta é uma boa razão para comprar ações de ferrovias, afetadas de maneira tão significativa? Responda-me isso."

Mas tudo que meu amigo disse foi. "Sim, isso soa bem. Mas eu lhe digo, o mercado não concorda com você. A fita não mente, mente?"

"Ela nem sempre diz a verdade no mesmo instante," falei.

"Escute. Um homem estava conversando com Jim Fisk um pouco antes da Sexta-feira Negra, dando dez boas razões pelas quais o preço do ouro cairia, favorecendo as compras. Ele ficou tão encorajado por suas próprias palavras que acabou dizendo a Fisk que iria vender alguns milhões. E Jim Fisk simplesmente lhe olhou e disse, "Vá em frente! Faça! Venda a descoberto e me convide para seu funeral."

"Sim," eu disse, "e se este sujeito tivesse vendido, olhe só que bolada ele teria ganho! Venda algumas UP você mesmo."

"Eu não! Sou do tipo que prospera mais não remando contra o vento e a maré."

No dia seguinte, quando chegaram relatórios detalhados, o mercado começou a cair, mas ainda assim não tão violentamente como deveria. Sabendo que nada no mundo poderia afastar uma queda significativa, dobrei minha posição e vendi mais cinco mil ações. Nestas alturas, isso estava claro para a maioria das pessoas, e meus corretores estavam suficientemente dispostos. Não era imprudência deles ou minha, não da maneira como eu estimava que o mercado se comportaria. No dia seguinte, o mercado começou a ficar regular. Havia muito dinheiro para pagar. Logicamente que eu empurrei minha sorte para tudo que ela valia. Dobrei novamente minha posição e vendi mais dez mil ações. Era o único jogo possível.

Não pensava em nada, exceto no fato de que estava certo - cem por cento certo - e que aquela era uma oportunidade enviada pelos céus. Estava nas minhas mãos tirar vantagem dela. Vendi mais. Você acha que não pensei que com aquele enorme lote de vendas a descoberto, não seria necessário mais do que uma pequena alta para eliminar meus lucros e provavelmente meu principal? Não sei se pensei nisso ou não, mas se pensei não fez muita diferença. Não estava especulando de maneira imprudente. Estava realmente jogando conservadoramente. Não havia nada que alguém pudesse fazer para frustrar o terremoto, havia? Eles não poderiam restaurar os prédios destruídos da noite

para o dia, de graça, por nada, poderiam? Todo o dinheiro do mundo não poderia ajudar muito nas próximas poucas horas, poderia?

Eu não estava apostando no escuro. Não era um vendedor louco. Não estava bêbado com o sucesso ou pensando que, porque São Francisco tinha sido eliminada do mapa, todo o país estava com sua atenção voltada para um montão de pedaços. Na verdade, não! Eu não esperava um pânico. Sem, no dia seguinte liquidei minha posição. Ganhei duzentos e cinquenta mil dólares. Era meu maior lucro até aquela data. E todo feito em poucos dias. Wall Street não prestou atenção ao terremoto nos primeiros dois dias. Eles dizem que isso aconteceu porque as primeiras notícias não foram tão alarmantes, mas eu acho que foi porque demorou muito tempo para mudar o ponto de vista do público com relação aos mercados de ações. Até mesmo os negociantes profissionais, em todos os lugares, foram lentos e tiveram visão curta.

Não tenho explicação para lhe dar, nem científica, nem infantil. Estou contando o que fiz, e por que, e quais foram os resultados. Estava muito menos preocupado com o mistério da intuição do que com o fato de que tinha conseguido um quarto de milhão de dólares. Isso queria dizer que eu poderia agora movimentar um lote maior do que nunca, se e quando a hora chegasse.

Naquele verão fui a Saratoga Springs. Deveria ser um período de férias para mim, mas mantive um olho atento no mercado. Para começar, eu não estava tão cansado, a ponto de me incomodar quando pensava a respeito. E para completar, todo mundo que eu conheci ali tinha, ou leve, um interesse ativo no mercado. Nós, naturalmente, conversávamos a respeito disso. Notei que existe uma grande diferença entre falar e negociar. Alguns destes sujeitos lembram aquele arrojado funcionário, que conversa com seu patrão rabugento como se falasse com um cachorro medroso - somente quando ele lhe conta a história.

A Harding Brothers tinha uma filial em Saratoga. Muitos dos seus clientes estavam ali. Mas a verdadeira razão, suponho, era o que isso representava para sua promoção. Ter um escritório num lugar tão freqüentado é uma propaganda de altíssima classe. Eu costumava entrar e sentar por ali com o resto das pessoas. O gerente era um sujeito muito agradável. do escritório de Nova Iorque, que estava ali para dar uma mão para amigos e estranhos e, se possível, conseguir novos negócios. Era um lugar maravilhoso para sugestões - de todos os tipos: corridas de cavalos, mercado de ações, e garçonetes. O escritório sabia que eu não me apropriava de nenhuma, então o gerente não vinha e sussurrava confidencialmente no meu ouvido o que ele tinha acabado de saber, nos bastidores, do escritório de Nova Iorque. Ele simplesmente passava por cima dos telegramas, dizendo, "Isso é o que eles estão espalhando," ou alguma coisa parecida.

Lógico que eu observava o mercado. Para mim, olhar para o painel de cotações e entender os sinais é um processo. Minha boa amiga Union Pacific, reparei, parecia que ia subir. O preço estava alto, mas a ação comportava-se como se estivesse sendo acumulada. Observei-a por alguns dias, sem no entanto negociá-la, e quanto mais eu olhava, mais convencido ficava de que estava sendo comprada na média por alguém muito cauteloso especulação, que linha não só uma grande conta bancária, mas sabia o que era o quê. Uma acumulação muito inteligente, pensei. Tão logo estava certo deste fato, naturalmente comeci a comprá-la, em aproximadamente 160. Ela continuou se

comportando muito bem, e então continuei comprando, quinhentas ações de uma só vez. Quanto mais eu comprava, mais forte ela ficava, sem nenhum esforço, e eu me sentia muito confortável. Não podia ver nenhuma razão para que aquela ação não subisse muito mais, não com o que eu tinha lido na fita de cotações.

De repente, o gerente veio até mim e disse que tinham recebido uma mensagem de Nova Iorque - eles tinham comunicação direta, logicamente - perguntando se eu estava no escritório, e quando eles responderam que sim, uma outra dizendo: "Mantenha-o aí. Diga-lhe que o senhor Harding quer falar com ele."

Eu disse que esperaria, o comprei mais quinhentas ações da UP. Não podia imaginar o que Harding teria para me falar. Não pensei que fosse alguma coisa relacionada a negócios. Minha margem era mais do que ampla, para aquilo que eu estava comprando. Logo o gerente apareceu e disse que o senhor Ed Harding queria falar comigo pelo telefone.

"Olá. Ed," eu disse.

Mas ele respondeu, "Que diabos há com você? Está louco?"

"Você está?" falei.

"O que você está fazendo?" ele perguntou.

"O que você quer dizer?"

"Comprando todas essas ações."

"Por que? Minha margem não é suficiente?"

"Não é um caso de margem, mas de estar sendo um completo tolo."

"Não lhe entendo."

"Por que você está comprando todas estas Union Pacific?"

"Vai subir," eu disse.

"Subir, o diabo! Você não sabe que pessoas bem informadas estão alimentando isso para você? Você está ajudando-os a realizar o mais fácil lucro. Você se divertiria mais se perdesse nos cavalos. Não deixe que eles o façam de bobo."

"Ninguém está zombando de mim," disse-lhe. "Não falei com uma alma a respeito disso."

"Mas ele tornou a dizer: "Você não pode esperar um milagre para lhe salvar todas as vezes em que você especula com esta ação. Saia, enquanto você ainda tem chance," ele disse, "É um crime estar comprado nesta ação a este nível - enquanto estes gângsteres estão empurrando-as nestas quantidades."

"A fita diz que eles estão comprando," insisti.

"Larry, começo a sofrer do coração quando suas ordens começam a entrar. Pelo amor de Deus, não seja tolo. Saia! Agora. O preço está sujeito a uma grande reviravolta a qualquer minuto. Fiz minha obrigação. Adeus!" E ele desligou.

Ed Harding era um sujeito muito esperto, sempre bem informado e um verdadeiro amigo, desinteressado e de bom coração. E o que era mais importante, eu sabia que ele estava em posição de saber das coisas. Tudo que eu tinha para continuar com minhas compras de UP eram meus anos de estudo do comportamento das ações e minha percepção de certos sintomas, que a experiência ensinou-me que usualmente acompanham uma alta substancial. Não sei o que aconteceu comigo, mas suponho que devo ter concluído que minha leitura da fita indicava que esta ação estava sendo absorvida, simplesmente porque a manipulação inteligente por aquelas pessoas bem informadas fazia a fita contar uma história que não era real. Possivelmente eu estava impressionado pelos esforços que Ed Harding havia feito, para que eu parasse de fazer o que ele tinha certeza que seria um erro colossal de minha parte. Não iria questionar nem sua inteligência, nem seus motivos. Não posso lhe dizer o que foi que me fez seguir o seu conselho, mas atendi ao seu aviso.

Vendi todas as minhas Union Pacific. Logicamente, se não era uma atitude esperta estar com posição comprada, era igualmente estúpido não estar vendido. Então, após me livrar das minhas ações compradas, vendi quatro mil ações a descoberto. A média de preço que alcancei foi 162.

No dia seguinte, os diretores da Union Pacific Company anunciaram uma distribuição de dividendos de 10 por cento para a ação. A princípio, ninguém em Wall Street acreditou nisso. Era muito; parecia uma manobra desesperada de jogadores com muitas ações, tentando aumentar seu lucro. Todos os jornais criticaram os diretores. Mas enquanto o talento de Wall Street hesitava em agir, o mercado fervia. A Union Pacific acompanhou, e em imensas transações bateu um novo recorde de alta nos preços. Alguns dos operadores do escritório fizeram fortunas em uma hora, e me lembro de ter escutado, mais tarde, sobre um especialista bastante sério e inteligente que cometeu um erro que colocou trezentos e cinquenta mil dólares em seu bolso. Vendeu sua posição na semana seguinte e tornou-se um rico fazendeiro um mês depois.

Logicamente percebi, no momento em que escutei as notícias da declaração daquela distribuição sem precedentes de dividendos de dez por cento, que tive o que mereci por não fazer caso da voz da experiência, e escutar a voz de um boateiro. Tinha descartado minhas próprias convicções, devido às suspeitas de um amigo, simplesmente porque ele era desinteressado e via de regra sabia o que estava fazendo.

Tão logo vi a Union Pacific atingindo novos recordes, disse para mim mesmo, "Isso não é ação para se ficar vendido."

Tudo o que eu tinha no mundo estava no escritório da Harding como margem. Eu não me sentia nem encorajado, nem teimoso, pelo conhecimento daquele fato. O que era claro era que eu tinha lido a fita com precisão, e que tinha sido inocente em deixar que Ed Harding abalasse minhas próprias resoluções. Não havia sentido em fazer recriminações, porque eu não tinha tempo a perder; e por outro lado, o que está feito está feito. Então dei uma outra ordem para comprar. A ação estava ao redor de 165 quando lancei a ordem de compra de quatro mil ações da UP no mercado. Teria uma perda de três pontos com aquele número, Meus corretores pagaram 172 e 174 por algumas das ações, depois que iniciaram as negociações. Descobri, quando consegui meus relatórios, que a gentil interferência intencional de Ed Harding me custou quarenta mil dólares. Um preço baixo

para um homem pagar, por não ter a coragem de seguir suas próprias convicções! Foi uma lição barata.

Não estava preocupado, porque a fita mostrava preços ainda maiores. Era um movimento pouco usual e não havia precedentes para a atitude dos diretores, mas fiz desta vez o que achei que deveria. Tão logo dei minha primeira ordem para comprar quatro mil ações, decidi fazer lucros utilizando as indicações da fita e segui em frente. Comprei quatro mil ações e segurei-as até a manhã seguinte, Então saí. Não só recuperei os quarenta mil dólares que tinha perdido, mas ganhei mais quinze mil. Se Ed Harding não tivesse tentado me poupar dinheiro, eu teria ganho uma grande bolada. Mas ele me fez um grande serviço, pois foi a lição daquele episódio que, eu acredito firmemente, completou minha educação de operador.

Tudo o que eu tinha a aprender era apenas não seguir palpites, mas seguir minhas próprias inclinações. Foi assim que ganhei confiança em mim mesmo e fiquei finalmente apto a livrar-me de meu velho método de negociar. A experiência de Saratoga foi meu último acidente, última operação de acertar ou errar. A partir dali, comecei a pensar nas condições básicas, ao invés de raciocinar em termos de ações individuais. Promovi-me a uma grau mais alto na difícil escola da especulação. Foi um longo e difícil passo.

CAPÍTULO VII

Eu nunca hesito em dizer para alguém se estou com expectativa de alta ou baixa. Mas não digo às pessoas para comprar ou vender uma determinada ação. Num mercado baixista, todas as ações caem, e num mercado altista, todas sobem. Não quero logicamente dizer que num mercado com tendência de baixa, causada por uma guerra, ações de empresas de munições não subam. Falo em sentido geral. Mas o homem médio não quer que lhe digam que o mercado está altista ou baixista. O que ele quer é que lhe digam, especificamente, que ação em particular deve comprar ou vender. Quer conseguir alguma coisa por uma bagatela. Não tem vontade de trabalhar. Não deseja sequer ter que pensar. Já é maçante demais ter que contar o dinheiro que ele pega do chão.

Bem, eu não era tão preguiçoso, mas achava mais fácil pensar em ações individuais que no mercado como um todo e, por conseguinte, nas flutuações individuais mais que nos movimentos gerais. Tive que mudar e o fiz.

As pessoas não parecem compreender facilmente os fundamentos da negociação com ações. Sempre disse que comprar num mercado em alta é a maneira mais confortável de comprar ações. Agora o importante não é tanto comprar tão barato quanto possível, ou entrar vendendo no topo dos preços, mas comprar ou vender na hora certa. Quando estou acreditando na queda do mercado e vendo a ação, cada venda deve ser feita a um nível menor do que a anterior. Quando estou comprando, o inverso é verdadeiro. Devo comprar numa escala crescente. Não compro ações numa seqüência descendente de preços, mas sim numa seqüência crescente.

Vamos supor, por exemplo, que estou comprando alguma ação. Vou comprar duas mil a 110. Se a ação sobe para 111 depois de minha compra eu estou, pelo menos temporariamente, certo em minha operação, porque ela está um ponto acima e me traz um lucro. Bem, porque estou certo, vou e compro mais duas mil ações. Digamos que o preço vai a 114. Acho que é o suficiente por esta vez. Agora tenho uma base de negociação para trabalhar. Estou comprado em seis mil ações a uma média de 111 $\frac{3}{4}$, e a ação está sendo vendida a 114. Não comprarei mais a partir daí. Espero e observo. Calculo que, em algum ponto da subida, vai haver uma inflexão do preço. Quero ver como o mercado se comporta após esta variada do preço. Vai provavelmente retroceder para o ponto em que comprei meu terceiro lote. Digamos que, depois de subir ainda mais, caia para 117 $\frac{1}{4}$, e então se normalize. Bem, assim que ele volta para 113 $\frac{3}{4}$, disparo uma ordem para comprar quatro mil - no mercado, logicamente. Se eu adquiro estas quatro mil a 113 $\frac{1}{4}$, sei que alguma coisa está errada e então darei uma ordem de teste - ou seja, irei vender mil ações para ver como o mercado as recebe. Mas suponha que, da ordem de compra de quatro mil ações que lancei quando o preço estava em 113 $\frac{3}{4}$, consegui duas mil a 114 a quinhentas a 114 $\frac{1}{2}$ e o restante no movimento de alta, de maneira que, pelas últimas quinhentas, paguei 115 $\frac{1}{2}$. Então sei que estou certo. É a maneira como compro as quatro mil ações que me diz se estou correto em comprar aquela ação em particular naquele momento - pois, logicamente, estou trabalhando com a suposição de que tenha checado muito bem as condições gerais, e que elas estejam

indicando uma alta do mercado. Nunca quero comprar ações muito baratas ou muito facilmente.

Lembro-me de uma história que ouvi sobre o Diácono S. V. White, quando ele era um dos grandes operadores de Wall Street. Ele era um distinto senhor, tão inteligente quanto falavam, e corajoso. Ele fez algumas coisas maravilhosas em sua época, pelo que escutei.

Foi nos velhos tempos, quando a Sugar era uma das mais assíduas fornecedoras de fogos de artifício no mercado. H. O. Havemeyer, presidente da companhia, estava no auge do seu poder. Eu soube, pelas conversas com os mais velhos, que H. O. e seus assessores tinham todos os recursos em caixa e inteligência necessária para fazer com sucesso qualquer transação com suas próprias ações. Eles me disseram que Havemeyer embrulhou mais pequenos operadores profissionais nesta ação que qualquer outro alto funcionário tenha feito, em qualquer outra ação. Via de regra, os corretores de pregão gostam mais de frustrar o jogo destes diretores do que de ajudá-los.

Um dia, um homem que conhecia o Diácono White, entrou no escritório todo excitado e disse, "Diácono, você me disse que se eu conseguisse alguma boa informação, para vir aqui na mesma hora, e que se você a usasse, me levaria junto com algumas centenas de ações." Ele parou para respirar para esperar a confirmação.

O Diácono olhava-o com aquele jeito pensativo que ele tinha, e disse, "Não sei se alguma vez disse-lhe exatamente isso, mas estou disposto a pagar por informações que possam ser úteis."

"Bem, lenho uma para você."

"Agora está melhor," disse o Diácono, tão suavemente que o homem com a informação ficou envaidecido e disse, "Sim, senhor Diácono." Então ele chegou mais perto, de maneira que ninguém pudesse escutar, e falou, "H. O. Havemeyer está comprando Sugar."

"Está?" perguntou o Diácono muito calmamente.

Aquilo estimulou o informante, que disse imponentemente:

"Sim, senhor. Comprando tudo que conseguir."

"Meu amigo, você tom certeza.?" perguntou o velho S. V.

"Diácono, sei disso por um fato concreto. O velho grupo de diretoras está comprando tudo que cai em suas mãos. Tem alguma coisa a ver com dinheiro com as ações ordinárias. Vão ultrapassar as preferenciais. E isso significa trinta pontos certos, para começar."

"Você realmente acha isso?" E o velho homem olhou para ele por cima de seus antigos óculos com aro de prata, que ele havia colocado para examinar a fita.

"Se eu acho? Não, eu não acho, tenho certeza. Absoluta! Porque, Diácono, quando H. O. Havemeyer e seus amigos compram Sugar como estio fazendo agora, nunca ficam satisfeitos com menos de quarenta pontos líquidos. Eu não ficaria surpreso em ver o mercado escapar deles num minuto e subir de repente, antes que eles tenham

adquirido seus lotes completos. Não se discute tanto este assunto nas corretoras agora, como se fazia há um mês."

"Então ele está comprando Sugar? repetiu o Diácono distraidamente.

"Comprando? Ora, ele está apanhando as ações o mais rápido que ele pode, sem levar os preços a uma alta com sua própria jogada."

"E?" disse o Diácono. Aquilo era tudo.

Mas foi o suficiente para exasperar o informante, que falou, "Sim, senhor! E eu chamo isso de uma informação muito boa. Porque é absolutamente direta."

"É?"

"Sim, e deveria valer todo um lote. Você vai usá-la?"

"Sim. Eu vou usá-la.

"Quando?" perguntou desconfiado o transmissor da informação.

"Agora mesmo." E o Diácono falou. "Frank!" Era o primeiro nome de seu corretor mais esperto, que estava então na sala ao lado.

"Sim, senhor," disse Frank.

"Quero que você vá ali, além do painel, e venda dez mil Sugar."

"Vender?" exclamou o informante. Havia tanta aflição em sua voz que Frank, que já tinha iniciado uma corrida, deteve-se em seu caminho.

"Ora, sim," falou o Diácono suavemente.

"Mas eu lhe disse que H. O. Havemeyer está comprando!"

"Sei disso, meu amigo," disse o Diácono calmamente, e voltando-se para seu corretor: "Apreste-se, Frank!"

O corretor correu para executar a ordem e o informante ficou vermelho.

"Vim até aqui," disse furioso, "com a melhor informação que já tive. Trouxe-a para você porque pensei que fosse meu amigo, e também justo. Esperei que você fosse utilizá-la..." "Estou utilizando," interrompeu o Diácono com uma voz tranqüila.

"Mas eu lhe disse que H. O. e seu grupo estão comprando!"

"Está certo. Escutei o que disse."

"Comprando! Comprando! Disse comprando!" gritou o informante.

"Sim, comprando! Foi isso que entendi você falando," o Diácono assegurou. Ele estava ao lado da máquina transmissora de cotações, olhando para a fita.

"Mas você está vendendo."

"Sim, dez mil ações." E o Diácono abaixou a cabeça. "Vendendo, obviamente."

Ele parou de falar, para se concentrar na fita, e o informante aproximou-se para observar o que o Diácono via, pois aquele velho homem parecia muito astuto. Enquanto ele olhava por sobre o ombro do Diácono, um funcionário aproximou-se com uma tira de

papel, obviamente o relatório de Frank. O Diácono mal olhou-o. Ele tinha visto na fita como sua ordem tinha sido executada.

Isso fez com que ele dissesse ao funcionário, 'Diga-lhe para vender mais dez mil Sugar.'

"Diácono, eu lhe juro que eles realmente estão comprando a ação!"

"O senhor Havemeyer contou-lhe isso?" perguntou o Diácono calmamente.

"Lógico que não! Ele nunca diz nada a ninguém. Ele não se moveria para ajudar seu melhor amigo a ganhar um tostão. Mas eu sei que isso é verdade."

"Não se permita ficar tão excitado, meu amigo." E o Diácono levantou a mão. Ele estava olhando para a fita. O informante falou, amargamente.

"Se eu soubesse que você ia fazer o oposto do que eu esperava, não teria desperdiçado seu tempo ou o meu. Mas não vou ficar feliz, enquanto você liquidar essa posição com uma perda horrível. Sinto muito por você, Diácono. Honestamente! Se você me permitir, vou para algum outro lugar, usar minha própria informação."

"Eu a estou usando. Acho que conheço um pouco sobre o mercado; talvez não muito, como você e seu amigo H. O. Havemeyer, mas ainda assim um pouco. O que estou fazendo é o que minha experiência diz ser a coisa mais esperta para se fazer, com a informação que você me trouxe. Depois de um homem estar em Wall Street por tanto tempo quanto eu, ele fica agradecido a qualquer um que sente muito por ele. Fique calmo, meu amigo."

O homem simplesmente encarou o Diácono, pelo qual linha grande respeito, por sua opinião e coragem,

Logo, o funcionário veio novamente e entregou um relatório para o Diácono, que olhou e disse. "Agora diga a ele para comprar trinta mil Sugar. Trinta mil!"

O funcionário correu e o informante resmungou, olhando para a velha raposa cinza.

"Meu antigo," o Diácono explicou suavemente, "eu não duvidei que você estava me dizendo a verdade, como você viu. Mas mesmo que eu tivesse escutado H. O. Havemeyer dizer pessoalmente a você, ainda assim teria agido da maneira como fiz. Havia apenas um jeito de descobrir se alguém estava comprando a ação da maneira como você disse que H. O. Havemeyer e seus amigos estavam, e esta era fazendo o que fiz. As primeiras dez mil ações foram vendidas muito facilmente. Não era muito conclusivo. Mas o segundo lote de dez mil foi absorvido por um mercado que não parou de subir. A maneira como as vinte mil ações foram adquiridas por alguém provou-me que alguém realmente estava disposto a comprar todas as ações que fossem oferecidas. Não importa, neste ponto, quem pode ser este alguém em particular. Assim, eu liquidei minhas vendas e estou comprado em dez mil ações, e acho que sua informação era boa, pois se mostrou exata."

"E até que ponto vai seu agradecimento?" perguntou o informante.

"Você tem quinhentas ações neste escritório, ao preço médio das dez mil," falou o Diácono. "Bom dia, meu amigo. Fique calmo da próxima vez."

"Diga-me, Diácono," falou o informante, "você não poderia vender as minhas quando vender as suas? Não sei tanto quanto pensei que soubesse."

Esta é a teoria. É o motivo pelo qual eu nunca compro ações baratas. Logicamente, sempre tento comprar efetivamente - de uma maneira que ajude o meu lado do mercado. E quando ações são colocadas para venda, é claro que ninguém poderá vender se não houver alguém que queira comprar.

Se você opera em larga escala terá que lembrar-se disso todo o tempo. Um homem estuda as condições, planeja suas operações com cuidado e começa a agir. Ele movimenta um lote bem razoável e acumula um grande lucro - no papel. Bem, este homem não pode vender à vontade. "Você não pode esperar que o mercado absorva cinquenta mil ações de um lote tão facilmente como faz com cem ações. Ele terá que esperar até que tenha um mercado para eles. Então vem o momento quando ele acha que o requisito do poder de compra está presente. Quando a oportunidade vem, ele deve mensurá-la. Via de regra, ele estará esperando por ela. Ele tem que vender quando pode, e não quando quer. Para aprender a hora, ele tem que observar e testar. Não há truques em dizer quando o mercado pode pegar o que você lhe dá. Mas, ao iniciar-se um movimento, não é prudente entregar seu lote completo, a não ser que você esteja convencido de que as condições estão exatamente corretas. Lembre-se que as ações nunca estão tão alta para que você comece a comprar, ou tão baixas para começar a vender. Mas, depois da transação inicial, não faça uma segunda até que a primeira lhe mostre um lucro. Espere e observe. É aí que a leitura da fita entra - para permitir que você decida qual a hora apropriada para começar. Muita coisa depende de se começar na hora exata. Demorei anos para perceber a importância disso. Também me custou algumas centenas de milhares de dólares.

Não quero dizer com isso que esteja aconselhando compras ou vendas persistentemente em pirâmide. Um homem pode fazer isso e ganhar dinheiro grande, que não ganharia, logicamente, se não operasse em forma de pirâmide. Mas o que quis dizer foi isso: suponha que um sujeito pretenda um lote de quinhentas ações. Eu digo que ele não deveria compra-las todas ao mesmo tempo; não se ele estiver especulando. Se ele está meramente arriscando, o único aviso que tenho para dar é para que não faça isso!

Suponha que ele compre suas primeiras cem, e que esta negociação prontamente lhe mostra um prejuízo. Por que deveria ele lutar e comprar mais ações? Ele deveria perceber na mesma hora que está errado; pelo menos temporariamente.

CAPÍTULO VIII

O incidente com a Union Pacific em Saratoga no verão de 1906 tomou-me mais independente que nunca dos palpites e rumores - ou seja, das opiniões, conjecturas ou suspeitas das outras pessoas, por mais amigas ou capazes fossem elas no plano pessoal. Fatos, e não vaidade, provaram-me que eu poderia ler a fita mais precisamente que a maioria das pessoas à minha volta. Eu era também melhor preparado que o cliente médio da Harding Brothers, já que estava completamente livre dos preconceitos contra a especulação. O lado dos vendedores não me atrai mais que o lado dos compradores, ou vice-versa. Meu único preconceito constante é contra estar errado.

Até mesmo quando jovem, eu sempre tirava minhas próprias conclusões de cada fato que observava. É a única maneira pela qual as conclusões chegam até mim. Não posso tirar dos fatos o que alguém me diz para tirar. São meus fatos, você não percebe? Se eu acredito em alguma coisa, você pode estar certo que isso acontece porque simplesmente tenho que acreditar. Quando estou com posição comprada em ações, é porque minha leitura das condições me fez esperar uma alta. Mas você encontra muitas pessoas, conhecidas por serem inteligentes, que esperam uma alta porque têm as ações. Não permito que meus haveres - ou minhas predisposições também - pensem por mim. Este é o motivo pelo qual eu repito que nunca discuto com a fita de cotação. Ficar bravo no mercado porque ele inesperadamente, ou até mesmo illogicamente, vai contra você, é como ficar nervoso com seu pulmão porque você está com pneumonia.

Atingi gradualmente a completa consciência do quanto, além da leitura da fi

ta, havia na especulação com ações. A insistência do velho Partridge na vital importância de estar continuamente comprado num mercado de alta, sem dúvidas fez meu pensamento concentrar-se na necessidade, sobre todas as outras coisas, de determinar o tipo de mercado em que um homem está operando. Comecei a perceber que o dinheiro grande tem que estar necessariamente nos grandes movimentos de preços. O que quer que pareça ter dado um grande movimento seu primeiro impulso, o fato é que a continuação não é o resultado da manipulação de grupos ou artifício dos financistas, mas depende sobretudo de condições básicas. E não importa quem se oponha a ele, o movimento irá inevitavelmente tão longe e tão rápido quanto determinem as forças que o impõem.

Depois de Saratoga, comecei a ver mais claramente - talvez eu devesse dizer de maneira mais amadurecida - que, desde que toda a lista de ações se move de acordo com a tendência principal, não havia tanta necessidade, quanto eu tinha imaginado, de estudar jogadas individuais ou o comportamento desta ou daquela ação. Além disso, pensando nos movimentos, um homem não ficava limitado em suas operações. Ele poderia comprar ou vender a lista toda de ações registradas na Bolsa. Em algumas delas, um lote de vendas a descoberto é perigoso, depois que se ultrapassa um certo percentual em vendas do capital subscrito da empresa o montante depende de como, quando e por quem são guardadas as ações. Mas ele poderia vender um milhão de ações da lista geral - se conseguisse um bom preço - sem perigo de sofrer um "squeeze". Grandes

quantidades de dinheiro costumavam ser ganhas nos velhos tempos, periodicamente, pelos diretores de algumas empresas, às custas dos operadores vendidos a descoberto e de seu medo cuidadosamente acalentado de "corners" e "squeezes."

Obviamente a melhor coisa a se fazer era estar comprado num mercado altista, e vendido num mercado baixista. Parece estúpido, não? Mas eu tive que compreender firmemente este princípio geral antes de ver que colocá-lo em prática realmente significava antecipar probabilidades. Levei um longo tempo para aprender a negociar nestes moldes. Mas, para ser justo comigo mesmo, devo lembrar-lhe que até este momento não tinha tido um montante de dinheiro grande o suficiente para especular daquela maneira. Um grande movimento vai significar muito dinheiro se seu lote é grande, e para ser capaz de movimentar um grande lote, você necessita de um grande saldo em conta na sua corretora.

Eu sempre tive - ou sentia que tinha - que tirar meu pão de cada dia do mercado de ações. Isso interferiu em meus esforços para aumentar o montante de dinheiro disponível no método de negociar nos movimentos de preços, mais lucrativo, porém mais lento, e portanto mais dispendioso.

Mas agora, não só fiz com que a confiança em mim mesmo se tomasse mais forte, mas também meus corretores pararam de pensar em mim como o esporadicamente afortunado Garoto Especulador. Eles ganharam uma boa soma em comissões através dos meus negócios, mas agora eu estava com boas perspectivas de tomar-me seu cliente mais importante, e como tal ter um respeito superior ao volume real das minhas negociações. Um cliente que ganha dinheiro é um ativo para qualquer corretora.

No momento em que parei de me contentar com o simples estudo da fita, parei também de me preocupar exclusivamente com as flutuações diárias em ações específicas, e quando isso aconteceu eu simplesmente tive que estudar o jogo por um ângulo diferente. Trabalhei de volta para trás, das cotações para os primeiros princípios-, da flutuação nos preços para as condições básicas.

Logicamente, estive lendo as informações diárias por um longo tempo. Todos os operadores o fazem. Mas a maioria delas eram tagarelices, algumas delas deliberadamente falsas, e as restantes meramente a opinião pessoal dos escritores. As revistas semanais de reputação, quando atingiam as condições que estão por trás dos fatos, não eram inteiramente satisfatórias para mim. O ponto de vista dos editores financeiros não coincidia com o meu, via de regra. Para eles, não era uma problema vital ordenar seus fatos e delinear as conclusões a partir deles, mas era para mim. Também havia uma grande diferença em nossa avaliação do fator tempo. A análise da semana que tinha passado era menos importante para mim que as previsões das semanas que estavam por vir. Por anos, fui a vítima da lamentável combinação de inexperiência, juventude e capital insuficiente. Mas agora eu sentia a alegria de uma descoberta. Minha nova atitude com relação ao jogo explicava meus seguidos fracassos em ganhar dinheiro grande em Nova Iorque. Mas agora, com recursos adequados, experiência e confiança, eu tinha muita pressa em tentar a nova chave, e não tinha reparado que tinha uma fechadura na porta - a fechadura do tempo! Era um descuido perfeitamente natural. Tive que passar pelo aprendizado usual - uma boa pancada por cada degrau a frente.

Estudei a situação em 1906 e achava que o panorama monetário era particularmente sério. Boa parte da riqueza real do mundo afora tinha sido destruída. Todos, mais cedo ou mais tarde, estariam em apertos, e por conseguinte, ninguém poderia ajudar ninguém. Não seria aquele tipo de tempos duros que vêm da troca de uma casa orçada em dez mil dólares por alguns cavalos de corrida que valem oito mil. Era a completa destruição da casa por um incêndio e da maioria dos cavalos por um desastre de trens. Era um dinheiro pesado que se transformava em fumaça de canhão na Guerra dos Bôer, e os milhões gastos para alimentar soldados não produtivos na África do Sul, significando ausência de ajuda por parte dos investidores britânicos, ao contrário do passado. Além disso, o terremoto e o incêndio em São Francisco e outros desastres atingiram todos - industriais, fazendeiros, comerciantes, trabalhadores e milionários. As ferrovias deveriam sofrer pesadamente. Calculei que nada poderia afastar a conjuntura de um desastre. Em sendo este o caso, havia apenas tinha coisa para se fazer - vender ações!

Eu disse que já tinha observado que minha transação inicial, depois de decidir de que maneira iria operar, estava pronta a me trazer um lucro. E agora, quando eu decidia vender, especulava de modo temerário. Desde que nós, incontestavelmente, estávamos entrando num genuíno mercado baixista, eu estava certo de que teria os maiores ganhos da minha carreira.

O mercado caiu. Depois recuperou-se. Os preços reduziram-se e então começaram a avançar firmemente. Meus lucros com os papéis desapareceram e minhas perdas aumentaram. Um dia, parecia que nenhum vendedor sairia vivo para contar a história do mercado vendedor estritamente genuíno. Não pude sustentar a posição com as dificuldades. Liquidei-a- Foi razoável. Se não o tivesse feito, não teria me sobrado o suficiente para comprar um cartão postal. Tiraram-me quase toda a pele, mas era melhor estar vivo para lutar mais um dia.

Tinha feito um erro. Mas onde? Estava vendido num mercado com tendência de baixa. Isso era inteligente. Tinha vendido ações a descoberto. Era apropriado. Tinha vendido muito cedo. Isso era custoso. Minha posição estava correta, mas minha jogada estava errada. De qualquer maneira, cada dia trazia o mercado mais próximo do choque inevitável. Então eu esperei, e quando a recuperação começou a hesitar e fazer uma pausa, deixei que eles tivessem tantas ações quanto minha triste e diminuta margem permitia-me. Estava certo desta vez - por exatamente um dia inteiro, pois no dia seguinte aconteceu uma nova recuperação. Uma outra grande mordida na minha atenção! Assim que li a fita, liquidei minhas posições e esperei. Na hora devida vendi novamente - e novamente os preços caíram de maneira promissora e depois violentamente recuperaram-se.

Parecia que o mercado estava fazendo o melhor que podia para que eu voltasse para minha antiga e simples maneira de negociar nas "bucket shops". Era a primeira vez que eu trabalhava com um plano definitivo, com uma visão ampla, englobando todo o mercado ao invés de uma ou duas ações. Calculei que deveria ganhar, se resistisse. Logicamente que naquele momento ainda não tinha desenvolvido meu sistema de fazer minhas apostas no tempo, ou eu teria colocado meu lote de vendas num mercado em declínio, como expliquei a você antes. Não teria então perdido tanto da minha margem. Teria estado errado, mas não acidentado. Como você vê, eu tinha observado certos

fatos, mas não tinha aprendido a coordená-los. Minha observação incompleta não só não ajudou como realmente prejudicou.

Sempre achei que era lucrativo estudar meus erros. Assim, eu finalmente descobri que estava tudo muito bem ao não perder posição vendedora num mercado em baixa, mas a fita devia ser lida o tempo todo para determinar a exatidão do momento de operar. Se você começa certo, não verá sua lucrativa posição seriamente ameaçada, e então descobrirá que não há nenhum problema em esperar quieto.

Logicamente que hoje eu tenho uma maior confiança na precisão das minhas observações - nas quais nem esperanças, nem preferências, têm qualquer lugar - e também tenho maiores facilidades para verificar meus fatos, assim como para testar de formas variadas a correção de meus pontos de vista. Mas em 1906, a sucessão de recuperações do mercado prejudicou minhas margens de forma perigosa.

Eu tinha quase vinte e sete anos. Estava no jogo havia doze anos. Mas na primeira vez em que negocieei por causa de uma crise que ainda estava por vir, percebi que estivera usando um telescópio. Entre meu primeiro vislumbre das nuvens da tempestade e a hora de embolsar o dinheiro na grande baixa, o período de tempo era evidentemente muito maior do que eu havia pensado; comecei a imaginar se realmente tinha visto o que pensei que tinha visto tão claramente. Tínhamos tido muitos avisos e ascensões espetaculares nas taxa,, de margem adicional. Apesar disso, alguns dos maiores financistas falavam com esperança - pelo menos para os repórteres de jornais - e as recuperações subseqüentes no mercado de ações desmentiam os arautos das calamidades. Estava eu fundamentalmente errado em estar vendido, ou só temporariamente errado por ter começado a vender a descoberto tão cedo?

Decidi que tinha iniciado muito cedo, mas aquilo eu não podia evitar. Então o mercado começou a vender. Aquela era minha oportunidade. Vendi tudo o que podia, e então as ações recuperaram-se outra vez, para um nível razoavelmente alto.

Aquilo me limpou. Ali estava eu - certo e falido!

Eu lhe digo que foi notável. O que aconteceu foi isso olhei para frente e vi uma grande pilha de dólares. Ao lado dela estava uma placa. Nela estava escrito "Ajude a você mesmo," em letras bem grandes. Ao lado havia um cartaz com os dizeres "Lawrence Livingston Trucking Corporation" pintados. Eu tinha uma pá nova em folha na minha mão. Não havia nenhuma alma à vista, então não tinha competidores para retirar o ouro com a pá, e é uma beleza ver um monte de dólares na frente dos outros. As pessoas que poderiam ter visto, se tivessem parado para olhar, estavam naquele momento assistindo jogos de beisebol, ou dirigindo, ou comprando casas que seriam pagas com os dólares que eu havia visto. Aquela foi a primeira vez que vi dinheiro "de na minha frente, e eu naturalmente iniciei uma corrida em sua direção. Antes que eu pudesse atingir a pilha de dólares, perdi o fôlego e cai no chão. A pilha de dólares ainda estava ali, mas eu tinha perdido a pá, e o carro tinha partido. Era muito para correr tão depressa! Eu estava muito ávido para provar a mim mesmo que tinha visto dólares reais e não uma miragem. Eu tinha visto, o sabia disso. O pensamento na recompensa por minha excelente visão impediu-me de considerar a distância até a pilha de dólares. Eu deveria ter andado, e não corrido.

Isso foi o que aconteceu. Não esperei para determinar se era ou não o momento correto para especular no lado vendedor. Na ocasião em que eu deveria ter invocado a ajuda da minha leitura da fita, não o fiz. Foi assim que vim a aprender que, mesmo quando alguém está apropriadamente vendido, bem no início de uma baixa do mercado, é bom não começar a vender em massa até que não haja perigo de o sistema lhe fuzilar pelas costas.

Havia negociado com milhares de ações no escritório da Harding durante todos aqueles anos e, além disso, a firma tinha confiança em mim e nossas relações eram das melhores. Acho que eles sentiram que eu estava destinado a logo estar certo novamente, e sabiam que, com meu hábito de forçar minha sorte, tudo o que precisava era um começo, para mais que recobrar o que havia perdido. Eles tinham ganho um bom dinheiro através das minhas operações e fariam ainda mais. Assim, não havia problema em ser capaz de negociar ali novamente, enquanto meu crédito permanecesse alto.

A sucessão de pancadas que eu tinha recebido tornou-me menos agressivamente confiante; talvez eu devesse dizer menos descuidado, porque logicamente eu sabia que estava muito próximo da bancarrota. Tudo o que podia fazer era esperar, observando atentamente, como deveria ter feito antes de entrar especulando pesadamente. Não era o caso de trancar o estábulo, depois de terem roubado o cavalo. Eu simplesmente tinha que ter certeza na próxima tentativa. Se um homem não cometesse erros, possuiria o mundo em um mês. Mas se não lucrasse através de seus erros, não possuiria nada.

Bem, senhor, uma agradável manhã vim ao centro da cidade sentindo confiança novamente. Não havia dúvida alguma desta vez. Tinha lido um anúncio nas páginas financeiras de todos os jornais, que era o maior sinal de que eu não tinha tido o senso de espera antes de especular. Era o anúncio de uma nova emissão de ações pelas ferrovias Northern Pacific e Great Northern. Os pagamentos seriam feitos com base em planos montados de acordo com a conveniência dos acionistas. Esta consideração era algo novo em Wall Street. Pareceu-me mais que pressentimento.

Durante anos, o infalível item de compra das ações preferenciais da Great Northern foi o anúncio de que outro melão estava para ser cortado, dito melão consistindo do direito dos afortunados proprietários das ações de subscrever, pelo valor nominal, uma nova emissão de lotes da Great Northern. Estes direitos eram valiosos, pois o preço do mercado estava sempre acima do valor nominal. Mas agora, o mercado monetário estava em tal situação, que os bancos mais poderosos do país não estavam muito certos de que os acionistas seriam capazes de pagar à vista pela pechincha. E a Great Northern preferencial estava sendo vendida a aproximadamente 330!

Tão logo cheguei ao escritório, disse a Ed Harding, "A hora de vender é esta. É onde eu deveria ter começado. Dê unia olhada neste anúncio!"

Ele já tinha visto. Ressaltei o que a confissão dos banqueiros significava, um em minha opinião, mas ele quase não podia enxergar a grande queda bem acima de nós. Ele achava que era melhor esperar, antes de colocar um grande lote de venda, devido ao hábito do mercado de ter grandes recuperações. Se eu esperasse, os preços poderiam estar mais baixos, mas a operação seria mais segura.

"Ed," eu lhe disse, 'quanto maior o atraso em iniciar, mais acentuada será a baixa quando ela começar. O aviso é uma confissão assinada por parte dos banqueiros. O que

eles temem é o que eu espero. Este é um sinal para nós embarcarmos no vagão dos vendedores. É tudo o que precisamos. Se eu tivesse dez milhões de dólares, apostaria cada centavo neste minuto."

Tive que fazer um pouco mais de discurso e argumentação. Ele não estava satisfeito com as únicas inferências que um homem são poderia tirar daquele extraordinário anúncio. Era o suficiente para mim, mas não para a maioria das pessoas no escritório. Vendi um pouco; muito pouco. Alguns dias depois, a St. Paul, muito gentilmente, veio com um anúncio de uma emissão própria, ações ou debêntures, esqueci qual delas. Mas isso não importa. O que importava naquele momento é que notei, na hora em que li, que a data de pagamento estava estabelecida para antes dos pagamentos da Great Northern e Northern Pacific, que tinham sido anunciados mais cedo. Era tão claro, como se eles tivessem usado um megafone para dizer, que a grande St. Paul estava tentando abocanhar as outras duas ferrovias, para as quais havia pouco dinheiro circulando por Wall Street. Os banqueiros da St. Paul muito obviamente temiam que não houvesse suficiente para todas as três, e não estavam dizendo, "Depois de você, meu querido!" Se o dinheiro já estava tão escasso - e você apostaria que os banqueiros sabiam - o que aconteceria depois? As ferrovias necessitavam dele desesperadamente. E não havia muito por ali. Qual era a resposta?

Venda! Lógico! O público, com seus olhos fixados no mercado de ações, viu pouco - naquela semana. Os operadores espertos viram muito - naquele ano. Aquela era a diferença.

Para mim, aquele era o fim das dúvidas e hesitações. Tinha me convencido dos ganhos naquele momento e naquele lugar. Na mesma manhã comecei o que era realmente minha primeira campanha com as linhas que tinha seguido até ali. Disse a Harding o que pensava e como estava, e ele não fez objeções quanto a minha venda das Great Northern preferenciais a aproximadamente 330, e outras ações a preços mais altos. Eu lucrei aprendendo com meus erros precoces e dispendiosos, e vendi de maneira mais inteligente. Minha reputação e meu crédito estavam restabelecidos num instante. Esta é a beleza de estar certo numa corretora. quer por acaso ou não. Mas daquela vez eu estava friamente certo, não por causa de um palpite ou por uma hábil leitura da fita, mas como resultado de minha análise das condições que afetavam o mercado de ações em geral. Eu não estava fazendo suposições. Estava antecipando o inevitável. Não havia necessidade de nenhuma coragem para vender ações. Eu simplesmente não podia ver nada além de preços mais baixos, e tive que me aproveitar disso, não é? O que mais poderia fazer?

A lista inteira de ações foi macia como mingau. Logo houve uma recuperação, e as pessoas vieram alertar-me que o fim do declínio tinha sido atingido. Os grandes acionistas, sabendo que a quantidade negociada de opções de compra era enorme, tinham decidido fazer um bom "squeeze" sobre os vendedores, e assim por diante. Aquilo deveria fazer os pessimistas retrocederem alguns milhões. Era coisa certa que os grandes acionistas não iriam perdoar. Eu costumava agradecer àqueles gentis conselheiros, Eu não iria sequer argumentar, porque então eles iriam pensar que não estava agradecido pelos avisos.

O amigo que tinha estado em Atlantic City comigo estava agoniado. Ele podia entender o palpite que fora seguido pelo terremoto. Não podia deixar de acreditar em tais acontecimentos, desde que eu tinha ganho um quarto de milhão por obedecer inteligentemente ao meu impulso cego de vender Union Pacific. Ele até disse que tinha sido a Providência, trabalhando na sua maneira misteriosa, fazendo-me vender ações quando ele mesmo estava comprado. E ele podia entender minha segunda negociação com a UP em Saratoga, porque podia compreender qualquer transação envolvendo uma ação, na qual a sugestão definitivamente previa o movimento antecipadamente, tanto ascendente como descendente. Mas esta coisa de prever que todas as ações estavam destinadas a cair costumava exasperá-lo. Que benefício trazia esta espécie de informações para as pessoas? Como, com mil demônios, poderia um cavalheiro dizer o que fazer?

Eu repeti a observação favorita do velho Partridge - "Bem, este é um mercado altista, você sabe" - como se aquele fosse um palpite suficiente para qualquer um que fosse esperto o suficiente; na verdade ele era. Era muito curioso como, depois de sofrer perdas tremendas com uma redução de quinze ou vinte pontos, as pessoas que ainda se sustentavam davam boas vindas a uma reação de três pontos e estavam certas que o fundo do poço tinha sido atingido e que a completa recuperação havia começado.

Um dia meu amigo veio e me perguntou, "Você liquidou sua posição?"

"Por que deveria?" falei.

"Pela melhor razão do mundo."

"Que razão é essa?"

"Para ganhar dinheiro. Elas atingiram o fundo, e tudo o que desce, sobe. Não é assim?"

"Sim," respondi. "Primeiro elas declinam até o fundo. Depois elas sobem; mas não agora. Elas estarão boas e mortas em poucos dias. Não é hora destes cadáveres subirem à superfície. Ainda não estão mortos."

Um veterano escutou-me. Era um destes sujeitos que estão sempre se lembrando de alguma coisa. Ele disse que William R. Travers, que estava vendido, uma vez encontrou um amigo que estava com posição comprada. Eles trocaram observações sobre o mercado e o amigo disse, "Senhor Travers, como pode o senhor estar vendido com um mercado tão rígido?" e Travers replicou, "Sim! A ri-rigidez da mo-morte!" Foi Travers que foi ao escritório de uma companhia e pediu autorização para ver os livros. O funcionário perguntou-lhe, "O senhor tem uma parte das ações desta companhia?" e Travers respondeu, "Po-poderia di-dizer que sim! Es-estou vendido em vi-vinte mil ações!"

Bem, as recuperações continuaram cada vez mais debilmente. Estava forçando minha sorte com tudo o que possuía. Toda vez que vendia alguns milhares de ações preferenciais da Great Northern, o preço caía vários pontos. Sentia sinais de fraqueza por todos os lados e deixei que eles comprassem algumas ações. Todas elas capitularam, com uma exceção impressionante, que era a Reading.

Quando tudo o mais chegou na descida do tobogã, a Reading permaneceu onde estava, firme como a Rocha de Gibraltar. Todos disseram que a ação estava em "corner". Certamente agia como se estivesse. Costumavam dizer-me que era um claro suicídio vender Reading a descoberto. Havia pessoas no escritório que estavam agora vendidas em tudo, tanto quanto eu estava. Mas quando alguém dava indícios de que ia vender Reading, eles gritavam por socorro. Eu mesmo vendi algumas e segurava oportunamente minha posição. Ao mesmo tempo, eu naturalmente preferia procurar e atingir as ações mais fracas, ao invés de atacar as ações fortemente protegidas. A leitura que eu fazia da fita proporcionou-me dinheiro fácil em outras ações.

Soube de uma grande negociação do grupo de compradores da Reading. Era um grupo muito forte. Para começar, eles tinham uma grande quantidade de ações baratas, de maneira que sua média era na realidade inferior ao nível que prevalecia no mercado, de acordo com amigos que me contaram. Para completar, os principais membros do grupo tinham contatos próximos, dos mais amigáveis, com os bancos, espio dinheiro eles estavam utilizando para carregar suas enormes quantidades de ações da Reading. Enquanto o preço ficasse alto, a amizade dos banqueiros seria leal e firme. O lucro com as ações, de um só membro do grupo, era maior que três milhões. Aquilo permitiu alguns declínios, sem causar fatalidades. Não é de admirar que a ação tenha subido e desafiado os vendedores. De pouco em pouco tempo, os operadores olhavam os preços, mordiam seus lábios e se punham a testá-los com mil ou duas mil ações. Eles não poderiam deslocar uma ação, e assim liquidavam a posição e seguiam procurando em outros lugares por dinheiro fácil. Sempre que eu olhava para ela, vendia um pouco mais - apenas o suficiente para me convencer de que estava sendo fiel aos meus novos princípios de operação e não estava jogando com favoritismos.

Nos velhos tempos, a força da Reading poderia ter me iludido. A fita continuava a dizer "Deixe-a em paz!" Mas minha razão dizia-me o contrário. Estava antecipando uma queda generalizada, e não haveria nenhuma exceção, com ou sem grupos fortes.

Eu sempre operei sozinho. Comecei desta maneira nas "bucket shops", e assim me mantive. É como minha cabeça trabalha. Tenho que fazer minhas próprias observações e elaborar minhas próprias idéias. Mas posso dizer que, após o mercado começar a andar na direção que eu esperava, sinto pela primeira vez em minha vida que tinha um aliado - o mais forte e verdadeiro no mundo: as condições que estão por trás dos fatos. Elas estavam me ajudando com todo seu poder. Talvez elas fossem um pouco lentas às vezes, em gerar mais restrições, mas elas eram dignas de confiança, contanto que eu não ficasse muito impaciente. Eu não estava colocando minha aptidão para a leitura da fita ou meus palpites contra o acaso. A lógica inexorável dos eventos estava ganhando dinheiro para mim.

A questão era estar certo; em saber disso e agir apropriadamente. As condições gerais do mercado, minhas ruis aliadas, diziam "Baixa!" e a Reading desobedecia ao comando. Era um insulto para nós. Começou a me aborrecer o fato de ver a Reading se mantendo firme, como se tudo estivesse calmo. Deveria ser a melhor venda de toda a lista de ações, porque ainda não tinha caído e o grupo estava carregando uma grande quantidade de ações, que não seria capaz de manter quando a escassez de dinheiro aumentasse mais pronunciadamente. Algum dia, os amigos dos banqueiros estariam em condições não melhores que as do desamparado público. A ação seguiria as outras. Se a

Reading não declinasse, então minha teoria estaria errada. Eu estaria errado; os fatos estariam errados; a lógica estaria errada.

Calculei que o preço sustentou-se porque Wall Street estava com medo de vendê-la. Então, um dia, dei a dois corretores uma ordem de venda de quatro mil ações cada, ao mesmo tempo.

Você deveria ter visto aquela ação em "corner", cuja venda a descoberto era um suicídio certo, dar um mergulho de cabeça quando estas ordens competitivas atingiram-na. Vendi alguns milhares de ações a mais. O preço estava em 111 quando eu comecei a vender. Em poucos minutos, recomprei todo o meu lote a 92.

Passei por tempos maravilhosos depois daquilo, e em fevereiro de 1907 liquidei minhas posições. À Great Northern preferencial havia baixado sessenta ou setenta pontos, e as outras ações seguiram a mania proporção. Ganhei muito dinheiro, mas a razão pela qual saí do mercado foi ter calculado que o declínio tinha reduzido o futuro imediato. Esperava por uma recuperação razoável, mas não estava suficientemente convencido da tendência de alta para apostar numa virada. Não iria perder totalmente minha posição. O mercado não estava seguro para negociar por enquanto. Meus primeiros dez mil dólares eu ganhei nas "bucket shops" e perdi, porque operei entrando e saindo, seguindo as tendências diárias, estivessem ou não apropriadas as condições. Não cometeria aquele erro novamente. Além disso, não se esqueça que eu tinha falido um pouco antes, porque tinha previsto esta baixa do mercado muito cedo, e comecei a vender antes da hora. Agora, quando eu tinha um grande lucro, queria embolsá-lo, para que pudesse ter a sensação de que estivera certo. As recuperações tinham-me quebrado anteriormente. Não deixaria que a próxima recuperação me eliminasse. Ao invés de esperar para ver, fui para a Flórida. Adoro pescar e necessitava de um descanso. Poderia ter ambas as coisas ali. E além disso, existem linhas diretas entre Wall Street e Palm Beach.

CAPÍTULO IX

Naveguei pela costa da Flórida toda. A pescaria estava boa. Estava fora do mercado. Minha cabeça estava leve. Estava tendo uma temporada agradável. Num feriado, alguns amigos vieram de Palm Beach numa lancha. Um deles trouxe um jornal. Eu não tinha lido nada durante muitos dias, e nem tinha sentido vontade de fazê-lo. Não estava interessado em nenhuma novidade que ele pudesse trazer. Mas dei uma rápida olhada naquele que meu amigo tinha trazido, e vi que o mercado tinha tido uma grande recuperação: mais de dez pontos.

Disse aos meus amigos que voltaria com eles. Recuperações moderadas de tempos em tempos eram razoáveis. Mas o mercado baixista ainda não tinha terminado, e ali estava Wall Street, ou o público insensato, ou os desesperados interesses altistas, contrariando as condições monetárias e levando à alta dos preços acima da razão, ou deixando que alguém mais o fizesse. Era demais para mim. Eu simplesmente tinha que dar uma olhada no mercado. Não sabia o que poderia fazer ou não. Mas sabia que minha necessidade urgente era dar uma espiada no painel de cotações.

Meus corretores, Harding Brothers, tinham unia filial em Palm Beach. Quando entrei, encontrei ali várias pessoas que eu conhecia. A maioria deles estava acreditando numa alta. Eram do tipo que negociam pela fita e querem resultados rápidos. Estes operadores não se importam em olhar muito para a frente porque isso não é necessário em seu estilo de jogo. Contei antes como fiquei conhecido no escritório de Nova Iorque como o Garoto Especulador. Logicamente, as pessoas sempre exageram sobre os ganhos de um sujeito e o tamanho do lote que movimenta. Os companheiros do escritório souberam que eu tinha ganho um lucro grande em Nova Iorque, no lado vendedor, e agora esperavam que eu novamente especulasse vendendo. Na realidade, eles pensavam que a recuperação iria muito mais longe, mas consideravam, antes de tudo, que brigar contra aquilo era meu dever.

Tinha voltado para a Flórida para uma viagem de pescaria. Estivera sob intensa pressão e necessitava de férias. Mas no momento em que vi o quão longe tinha ido a recuperação de preços, não mais senti a necessidade de descanso. Não tinha pensado sobre o que iria fazer quando desembarcasse. Mas agora sabia que deveria vender ações. Eu estava certo, e deveria prová-lo através da minha velha e única maneira - ganhando dinheiro. Vender ações registradas na Bolsa seria apropriado, prudente, lucrativo e até uma atitude patriótica.

A primeira coisa que vi no painel de cotações foi que a Anaconda estava a ponto de cruzar a marca dos 300. Tinha subido vertiginosamente e havia, aparentemente, uma agressiva pressão compradora. Eu tinha uma velha teoria do mercado, que quando uma ação atravessa os 100, 200 ou 300 pela primeira vez, o preço não para neste número, mas sobe ainda um bom montante, de maneira que, se você compra tão logo ele cruze a linha, é quase certo que lhe trará lucros. Pessoas recatadas não gostam de comprar uma ação num novo recorde de alta. Mas eu tinha a história destes movimentos para me guiar.

A Anaconda era chamada de ação de um quarto - ou seja, seu valor nominal era de apenas vinte e cinco dólares. Precisava-se de quatrocentas ações daquelas para equivaler aos lotes usuais de cem ações, cujo valor nominal era de cem dólares. Calculei que, quando ultrapassasse 300, deveria manter-se em alta e provavelmente atingir 340 num instante.

Eu apostava na queda dos preços, lembre-se, mas era também um negociante que se baseava na leitura da fita. Conhecia a Anaconda, e se ela se comportasse da maneira como eu calculava, seu movimento seria muito rápido. O que quer que se mova rápido sempre me atrai. Aprendi a ter paciência e a esperar, mas minha preferência pessoal é por movimentos velozes, e a Anaconda certamente não era preguiçosa. Minha compra, por ela ter ultrapassado os 300, foi induzida pelo desejo, sempre forte em mim, de confirmar minhas observações.

Naquele momento, a fita estava indicando que as compras eram mais fortes que as vendas e que, por conseguinte, a recuperação geral deveria facilmente atingir níveis mais altos. Seria prudente esperar antes de entrar vendendo. Calado eu poderia, além disso, pagar a mim mesmo um salário por esperar. Isso deveria ser consumado com o ganho rápido de trinta pontos com a Anaconda. Vendedor no mercado inteiro e comprador naquela única ação! Então, eu comprei trinta e duas mil ações da Anaconda - ou seja, oito mil ações inteiras. Era um empreendimento um pouco arriscado, mas eu estava certo de minhas premissas e calculava que o lucro ajudaria a aumentar as margens disponíveis para as operações de venda, logo mais.

No dia seguinte, as linhas telegráficas não estavam funcionando, por causa de um temporal no norte ou alguma coisa do gênero. Eu estava no escritório da Harding, esperando por notícias. As pessoas estavam todas conversando e imaginando todo tipo de coisas, como fazem os operadores quando não podem negociar. Então conseguimos uma cotação - a única do dia: Anaconda, 292.

Havia um sujeito comigo, um corretor que tinha encontrado em Nova Iorque. Ele sabia que eu estava comprado em oito mil ações inteiras, e eu suspeitava que ele também tinha algumas, pois quando conseguimos aquela cotação ele seguramente teve um mal-estar. Ele não podia dizer se a ação, naquele exato momento, tinha caído mais dez pontos ou não. Pela maneira como a Anaconda tinha subido, não seria nada extraordinário se tivesse diminuído vinte pontos. Mas eu disse a ele, "Não se preocupe John. Vai estar tudo certo amanhã." Aquela era realmente a maneira como eu me sentia. Mas ele me olhou e sacudiu sua cabeça. Ele sabia mais. Era daquele tipo. Então eu dei uma risada, e esperei no escritório, para o caso de alguma cotação escapar por ali. Mas não, senhor. Aquela foi a única que consegui- mos: Anaconda, 292. Significava uma perda para mim de aproximadamente cem mil dólares no papel. Eu queria resultados rápidos. Bem, estava tendo o que queria.

No dia seguinte, as linhas de transmissão estavam funcionando e conseguimos as cotações como de costume. A Anaconda abriu a 298 e subiu para 302 3/4, mas logo em seguida começou a cair novamente. O resto do mercado também não estava se comportando da maneira adequada para uma grande recuperação. Estava convencido de que, se a Anaconda voltasse para 301, eu poderia considerar que toda a coisa era um falso movimento. Num avanço legítimo, o preço deveria ter chegado a 310, sem parar.

Se, ao invés disso, ele diminuía, significava que os antecedentes tinham falhado e eu estava errado; e a única coisa a fazer quando um homem está errado é tomar-se certo, parando de estar errado. Tinha comprado oito mil ações inteiras, na expectativa de trinta ou quarenta pontos de alta. Não seria meu primeiro erro, nem seria o último.

Como previsto, a Anaconda caiu novamente para 301. No momento em que atingiu aquele número, dirigi-me silenciosamente ao operador do telégrafo - eles tinham uma linha direta com o escritório de Nova Iorque - e disse a ele, "Venda todas as minhas Anaconda, oito mil ações inteiras." Falei em voz baixa. Não queria que ninguém mais soubesse o que eu estava fazendo.

Ele me olhou quase com horror. Mas eu inclinei a cabeça e disse, "Tudo que tenho!"

"Certamente, senhor Livingston, você não quer dizer no mercado, não?" e me olhou como se fosse perder alguns milhões de sua propriedade pela execução mal feita de um corretor descuidado. Mas eu simplesmente lhe falei, "Venda! Não discuta sobre isso!"

Os dois irmãos Black, Jim e Ollie, estavam no escritório, fora do alcance da conversa entre eu e o operador. Eles eram grandes negociantes que tinham vindo de Chicago, onde fizeram famosas especulações com trigo e agora eram investidores pesados na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Eles eram muito ricos e jogadores consideráveis.

Assim que deixei o operador do telégrafo, para voltar ao meu lugar em frente ao painel de cotações, Oliver Black acenou para mim e sorriu.

"Você vai se arrepender, Larry, " ele disse.

Parei e lhe perguntei, "O que você quer dizer?"

"Amanhã você as estará comprando de volta."

"Comprando o que de volta?" eu disse. Não tinha contado a uma alma sequer, com exceção do operador do telégrafo.

"A Anaconda," falou. "Você estará pagando 320 por ela. Não foi uma boa jogada sua, Larry." E ele sorriu novamente.

"O que não foi?" Eu parecia inocente.

"Vender suas oito mil ações da Anaconda no mercado; de fato, insistir nisso," disse Ollie Black.

Eu sabia que ele deveria ser muito esperto e sempre negociava utilizando-se de informações privilegiadas. Mas como ele conhecia meu negócio com tanta precisão, estava além do meu entendimento. Eu tinha certeza que o funcionário não tinha me denunciado.

"Ollie, como você soube disso?" perguntei a ele.

Ele riu e disse: "Consegui isso através de Charlie Kratzer. "Ele era o operador do telégrafo.

"Mas ele não se moveu de seu lugar," falei.

"Não pude escutar vocês dois sussurrando," ele disse, rindo. "Mas escutei cada palavra da mensagem que ele enviou para o escritório de Nova Iorque para você. Aprendi telegrafia há muitos anos, depois que tive um grande problema com um erro numa mensagem. Desde aquele momento, quando eu faço o que você acaba de fazer - dar uma ordem falada para um operador - quero me certificar de que ele mandará a mensagem da maneira como lhe dei. Sei o que ele manda em meu nome. Mas você vai sentir muito por ter vendido Anaconda. Vai para 500."

"Não desta vez, Ollie," disse.

Ele me encarou e falou, "Você está muito convencido disso."

"Não eu, a fita," eu disse. Não havia nenhuma máquina transmissora ali e portanto não havia nenhuma fita. Mas ele sabia o que eu queria dizer.

"Já escutei sobre estes caras," ele disse, "que olham para a fita e ao invés de verem preços, vêem um quadro de horários da estação de trens, com a chegada e a partida das ações. Mas eles estavam em celas almofadadas onde não se podiam ferir."

Não respondi nada, porque naquele momento um garoto trouxe um memorando. Eles tinham vendido cinco mil ações a 299 $\frac{3}{4}$. Sabia que aquelas cotações estavam um pouco abaixo do mercado. O preço no painel de Palm Beach, quando dei a ordem de venda ao operador, era 301. Tive muita certeza de que, naquele momento, o preço pelo qual a ação estaria sendo realmente vendida na Bolsa de Valores de Nova Iorque era menor, de maneira que, se alguém tivesse oferecido para pegar as ações de minha mão por 296, eu teria sentido um impulso incontrolável para aceitar. O que aconteceu mostra que estou correto em nunca negociar com limites. Suponha que eu tivesse limitado meu preço de venda a 300. Eu nunca teria saído a minha posição! Não senhor! Quando você quer sair, saia.

Minha ação custou aproximadamente 300. Eles conseguiram livrar-se de quinhentas ações - ações inteiras, lógico - em 299 $\frac{3}{4}$. As próximas mil eles venderam a 299 $\frac{5}{8}$. Então, cem a 299 $\frac{1}{2}$; duzentas a 299 $\frac{3}{8}$ e duzentas a 299 $\frac{1}{4}$. O restante do meu lote foi a 298 $\frac{3}{4}$. Isso custou quinze minutos ao corretor de pregão mais esperto da Harding, para livrar-se das últimas cem ações. Eles não queriam deixar a ordem sem cumprir.

No momento em que peguei o relatório da venda das últimas ações de meu lote, comecei a fazer o que realmente tinha vindo fazer em terra - ou seja, vender ações. Eu simplesmente tinha que fazê-lo. Ali estava o mercado, depois de sua afrontosa recuperação, implorando para cair. Ora, as pessoas estavam começando a apostar na alta novamente. O curso do mercado, no entanto, dizia-me que a recuperação já havia terminado. Era portanto seguro vender. Não exigia maiores reflexões.

No dia seguinte, a Anaconda abriu abaixo dos 296. Oliver Black, que esperava por uma grande retomada, logo ficou em apuros, já que esperava que a ação alcançasse 320. Não sei em quantas ações ele estava comprado, ou se estava realmente comprado afinal. Mas ele não riu quando viu a abertura dos preços, nem mais tarde naquele dia em que caíram ainda mais, e o relatório veio para nós em Palm Beach, mostrando que não havia mercado para aquela ação.

Logicamente, aquela era a confirmação que qualquer homem precisaria. Meus lucros crescentes com os papéis continuavam a lembrar-me que eu estava certo, hora após hora. Naturalmente, vendi algumas ações a mais. De tudo! Era um mercado baixista. Todas iriam cair. O dia seguinte era uma sexta-feira, aniversário de Washington. Não podia ficar na Flórida e pescar porque tinha lançado um lote de vendas muito grande. Eu era necessário em Nova Iorque. Quem precisava de mim? Eu mesmo! Palm Beach era muito longe, muito remota. Muito tempo valioso era perdido telegrafando-se de volta e assim por diante.

Deixei Palm Beach, em direção a Nova Iorque. Na segunda-feira tive que permanecer em St. Augustine por três horas, esperando um trem. Havia uma corredora ali, e eu naturalmente tinha que ver como o mercado estava se comportando enquanto esperava. A Anaconda tinha caído muitos pontos desde a última negociação, no dia anterior. Na realidade, ela não parou de descer desde que teve a grande quebra naquele outono.

Cheguei a Nova Iorque e operei no lado vendedor por aproximadamente quatro meses. O mercado tinha recuperações freqüentes, como antes, e eu permanecia liquidando minhas posições e colocando-as novamente. Eu não estava esperando com calma para ver o que acontecia, para dizer a verdade. Lembre-se, eu tinha perdido cada centavo dos três mil dólares que tinha ganho com a queda do mercado, ocasionada pelo terremoto de São Francisco. Eu estivera certo, e ainda assim tinha falido. Agora eu estava jogando de maneira segura - porque, depois de estar por baixo, um homem passa a apreciar estar por cima, mesmo que ele não atinja o topo. A maneira de ganhar dinheiro é estar no topo. A maneira de ganhar dinheiro grande é estar certo exatamente na hora certa. Neste negócio, um homem tem que pensar na teoria e na prática. Um especulador não deve ser meramente um estudioso, tem que ser um estudioso e também um especulador.

Fui muito bem, mesmo quando vejo agora onde meus esforços foram taticamente inadequados. Quando o verão chegou, o mercado tornou-se sombrio. Era certo que nada aconteceria, de maneira geral, até o próximo outono. Todos os meus conhecidos tinham ido à Europa. Pensei que seria uma boa idéia. Então liquidei minhas posições. Quando parti para a Europa, tinha um pouco mais de três quartos de milhão. Para mim parecia um ótimo saldo.

Estava em Aix-les-Bains tendo um pouco de diversão. Tinha ganho minhas férias. Era bom estar num lugar como aquele, com bastante dinheiro, amigos, conhecidos e todos com a intenção de passar agradáveis momentos. Não haveria problema em desfrutar as férias, ali em Aix. Wall Street estava tão distante que eu nunca pensava nela, e isso é mais do que eu poderia dizer de qualquer ponto dos Estados Unidos. Eu não tinha que escutar conversas a respeito do mercado de ações. Não tinha que operar. Tinha o suficiente para me manter por um tempo bastante longo, e além disso, quando eu voltasse saberia o que fazer para ganhar muito mais do que podia na Europa naquele verão.

Um dia, li no Paris Herald uma notícia de Nova Iorque, em que a Smelters tinha anunciado uma distribuição extra de dividendos. Eles tinham forçado para cima o preço da ação e todo o mercado respondeu fortemente. Logicamente aquilo mudava tudo para

mim em Aix. As notícias simplesmente significavam que as facções de compradores ainda estavam lutando desesperadamente contra as condições - contra o senso comum e a honestidade comum, porque eles sabiam o que estava por vir e estavam recorrendo àqueles esquemas para levantar o mercado, com o objetivo de livrar-se das ações antes que a tempestade os atingisse. É possível que eles realmente não acreditassem que o perigo fosse tão sério, ou estivesse tão próximo, como eu pensava. Os grandes homens de Wall Street são tão propensos a serem esperançosos quanto os políticos ou os simples tolos. Eu mesmo não posso trabalhar desta maneira. Para um especulador, esta atitude é fatal. Talvez um empresário do ramo de seguros ou um promotor de novas empresas possam se permitir entregar-se às esperanças.

Em todo caso, eu sabia que toda manipulação de alta estava condenada ao fracasso por antecipação, naquele mercado com tendência de baixa. No instante em que li as notícias, sabia que havia apenas uma coisa a fazer para ficar confortável, e era vender Smelters a descoberto. Ora, os altos diretores estavam me implorando de joelhos para que o fizesse, quando aumentaram a taxa de dividendos na beira de um pânico monetário. Era enfurecedor como os velhos desafios da nossa juventude. Eles me provocaram para vender aquela ação em particular.

Transmiti algumas ordens de venda da Smelters e avisei meus amigos em Nova Iorque para que entrassem vendendo também. Quando peguei o relatório dos corretores, vi que o preço que eles tinham conseguido estava seis pontos abaixo das cotações que eu tinha visto no Paris Herald. Isso pode mostrar-lhe como estava a situação.

Meus planos eram de retornar a Paris no final do mês, e cerca de três semanas depois pegar o navio para Nova Iorque, mas tão logo eu recebi a transmissão dos relatórios dos meus corretores, voltei a Paris. No mesmo dia em que cheguei, telefonei ao escritório dos barcos a vapor e descobri que havia um navio rápido que partia para Nova Iorque no dia seguinte. Embarquei nele.

Ali estava eu, de volta a Nova Iorque quase um mês antes do planejado, porque lá era o lugar mais confortável para se estar vendido no mercado. Eu tinha bem mais que meio milhão em caixa, disponível para as margens. Minha volta não era devida à minha posição vendedora, mas à minha posição lógica.

Vendi mais ações. À medida em que o dinheiro ficava mais escasso no mercado, as chamadas de margem adicional subiam e os preços das ações baixavam. Eu tinha previsto aquilo. Da primeira vez, minha previsão fez com que eu falisse. Mas agora eu estava correto e prosperando. No entanto, a alegria real estava na consciência de que, como um operador, eu estava finalmente no caminho certo. Eu ainda tinha muito que aprender, mas sabia o que fazer. Não mais me debateria, não mais usaria métodos apenas parcialmente corretos. A leitura da fita era uma importante parte do jogo, assim como começar na hora certa e não se desviar da posição. Mas minha maior descoberta foi o fato de que um homem deve estudar as condições gerais, medi-las de maneira a ser capaz de antecipar as probabilidades. Em resumo, tinha aprendido que tinha que trabalhar para ganhar meu dinheiro. Não estava mais apostando no escuro, ou preocupado com as técnicas dominantes do mercado, mas em conseguir meus sucessos através de árduo estudo e pensamentos claros. Eu também descobri que ninguém estava imune ao perigo de fazer jogadas tolas. E para um jogo tolo, um homem consegue

ganhos tolos, pois aquele que faz os pagamentos está no negócio e nunca perde o envelope com o dinheiro destinado a você.

Nosso escritório ganhou muito dinheiro. Minhas próprias operações tinham tanto sucesso que começaram a ser comentadas e, logicamente, eram bem exageradas. Julgavam-me capaz de começar as viradas em diversas ações. Pessoas que eu não sabia nem o nome chegavam e me davam os parabéns. Eles todos achavam que a coisa mais maravilhosa era o dinheiro que eu ganhava. Não diziam uma só palavra sobre a época quando eu, pela primeira vez, falei em baixas do mercado, e eles pensavam que eu era um louco com um mau-humor vingativo originado pelas perdas sofridas. O fato de eu ter previsto os problemas da falta de dinheiro não era nada. Que os corretores que registravam minhas transações tivessem usado um terço do tinteiro no lado credor do livro-razão, sob meu nome, era uma maravilhosa conquista para eles.

Amigos costumavam dizer-me que, em diversos escritórios, o Garoto Especulador da Harding Brothers era cotado como autor de todos os tipos de ameaças contra os grupos compradores, que tinham tentado aumentar os preços de diversas ações, muito depois de ficar claro que o mercado estava destinado a buscar um nível muito mais baixo. Desde aqueles dias eles falam de minhas incursões.

No final de setembro, o mercado monetário estava transmitindo advertências para o mundo todo. Mas uma crença em milagres impediu as pessoas de venderem o que sobrou de seus ativos especulativos. Ora, um corretor contou-me uma história na primeira semana de outubro, que me fez ficar quase envergonhado de minha moderação.

Você se lembra que empréstimos em dinheiro costumavam ser feitos no pregão da Bolsa em volta do Balcão de Dinheiro. Aqueles corretores, que recebiam avisos de seus bancos para pagar empréstimos, sabiam, de maneira geral, quanto dinheiro teriam que tomar emprestado novamente. É lógico que os bancos conheciam suas posições, no que dizia respeito à disponibilidade para empréstimos, e aqueles que tinham algum dinheiro para emprestar o enviariam para a Bolsa. Este banco de dinheiro era dirigido por uns poucos corretores, cujo principal negócio eram os empréstimos a prazo. Aproximadamente às doze horas, a taxa de renovação do dia era fixada. Usualmente, ela representava uma média razoável dos empréstimos feitos até aquela hora. Os negócios eram a praxe, transacionados abertamente por aqueles que propunham e ofertavam, de maneira que todos sabiam o que se estava passando. Entre o meio-dia e aproximadamente duas da tarde, não havia normalmente muitos negócios feitos com dinheiro, mas depois da hora da entrega - quero dizer, 14:15 horas - os corretores sabiam exatamente qual seria a posição de seu caixa para aquele dia, e seriam capazes de ir ao Balcão de Dinheiro e emprestar aquele que tinha sobrado, ou pedir emprestado o que precisassem. Este negócio também era feito abertamente.

Bem, em algum momento no começo de outubro, o corretor de quem eu estava falando chegou e me contou que alguns corretores foram apanhados, já que eles não estavam indo ao Balcão de Dinheiro quando tinham algum para emprestar. A razão era que membros de uma corretora de reputação estavam de olho ali, prontos para arrematar qualquer oferta de dinheiro logicamente nenhum emprestador que oferecesse dinheiro publicamente poderia se recusar a emprestar para estas firmas. Elas tinham solvência e uma garantia em depósito boa o suficiente. Mas o problema era que, uma vez estas

firmas pedissem um empréstimo com taxas diárias, não haveria perspectivas de o prestador conseguir seu dinheiro de volta. Elas simplesmente diziam que não podiam pagar, e o credor indeciso teria que renovar o empréstimo. Então, qualquer corretora que tivesse dinheiro para emprestar para seus companheiros, costumava mandar seus homens para o pregão, ao invés de mandar para o Balcão e eles sussurrariam para seus amigos, "Quer cem?" querendo dizer, "Você gostaria de tomar cem mil dólares emprestados?" Os corretores de dinheiro que trabalhavam para os bancos logo adotaram o mesmo plano, e era um sombrio espetáculo olhar o Balcão de Dinheiro. Pense nisso!

Ora, ele também me contou que o fato da pessoa que pedia emprestado fazer sua própria taxa de juros era um problema de cerimonial da Bolsa naqueles dias de outubro. Você vê, as taxas flutuavam entre 100 e 150 por cento ao ano. Suponho que, deixando o tomador fixar a taxa, o prestador, de alguma estranha maneira, não se sentia tanto como agiota. Mas você pode apostar que ele ganhava tanto quanto os outros. O tomador, naturalmente, não sonhava em não pagar uma alta taxa. Ele jogava limpo e pagava o que quer que os outros pagassem. O que ele necessitava era de dinheiro, e estava feliz por consegui-lo.

As coisas foram ficando cada vez piores. Finalmente chegou o dia terrível do ajuste de contas para os investidores com posições compradas, os otimistas, os esperançosos e aqueles grandes bandos que, receando a dor de uma pequena perda no começo, estavam agora a ponto de sofrer uma amputação completa - sem anestesia. Um dia que não esquecerei jamais, 24 de outubro de 1907.

Relatórios do grupo do dinheiro muito cedo indicaram que os tomadores teriam que pagar o que quer que os prestadores julgassem adequado pedir. Não haveria o suficiente para ser leiloado. Naquele dia, o grupo do dinheiro estava muito maior que o usual. Quando chegou a hora da distribuição naquela tarde, deveria haver cem corretores em volta do Balcão de Dinheiro, cada um esperando tomar emprestado o dinheiro que sua firma urgentemente necessitava. Sem dinheiro, eles teriam que vender as ações que estavam carregando com as margens - vender a qualquer preço que pudessem conseguir num mercado onde os compradores eram tão escassos quanto o dinheiro - e justo quando não havia nenhum dólar a vista.

O parceiro de meu amigo estava com posições vendidas como eu. Conseqüentemente, a firma não teve que pedir empréstimos, mas meu amigo, o corretor sobre quem falei, acabando de ver as pálidas faces ao redor do Balcão de Dinheiro, veio até mim. Ele sabia que eu estava pesadamente vendido em todo o mercado.

Ele disse, "Meu Deus, Larry! Não sei o que vai acontecer. Nunca vi nada como isso. Não pode continuar. Alguma coisa tem que ser feita. Para mim, parece que todos estão falidos agora mesmo. Você não pode vender ações, e não há absolutamente dinheiro lá."

"O que você quer dizer?" perguntei.

Mas o que ele respondeu foi, "Você já ouviu falar daquela experiência de escola, do rato numa cúpula de vidro, quando eles começam a bombear o ar para fora da cúpula? Você pode ver o pobre rato respirando cada vez mais rápido, seu focinho levantando-se com ritos esforçados, tentando conseguir oxigênio suficiente das reservas decrescentes na cúpula. Você o observa sufocando, até que seus olhos quase saem de

suas órbitas, arquejantes, morrendo. Bem, é nisso que eu penso quando vejo aquela multidão no Balcão de Dinheiro! Não há dinheiro em nenhuma parte, e você não pode liquidar as ações porque não há ninguém para comprá-las. Toda Wall Street está quebrada neste exato momento, se você quer saber!"

Aquilo me fez pensar. Tinha visto que um massacre viria, mas não, eu admito, o maior pânico da nossa história. Poderia não ser lucrativo para ninguém - se fosse muito mais longe.

Finalmente ficou claro de que não havia sentido em esperar no Balcão por dinheiro. Não ia haver nenhum. Estabeleceu-se o caos.

O presidente da Bolsa de Valores, Sr. R. R. Thomas, conforme escutei mais tarde naquele dia, sabendo que cada corretora na cidade estava condenada ao desastre, saiu em busca de auxílio. Ele chamou por James Stillman, presidente do National City Bank, o banco mais rico dos Estados Unidos. Sua vantagem era que nunca havia emprestado dinheiro a uma taxa maior de que seis por cento.

Stillman escutou o que o presidente da Bolsa de Valores de Nova Iorque tinha a dizer. Então falou, "Sr. Thomas, teremos que consultar o senhor Morgan a respeito disso."

Os dois homens, esperando evitar o mais desastroso pânico de nossa história financeira, foram juntos ao escritório de J. P. Morgan & Co. para ver o Sr. Morgan. Thomas explicou-lhe o caso. No momento em que começou a falar, Morgan disse, "Voltem para a Bolsa e digam-lhes que haverá dinheiro para todos."

"Onde?"

"Nos bancos!"

Tão grande era a confiança de todos os homens no Sr. Morgan, naqueles tempos críticos, que Thomas não esperou por maiores detalhes, voltou rapidamente para o pregão da Bolsa para anunciar o indulto para seus membros sentenciados de morte.

Então, antes das duas e meia da tarde, J. P. Morgan enviou John T. Atterbury, da Van Emburgh & Atterbury, que era conhecido por ter estreitas relações com a J. P. Morgan & Co., para junto da multidão querendo dinheiro. Meu amigo disse que o velho corretor dirigiu-se rapidamente para o Balcão de Dinheiro. Ele acenou sua mão como um conselheiro num encontro religioso. A multidão, que a princípio tinha se acalmado um pouco pelo anúncio do presidente Thomas, estava começando a temer que os planos de socorro tivessem malogrado e que o pior ainda estava por vir. Mas quando eles olharam para a face do Sr. Atterbury e viram-no levantar a mão, prontamente ficaram petrificados.

No silêncio mortal que se seguiu, o senhor Atterbury disse, "Estou autorizado a emprestar dez milhões de dólares. Fiquem calmos! Vai ser suficiente para todos!"

Então ele começou. Ao invés de dar a cada tomador o nome do emprestador, ele simplesmente anotou o nome de quem pedia emprestado e a quantia do empréstimo, dizendo ao devedor, "Você será avisado do lugar onde está seu dinheiro." Ele queria dizer com isso o nome do banco onde o devedor poderia pegar o dinheiro mais tarde.

Ouvi, um dia ou dois mais tarde, que o Sr. Morgan simplesmente enviou mensagens aos assustados banqueiros de Nova Iorque, dizendo que eles deveriam prover o dinheiro de que a Bolsa necessitava.

"Mas não temos nenhum. Empréstamos até nossas calças," os bancos protestaram.

"Vocês têm suas reservas," falou irritado J. P.

"Mas já estamos abaixo dos limites legais," gritaram.

"Usem! É para isso que servem as reservas!" E os bancos obedeceram e invadiram as reservas até a quantia de aproximadamente vinte milhões de dólares. Aquilo salvou o mercado de ações. O pânico dos bancos não veio até a semana seguinte. J. P. Morgan era um verdadeiro homem. Os outros nunca viriam a ser maiores que ele.

É o dia que lembro mais nitidamente, de todos os dias de minha vida como um operador de ações. Foi o dia em que meus ganhos ultrapassaram um milhão de dólares. Marcou com sucesso o final de minha primeira campanha de negociação deliberadamente planejada. O que eu tinha previsto realmente acontecera. Mas, mais do que todas estas coisas, havia esta: um selvagem sonho meu tinha se realizado. Fui rei por um dia!

Vou explicar, lógico. Depois de estar em Nova Iorque por alguns anos, costumava lutar com minha inteligência tentando determinar a exata razão pela qual eu não podia dominar numa corretora de Nova Iorque o jogo que eu tinha dominado quando era um garoto de quinze anos, numa "bucket shop" de Boston. Sabia que algum dia eu encontraria o que estava errado, e não mais erraria. Teria então não somente a disposição para estar certo, mas também o conhecimento para assegurar este fato. E aquilo significaria poder.

Por favor, não me interprete mal. Não era um sonho deliberado de grandeza, ou um desejo fútil nascido de uma arrogante vaidade. Era mais um tipo de sentimento de que o mesmo velho mercado de ações, que tanto me frustrou no escritório da Fullerton e na Harding, um dia viria comer na minha mão. Eu simplesmente sentia que este dia iria chegar. E chegou - 24 de outubro de 1907.

A razão pela qual digo isso é a seguinte: naquela manhã, um corretor, que tinha feito muitos negócios para os meus corretores e que sabia que eu estivera especulando no lado vendedor, veio na companhia de um dos sócios de um dos mais ilustres bancos de Wall Street. Meu amigo contou ao banqueiro como eu estivera operando pesado, para o que eu certamente havia forçado minha sorte ao limite. Qual a utilidade de estar certo se você não tira tudo o que pode deste fato?

É provável que o corretor tivesse exagerado, para fazer com que sua história parecesse importante. Talvez eu tivesse mais do que um adepto que eu conhecesse. Talvez o banqueiro soubesse melhor do que eu o quão crítica estava a situação. De qualquer maneira, meu amigo me disse: "Ele ouviu com um grande interesse o que eu lhe contei, sobre o que você havia dito que o mercado faria quando as vendas reais começaram, depois de uma ou duas empurradas. Enquanto eu continuava, ele falou que poderia ter alguma coisa para eu fazer mais tarde."

Quando as corretoras descobriram que não poderiam conseguir nenhum centavo, a preço nenhum, eu sabia que o momento havia chegado. Enviei corretoras para dentro dos mais variados grupos. Ora, pela primeira vez não havia uma única oferta para a Union Pacific. A preço nenhum! Pense nisso! E nas outras ações, a mesma coisa. Não havia dinheiro para segurar as ações e ninguém para comprá-las.

Eu tinha enormes lucros no papel, e a certeza de que tudo o que eu tinha que fazer para esmagar ainda mais os preços era enviar algumas ordens de venda de Union Pacific, de dez mil ações cada, e de meia dúzia de outras ações que pagassem bons dividendos, e o que se seguiria seria simplesmente o inferno. Parecia-me que o pânico que seria precipitado seria de tal intensidade e característica, que o comitê de governantes julgaria conveniente fechar a Bolsa, como foi feito em agosto de 1914, quando estourou a Guerra Mundial.

Aquilo significaria um grande aumento dos lucros no papel. Poderia também significar uma inabilidade para converter estes lucros em dinheiro. Mas havia outras coisas a serem consideradas, e uma delas era que uma baixa de maiores extensões poderia retardar a recuperação que eu estava começando a perceber, o proveito compensatório depois de todo aquele derramamento de sangue. Um pânico como aquele traria muitos prejuízos para o país em geral.

Convenci-me de que, desde que era insensato e desagradável continuar ativamente apostando numa baixa, era ilógico para mim continuar com posições vendidas. Assim, liquidei-as e comecei a comprar.

Não muito tempo depois que meus corretoras começaram a comprar para mim - e, aliás, pelos preços mais baixos - o banqueiro mandou chamar meu amigo.

"Pedi para lhe chamar," disse, "porque quero que vá agora mesmo até seu amigo Livingston e diga a ele que esperamos que não venda mais ações por agora. O mercado não pode agüentar mais pressão. Como está, será uma tarefa imensamente difícil impedir um pânico devastador. Apele para o patriotismo de seu amigo. Este é um caso onde um homem tem que trabalhar pelo benefício de todos. Quero saber imediatamente o que ele diz."

Meu amigo veio no mesmo instante e me contou. Ele era muito diplomático. Suponho que ele tenha pensado que, tendo planejado esmagar o mercado, eu consideraria seu pedido como o equivalente a jogar fora a chance de ganhar aproximadamente dez milhões de dólares. Ele sabia que eu estava aborrecido com alguns dos grandes e poderosos, pela maneira como eles tinham agido tentando fisgar o público com montes de ações, quando eles sabiam tão bem quanto eu o que estava por vir.

Na realidade, os grandes e poderosos eram grandes sofrendores, e muitas das ações que eu havia comprado a preços muito baixos estavam em nome de famosas personalidades do mundo financeiro. Não sabia disso naquela época, mas não fazia diferença. Eu praticamente liquidei todas as minhas posições vendidas e me parecia que havia uma chance de comprar ações baratas e ajudar a necessária recuperação nos preços ao mesmo tempo - se ninguém forçasasse o mercado.

Então eu disse ao meu amigo, "Volte e diga ao Sr. Blank que concordo com eles e que percebi inteiramente a gravidade da situação antes mesmo que lhe enviassem. Não só não venderei mais ações daqui por diante, como vou entrar comprando tudo o que possa." E mantive minha palavra. Comprei cem mil ações naquele dia, como uma aplicação de longo prazo. Não vendi outra ação a descoberto por nove meses.

Este é o motivo pelo qual digo a meus amigos que meu sonho tomou-se realidade e que fui rei por um momento. O mercado de ações, num instante daquele dia, certamente estava à mercê de qualquer um que quisesse forçá-lo. Não sofro de ilusões de grandeza; na realidade, você sabe como eu me sinto a respeito de ser acusado de fazer incursões no mercado e sobre a maneira como minhas operações são exageradas pelos mexericos de Wall Street.

Saí disso em boa forma. Os jornais disseram que Larry Livingston, o Garoto Especulador, tinha ganho muitos milhões. Bem, eu valia mais de um milhão depois do fechamento dos negócios naquele dia. Mas minha maior vitória não era em dólares, mas intangível: eu tinha estado certo, tinha enxergado à frente e seguido um plano diferente. Tinha aprendido o que um homem precisa fazer para ganhar dinheiro grande; estava permanentemente fora da classe dos que arriscam; tinha finalmente aprendido a negociar pesado e inteligentemente. Foi um dia de glórias para mim.

CAPÍTULO X

O reconhecimento de nossos próprios erros não nos deve beneficiar mais que o estudo de nossos sucessos. Mas há uma tendência natural em todos os homens de evitar a punição. Quando você associa certos erros com uma derrota, não deseja uma segunda dose e, logicamente, todos os erros no mercado de ações ferem-lhe em dois pontos delicados - sua carteira e sua vaidade. Mas vou lhe dizer uma coisa curiosa: um especulador de ações algumas vezes comete erros e sabe que os está cometendo. E após fazê-lo, ele perguntará a si mesmo porque o fez, e depois de pensar friamente a respeito, muito tempo depois que a dor da punição tiver passado, ele poderá aprender como chegou a cometê-los, e quando, e em que ponto específico de sua operação; mas não por que. E então ele simplesmente dará nomes a si mesmo e deixará passar.

Logicamente, se um homem é esperto e afortunado ao mesmo tempo, não cometerá o mesmo erro duas vezes. Mas cometerá qualquer um dos dez mil irmãos ou primos do erro original. A família Erro é tio grande que sempre há um deles por cento quando você quer ver o que pode fazer na linha da tolice.

Para lhe contar sobre o primeiro dos meus erros de um milhão de dólares, terei que voltar àquele tempo, em que me tornei um milionário pela primeira vez, exatamente após a grande baixa de outubro de 1907. Até onde chegavam minhas negociações, ter um milhão significava meramente mais reservas. Dinheiro não dá a um operador mais conforto porque, rico ou pobre, ele pode cometer erros e nunca é confortável estar errado. E quando um milionário está certo, seu dinheiro é simplesmente um de seus servos. Perder dinheiro é o menor de meus problemas. Um prejuízo nunca me preocupa depois que ocorre. Esqueço-o da noite para o dia. Mas estar errado - ao invés de ter prejuízo - é a que causa o dano para minha carteira e para a alma. Você se lembra da história de Dickson G. Watts, sobre o homem que estava tão nervoso que um antigo perguntou-lhe qual era o problema.

"Não consigo dormir," respondeu o nervoso.

"Por que não?" perguntou o amigo.

"Estou carregando tantas posições compradas de algodão que não posso dormir pensando sobre isso. Está me desgastando. O que posso fazer?"

"Venda, até atingir o ponto em que possa dormir," respondeu o amigo.

Via de regra, um homem se adapta às condições tão rapidamente que perde a visão panorâmica. Ele não sente muito a diferença - ou seja, ele não se lembra claramente como se sentia em não ser um milionário. Ele somente lembra que havia coisas que ele não podia fazer, e que agora pode. Não leva muito tempo para que um homem razoavelmente jovem e normal perca seu hábito de ser pobre. Requer um pouco mais e tempo para esquecer que ele costumava ser rico. Suponho que isso acontece porque o dinheiro cria necessidades e encoraja sua multiplicação. Quero dizer, que depois que um homem ganha dinheiro no mercado de ações, ele muito rapidamente

perde o hábito de não gastar. Mas depois que ele perde seu dinheiro, leva um longo tempo para perder o hábito de gastar.

Depois que liquidei minhas posições vendidas e entrei comprando, em outubro de 1907, decidi me acalmar por um tempo. Comprei um iate e planejei sair num cruzeiro pelos mares do sul. Sou louco por pescaria e esperava aproveitar a vida. Eu ansiava por isso e esperava ir algum dia. Mas não fui. O mercado não me deixaria.

Sempre operei com mercadorias, assim como com ações. Comecei ainda menino nas "bucket shops". Estudei aqueles mercados durante anos, apesar de talvez não tão assiduamente como o mercado de ações. Na realidade, eu gostava mais de operar com mercadorias do que com ações. Não há dúvidas sobre sua maior legitimidade, por assim dizer. Elas compartilham mais da natureza de um empreendimento comercial do que a negociação com ações. Um homem pode aproximara-se delas como pode fazer com qualquer problema mercantil. É possível utilizar alegações convencionais a favor ou contra uma certa tendência num mercado de mercadorias; mas o sucesso será apenas temporário, porque no final os fatos estarão determinados a prevalecer, de modo que um operador consegue os dividendos com estudo e observações, como faria em negócios normais. Ele pode olhar e medir as condições e saber tanto sobre isso como qualquer outro. Não precisa estar precavido contra grupos privilegiados. Dividendos não são inesperadamente distribuídos ou aumentados da noite para o dia no mercado de algodão, trigo ou milho. No longo prazo, os preços das mercadorias são governados por uma só lei - a lei econômica da procura e da oferta. O negócio do operador de mercadorias é simplesmente buscar fatos a respeito da demanda e da oferta, presentes e futuras. Ele não se entrega a pensamentos a respeito de uma dúzia de coisas, como faz com ações. Isso sempre me atraiu - negociação com mercadorias.

Logicamente que as mesmas coisas acontecem em todos os mercados especulativos. A mensagem da fita é a mesma. Isso será perfeitamente claro para qualquer um que se dê ao trabalho de pensar. Ele descobrirá, se fizer a si mesmo perguntas e considerar as condições, que as respostas serão obtidas diretamente. Mas as pessoas nunca se dão ao trabalho de formular perguntas, deixam sozinhas as respostas procuradas. O americano médio é do Missouri, em todos os lugares e ocasiões, exceto quando ele vai às corretoras e olha para a fita, quer seja de ações ou de mercadorias. O único jogo, de todos os jogos, que realmente requer estudos antes de fazer uma jogada, é aquele em que ele entra sem suas usuais e altamente inteligentes dúvidas preliminares e de precaução. Ele irá arriscar metade de sua fortuna no mercado de ações com menos reflexões que aquelas que devota para a seleção de um automóvel de preço médio.

Esse problema da leitura da fita não é tão complicado quanto parece. Lógico que você precisa de experiência. Mas é ainda mais importante manter certos fundamentos em mente. Ler a fita não é informar-se a respeito de como conseguir sua fortuna. A fita não diz o quanto você vai valer, com certeza, na próxima terça-feira às 13:35 horas. O objetivo de se ler a fita é de averiguar, primeiro como, e em seguida quando negociar - ou seja, se é mais inteligente comprar que vender. Isso funciona exatamente da mesma maneira para ações como para algodão, trigo, milho ou aveia.

Você observa o mercado - ou seja, o comportamento dos preços impressos na fita - com um objetivo: determinar a direção - ou seja, a tendência dos preços. Preços, nós sabemos, vão se mover tanto pra cima quanto para baixo, de acordo com a resistência que encontrem. Com o propósito de dar uma explicação simples, vamos dizer que os preços, como tudo, movem-se ao longo da linha de menor resistência. Eles se comportarão conforme a facilidade vigente; por conseguinte subirão, se houver menos resistência para um avanço que para um declínio, e vice-versa.

Ninguém deveria enganar-se quanto ao fato e o mercado estar em alta ou baixa, depois que o movimento se inicia. A tendência é evidente para alguém que tenha uma cabeça aberta e um visão razoavelmente clara, pois nunca é uma atitude inteligente para um especulador ajustar os fatos às suas teorias. Este homem sabe, ou deveria saber, se o mercado é altista ou baixista, e sabendo isso, sabe se deve comprar ou vender. É, portanto, bem no início do movimento que um homem deve saber se compra ou vende.

Vamos dizer, por exemplo, que o mercado, como usualmente faz nestes intervalos entre os movimentos, flutue dentro de um limite de dez pontos; subindo até 130 e descendo até 120. Pode parecer muito fraco no ponto mais baixo; ou, no caminho de subida, depois de uma alta de oito ou dez pontos, pode parecer forte como nunca. Um homem não deveria se permitir negociar por sinais. Deveria esperar até que a fita lhe dissesse que a hora chegou. Na realidade, milhões após milhões de dólares foram perdidos por homens que compraram ações porque elas pareciam baratas, ou venderam porque pareciam caras. O especulador não é um investidor. Seu objetivo não é assegurar um retorno seguro para seu dinheiro a uma boa taxa de juros, mas lucrar, tanto com a alta quanto com uma queda no preço daquilo com o qual esteja. Conseqüentemente, o ponto a ser determinado é a linha especulativa de menor resistência no momento da operação, e o que ele deveria esperar é pelo momento em que esta linha se define, porque este é o sinal para entrar em ação.

A leitura da fita meramente toma-o capaz de ver que a 130 o movimento de venda estava mais forte que o de compra, e que logicamente segue-se uma queda nos preços. Até aquele ponto onde as vendas prevaleciam sobre as compras, estudiosos superficiais da fita podem concluir que o preço não vai parar antes de atingir 150, e eles compram. Mas após o início da queda eles seguram, ou vendem com uma pequena perda, ou mudam a posição, entrando com uma venda. Mas a 120 há uma forte resistência ao declínio. Os compradores prevalecem sobre os vendedores, há uma recuperação e o vendido líquida sua posição. O público está tão constantemente querendo tirar vantagem das duas posições, que você se admira de sua persistência em não aprender a lição.

Eventualmente, alguma coisa acontece, aumentando o poder tanto da força de alta como da de baixa, e o ponto de maior resistência move-se para cima ou para baixo - ou seja, as compras a 130 ficarão, pela primeira vez, mais fortes que as vendas, ou as vendas a 120 estarão mais fortes que as compras. O preço vai quebrar a velha barreira ou limite do movimento, e continuar. Via de regra, sempre há um grande número de operadores que estão vendidos a 120 porque o mercado parecia tão fraco, ou comprados a 130 porque parecia muito forte e, quando o mercado vai contra eles, são forçados, depois de pouco tempo, a mudar de opinião e adaptar-se ou liquidar suas posições. Nos dois casos, eles ajudam a definir, ainda mais claramente, a linha de preço de menor resistência. Assim, o operador inteligente, que esperou pacientemente para determinar

esta linha, vai recrutar o apoio das condições fundamentais de operação, e também -da força da negociação daquela parte da comunidade que, por acaso, estava errada, e precisa agora retificar seus erros. Estas correções tendem a empurrar os preços ao longo da linha de menor resistência.

E bem aqui vou lhe dizer que, embora não considere isso uma certeza matemática ou um axioma da especulação, minha experiência foi tal que os acidentes - ou seja, os fatos inesperados ou não previstos - sempre me ajudaram em minha posição no mercado, todas as vezes em que esta tinha sido baseada em minhas determinações da linha de menor resistência. Você se lembra daquele episódio que lhe contei, da Union Pacific em Saratoga? Bem, eu estava comprado porque achei que a linha de menor resistência estava mais acima. Deveria ter ficado com posição comprada, ao invés de deixar meu corretor dizer-me que a alta administração estava vendendo ações.

Não fazia nenhuma diferença o que estava se passando nas cabeças dos diretores. Era uma coisa que eu não poderia provavelmente saber. Mas eu podia saber e sabia o que a fita falava: "Vai subir!" E então veio a alta inesperada das taxas de dividendos e os trinta pontos de alta na ação. Em 164, os preços parecem talvez altos, mas como lhe disse anteriormente, ações nunca estão tão altas para comprar ou baixas para vender. O preço, por si só não tem nada a ver com o estabelecimento da minha linha de menor resistência.

Você descobrirá na prática real que, se você opera como eu indiquei, qualquer fragmento importante de notícia divulgada entre o fechamento de um mercado e a abertura de outro está usualmente em harmonia com a linha de menor resistência. A tendência estava estabelecida antes da publicação das notícias, e em mercados altistas, os itens baixistas são ignorados e os que impulsionam a alta são exagerados, e vice-versa. Antes de estourar a guerra, o mercado estava em condições muito frágeis. Então veio a proclamação da política alemã relativa aos submarinos. Eu estava vendido em cento e cinquenta mil ações, não porque soubesse que aquelas notícias estavam por vir, mas porque estavam de acordo com a linha de menor resistência. O que aconteceu caiu do céu, pois favorecia meu jogo. Logicamente tirei vantagem da situação e liquidei minha posição naquele dia.

Parece muito fácil dizer que tudo o que você tem que fazer é observar a fita, estabelecer seus pontos de resistência e ficar preparado para negociar ao longo da linha de menor resistência, tão logo você a tenha determinado. Mas na prática real, um homem tem que estar alerta contra muitas coisas, e acima de tudo contra ele mesmo - ou seja, contra a natureza humana. Esta é a razão pela qual eu digo que o homem que está certo sempre tem duas forças trabalhando a seu favor - as condições básicas e os homens que estão errados. Num mercado com tendência de alta, os fatores baixistas são ignorados. Isso é a natureza humana, e comportamentos humanos ainda causam surpresa. As pessoas irão lhe dizer que a colheita do trigo foi destruída que houve mau tempo em uma ou duas regiões e alguns fazendeiros estão arruinados. Quando toda a produção é colhida e todos os fazendeiros de todas as regiões produtoras de trigo começam a levá-lo para os armazéns, aqueles que têm posição comprada no mercado ficam surpresos com o pequeno tamanho do dano. Descubrem que eles meramente ajudaram os que apostavam na queda dos preços.

Quando um homem faz seu plano no mercado de mercadorias, não pode permitir-se estabelecer opiniões. Tem que ter mente aberta e flexibilidade. Não é inteligente desprezar a mensagem da fita, não importando qual seja sua opinião a respeito das condições da colheita ou de qual seja a provável demanda. Eu me lembro de como perdi uma grande jogada somente pela tentativa de antecipar o sinal de início. Sentia-me tão certo das condições que pensei que não era necessário esperar que, a linha de menor resistência se definisse. Também pensei que poderia contribuir para sua chegada, porque parecia que ela meramente necessitava de uma pequena ajuda.

Eu era quase sempre comprador em algodão. Estava ao redor de doze centavos, subindo e descendo com uma amplitude moderada. Estava num destes espaços intermediários e eu podia enxergar isso. Sabia que realmente deveria esperar. Mas comecei a pensar que, se eu desse a ele um pequeno empurrão, ele iria além do ponto superior de resistência.

Comprei cinquenta mal fardos. Tão certo como previ, moveu-se para cima. E também com certeza, tão logo parei de comprar, parou de subir. Então começou a ajustar-se, voltando ao ponto onde estava quando comecei a comprar. Saí do mercado e ele parou de cair. Pensei que eu estava agora muito mais próximo do sinal de início, e logo achei que deveria começar outra vez. Assim o fiz. A mesma coisa aconteceu. Joguei para cima somente para ver cair quando parei. Fiz isso por quatro ou cinco vezes, até que finalmente desisti aborrecido. Aquilo me custou aproximadamente duzentos mil dólares. Eu daria um jeito. Não muito tempo depois, ele começou a subir e não mais parou, até que atingiu um preço que significaria uma grande bolada para mim - se eu não tivesse tido tanta pressa em começar.

Esta experiência foi a mesma de muitos operadores, por tantas vezes, que posso dizer isso como uma regra: num mercado limitado, quando os preços não chegam a nenhum lugar, mas movem-se num intervalo estreito, não há sentido em tentar antecipar qual será o próximo movimento - se para cima ou para baixo. O que se deve fazer é observar o mercado, ler a fita para determinar os limites dos preços que não vão a lugar algum, e se convencer de que você não vai tomar uma posição até que o preço ultrapasse o limite em qualquer direção. Um especulador tem que se preocupar em ganhar dinheiro através do mercado, e não insistindo que a fita deve concordar com ele. Nunca discuta com ela, ou peça razões e explicações. O mercado de ações póstumo não paga dividendos.

Não muito tempo atrás eu estava com um grupo de amigos. Começaram a conversar a respeito do mercado de trigo. Alguns deles estavam comprados e outros vendidos. Finalmente me perguntaram o que pensava a respeito. Bem, eu tinha estado estudando o mercado por algum tempo. Sabia que eles não queriam nenhuma estatística ou análise de condições. Então eu disse: "Se vocês querem ganhar algum dinheiro no mercado de trigo, posso dizer como fazê-lo."

Todos disseram que queriam, e eu lhes disse, "Se vocês estão certos de que desejam ganhar dinheiro com trigo, somente observem. Esperem. No momento em que ultrapassar \$ 1,20, comprem e farão uma boa e rápida jogada".

"Por que não comprar agora, a \$ 1,14?" perguntou um do grupo.

"Porque não sei ainda se vai subir, afinal."

"Então, por que comprar a \$ 1,20? Parece-me um preço bastante alto."

"Você deseja arriscar cegamente com a esperança de conseguir um grande lucro, ou quer especular inteligentemente e conseguir um lucro menor, porém muito mais provável?"

Todos disseram que queriam o lucro menor, porém mais certo, então eu falei, "Então façam como eu disse. Se ultrapassar \$ 1,20, comprem."

Como lhe disse, vinha observando este mercado há um longo tempo. Por muitos meses foi vendido entre \$ 1,10 e \$ 1,20, sem chegar a lugar algum em particular. Bem, um dia ele fechou acima dos \$ 1,19. Estava preparado para isso. Como previsto, no dia seguinte abriu a \$1,20 1/2 e eu comprei. Foi a \$ 1,21, para \$ 1,22, \$ 1,23, \$ 1,25, e segui comprando.

Agora, eu não poderia ter-lhe dito naquela época o que estava acontecendo. Não tinha nenhuma explicação sobre o comportamento durante o curso de suas limitadas flutuações. Não poderia dizer se a quebra do limite aconteceria para cima, em \$ 1,20, ou para baixo, em \$ 1,10, apesar de que eu suspeitava que seria para cima, porque não havia trigo suficiente no mundo para uma grande queda nos preços.

Na realidade, parecia que a Europa estivera comprando silenciosamente e que muitos operadores tinham vendido a descoberto ao preço aproximado de \$ 1,19. Em virtude das compras européias e outras causas, uma grande quantidade de trigo foi retirada do mercado, até que finalmente o grande movimento iniciou-se. O preço chegou além da marca de \$ 1,20. Aquela era a referência que eu tinha, e era tudo que precisava. Sabia que, quando ultrapassasse \$ 1,20, seria porque o movimento ascendente finalmente tinha ganho força para empurrar o mercado para além do limite e alguma coisa tinha que acontecer. Em outras palavras, com o cruzamento de \$ 1,20, a linha de menor resistência dos preços do trigo estava estabelecida. A partir daí a história foi diferente.

Lembro-me que um dia era um feriado para nós e todos os mercados estavam fechados. Bem, em Winnipeg o trigo abriu com alta de seis centavos o "bushel". Quando nosso mercado abriu no dia seguinte, também apresentou uma alta de seis centavos por "bushel". O preço simplesmente ultrapassou a linha de menor resistência.

O que eu contei lhe dá a essência do meu sistema de operação, baseado no estudo da fita. Eu meramente aprendi a maneira como os preços mais provavelmente se movem. Chequei minhas próprias operações com testes adicionais, para determinar o momento psicológico. Faço isso através da observação da maneira como o preço se comporta depois que eu começo.

É surpreendente o número de operadores experientes que parecem incrédulos quando eu lhes digo que, quando compro ações para uma alta, gosto de pagar preços altos, e que quando vendo, vendo por preços baixos, ou então não faço nada. Não seria tão difícil ganhar dinheiro se um operador sempre se limitasse a suas armas especulativas - ou seja, esperasse que a linha de menor resistência se definisse e começasse a comprar somente quando a fita indicasse alta, ou vendesse quando ela apontasse para uma baixa. Ele deveria adquirir seu lote aos poucos, no caminho de subida. Deixe-o comprar um quinto de seu lote completo. Se isso não lhe mostrar um lucro, ele não deve aumentar suas aquisições, porque ele obviamente começou errado;

ele está errado temporariamente e não há lucro em estar errado por tempo nenhum. A mesma fita que diz "alta" não necessariamente mentiu simplesmente porque agora está dizendo "ainda não".

No algodão, tive muito sucesso com minhas operações por um longo tempo. Tinha minha teoria sobre o mercado, e ela correspondia muito bem. Suponha que eu tivesse decidido que meu lote seria de quarenta a cinqüenta mil fardos. Bem, eu estudaria a fita da maneira como lhe contei, esperando por uma oportunidade tanto para comprar como para vender. Suponha que a linha de menor resistência indicasse um movimento ascendente. Bem, eu compraria dez mil fardos. Depois que eu entrei comprando, se o mercado subiu dez pontos acima de meu preço inicial de compra, iria adquirir mais dez mil fardos. A mesma coisa. Então, se eu pudesse conseguir um lucro de vinte pontos, ou um dólar por fardo, compraria vinte mil mais. Aquilo forneceria meu lote - minha base de negociação. Mas se, depois de comprar os primeiros dez ou vinte mil fardos, a operação me indicasse um prejuízo, eu sairia. Estaria errado. Podia ser que estivesse errado apenas temporariamente. Mas como eu disse antes, não dá dinheiro começar errado em coisa nenhuma.

O que eu consegui, não me desviando de meu sistema, é que tinha sempre um lote de algodão em todos os movimentos reais. No curso da acumulação de meu lote completo, eu poderia jogar fora cinqüenta ou sessenta mil dólares, com estes meus jogos de sensibilidade. Isso parece um teste muito caro, mas não era. Depois que o movimento real começava, quanto tempo levaria para recuperar os cinqüenta mil dólares que eu tinha jogado, com o objetivo de adquirir a certeza de que eu começara a carregar exatamente na hora certa? Tempo nenhum! Sempre dá dinheiro um homem estar certo na hora certa.

Como eu acho que também disse antes, isso descreve o que eu posso chamar meus sistema de colocação de apostas. Simples aritmética prova que é uma atitude inteligente fazer a aposta grande somente quando você ganha e, quando você perde, perder somente uma pequena aposta de exploração, como se assim fosse. Se um homem negocia desta maneira que descrevi, ele sempre estará na posição lucrativa de ser capaz de ganhar dinheiro nas grandes apostas.

Operadores profissionais sempre tiveram um ou outro sistema, baseados em suas experiências e governados tanto por sua atitude com relação à especulação quanto por seus desejos. Lembro-me que encontrei um velho cavalheiro em Palm Beach, cujo nome não entendi ou não identifiquei imediatamente. Sabia que ele tinha estado em Wall Street por muitos anos, desde os tempos da Guerra Civil, e alguém me contou que ele era uma pessoa muito peculiar, que tinha atravessado tantas altas e baixas do mercado, que estava sempre dizendo que não havia nada de novo sob o sol, e menos ainda no mercado de ações.

O velho sujeito fez-me uma série de questões. Quando comecei a lhe contar sobre minha prática usual nas operações, ele concordou com um movimento de cabeça e disse, "Sim! Sim! Você está certo. A maneira como você se formou, a maneira como seu pensamento trabalha, faz de seu sistema um bom sistema para você. É fácil para você praticar o que prega, porque o dinheiro que você aposta é a menor de suas preocupações. Eu me lembro de Pat Hearne. Já ouviu falar nele? Bem, ele era um

conceituado jogador e tinha uma conta conosco. Sujeito inteligente e corajoso. Ganhou dinheiro com ações, e aquilo fez com que as pessoas lhe pedissem conselhos. Ele nunca deu nenhum. Se eles perguntassem diretamente por sua opinião a respeito do bom senso de suas posições, ele usava seu lema predileto de corridas de cavalo: "Você não pode dizer nada até apostar." Ele operava em nosso escritório. Comprava cem ações e se o preço subisse um por cento, ele comprava mais cem. Com outro ponto de avanço, outras cem, e assim por diante. Ele costumava dizer que não estava jogando o jogo para ganhar dinheiro para os outros e, conseqüentemente, ele colocaria uma ordem para limitar suas perdas, para vender se o preço atingisse um ponto abaixo daquele de sua última compra. Quando o preço continuava subindo, simplesmente movia sua ordem com ele. Com uma queda de preço de um por cento, sua posição era liquidada automaticamente. Ele declarou que não via nenhum sentido em perder mais que um ponto, quer este viesse de sua margem original ou de seus lucros no papel.

"Você sabe, um jogador profissional não está procurando jogadas de longo prazo, mas por dinheiro certo. Lógico que tais jogadas são boas quando acertam o alvo. No mercado de ações, Pat não estava atrás de palpites e jogando para agarrar vinte pontos de avanço numa semana, mas por dinheiro certo em quantidade suficiente para lhe proporcionar uma boa vida. De todos os milhares de especuladores que vi passarem por Wall Street, Pat Hearne foi o único que viu, na especulação com ações, meramente um jogo de azar, como o faraó ou a roleta, mas, apesar disso, teve o senso de se ater a um método relativamente adequado de apostas.

"Depois da morte de Hearne, um dos nossos clientes que sempre tinha operado com ele e que usava seu sistema, ganhou mais de cem mil dólares na Lackawanna. Então, ele se transferiu para algumas outras ações e, porque ele tinha ganho um bom montante, pensou que não tinha que se fixar à maneira de negociação de Pat. Quando veio uma redução nos preços, ao invés de limitar suas perdas, deixou-as continuar - como se fossem lucros. Logicamente, cada centavo se foi. Quando ele finalmente desistiu, devia-nos muitos milhares de dólares.

"Ele rondou por ali durante dois ou três anos. Manteve o entusiasmo, muito tempo depois que seu dinheiro tinha terminado; mas nós não fizemos objeções enquanto ele se comportou bem. Lembro-me que ele costumava admitir abertamente que tinha sido um completo imbecil em não seguir o estilo de jogo de Pat Hearne. Bem, um dia, ele veio até mim muito excitado e me pediu para deixá-lo vender algumas ações a descoberto em nosso escritório. Ele era uma sujeito agradável, que tinha sido um bom cliente em seus bons tempos, e lhe disse que eu pessoalmente garantiria sua conta para cem ações.

"Ele vendeu a descoberto cem ações da Lake Shore. Foi nesta época que Bill Travers forçou o mercado, em 1875. Meu amigo Roberts colocou aquela ordem de venda bem na hora exata e continuou vendendo enquanto descia, como estava acostumado a fazer nos velhos dias de sucesso, antes de abandonar o sistema de Pat Hearne e começar a escutar boatos com esperança de ganhos.

"Bem, em quatro dias de sucesso na negociação em pirâmide, a conta de Roberts mostrava-lhe um lucro de quinze mil dólares. Observando que ele não tinha dado uma ordem de limitação de perdas, conversei com ele a respeito disso, e ele me disse que a baixa não tinha nem começado e que ele não seria prejudicado por nenhuma redução de

um ponto. Isso foi em agosto. Antes do meio de setembro ele me pediu dez dólares emprestados para um carrinho de bebê - o quarto de seus filhos. Ele não foi fiel ao seu próprio sistema já provado. Este é o problema corria a maioria deles," e o velho sujeito sacudiu sua cabeça para mim,

E ele estava certo. Algumas vezes penso que a especulação deve ser uma espécie de negócio não natural, porque acho que o especulador médio coloca contra si sua própria natureza. As fraquezas e que todos os homens estão propensos são fatais para o sucesso na especulação usualmente aquelas fraquezas que o tornam agradável e seus companheiros, ou que ele mesmo, particularmente, guarda contra aqueles seus outros empreendimentos, que não são nem de perto tão perigosos quanto a operação em ações ou mercadorias.

Os inimigos principais do especulador estão sempre incomodando sua mente. É inseparável da natureza humana ter esperanças e medo. Na especulação, quando o mercado vai contra você, você espera que cada dia será o último - e perde mais do que devia, se não tivesse escutado a esperança - para o mesmo aliado que é tão potente fazedor de sucessos para construtores de impérios e pioneiros, grandes e pequenos. E quando o mercado caminha da maneira como você havia imaginado, você fica tão amedrontado que no dia seguinte vai pegar seus lucros e sair do mercado - muito cedo. O medo lhe impede de ganhar tanto dinheiro quanto deveria. O operador de sucesso tem que lutar contra estes dois instintos profundamente enraizados. Tem que reverter o que se poderia chamar de impulsos naturais. Ao invés de ter esperanças, ele deve ter medo; ao invés de temer tem que ser esperançoso. Tem que temer que suas perdas possam desenvolver-se em prejuízos ainda maiores, e ter esperança de que seus ganhos possam se tornar grandes lucros. É absolutamente errado arriscar com ações da maneira como a maioria dos homens faz.

Estive no jogo da especulação desde que tinha quatorze anos. É tudo que sempre fiz. Acho que sei do que estou falando. E a conclusão a que cheguei depois de quase trinta anos de constantes operações, tanto com pequenas margens quanto com milhões de dólares por trás, é esta: um homem pode acertar com uma ação ou grupo de ações por um certo tempo, mas nenhum ser vivo pode ganhar em todo o mercado de ações! Um homem pode fazer dinheiro em transações individuais em algodão ou grãos, mas ninguém pode dominar, sempre o mercado de algodão ou o mercado de grãos. São como as corridas de cavalos. Um homem pode ganhar num páreo, mas não pode ganhar nas corridas em geral.

Se eu soubesse como fazer estas declarações ficarem mais fortes ou enfáticas, eu certamente o faria. Não faz nenhuma diferença o que qualquer um possa dizer em contrário. Sei que estou certo ao dizer que estas não são declarações controvertidas.

CAPÍTULO XI

E agora vou voltar a outubro de 1907. Comprei um iate e fiz todos os preparativos para deixar Nova Iorque num cruzeiro pelos mares do sul. Sou realmente maluco por pescaria e aquela era a época em que ia pescar, para meu contentamento, em meu próprio iate, indo para onde eu quisesse, para onde tivesse vontade. Tudo estava pronto. Tinha ganho muito dinheiro nas ações, mas no último momento o milho me deteve.

Devo explicar que antes do pânico com a falta de dinheiro, que me deu meu primeiro milhão, estivera negociando com cereais em Chicago. Estava vendido em dez milhões de "bushels" de trigo e dez milhões de "bushels" de milho. Tinha estudado os mercados de cereais por um longo tempo e acreditava na queda dos preços do milho e do trigo, assim como acreditara na queda dos preços das ações.

Sem, ambos começaram a cair, mas enquanto o trigo mantinha a queda, o maior de todos os operadores de Chicago - vou chamá-lo de Stratton - colocou na cabeça a idéia de acumular uma enorme quantidade de posições compradas de milho, visando lucrar com a alta manipulada dos preços. Depois que tinha ganho todo aquele dinheiro nas ações e estava pronto para ir ao sul em meu iate, descobri que o trigo apontava-me um bom lucro mas, no milho, Stratton tinha forçado os preços para cima e eu tinha um prejuízo razoável.

Eu sabia que tinha muito mais milho no país do que indicavam os preços. A lei da oferta e da procura funcionava como sempre. Mas a demanda vinha principalmente de Stratton e a oferta não estava entrando afinal, porque havia um congestionamento crítico no movimento do milho. Lembro-me que eu costumava rezar por uma temporada de frio, que congelaria as estradas intransitáveis e possibilitaria aos fazendeiros trazer seu milho até o mercado. Mas não tive tal sorte.

Ali estava eu, esperando para sair em minha alegre e plantada viagem de pescaria, e aquela perda no milho me segurando. Não poderia sair com o mercado da maneira como estava. Logicamente que Stratton mantinha presilhas muito apertadas sobre os vendedores. Ele sabia que me tinha nas mãos, e eu sabia disso tão bem quanto ele. Mas, como eu disse, esperava que pudesse convencer o tempo a se ocupar e me ajudar. Percebendo que nem o tempo, nem alguma outra gentil alma estava prestando a mínima atenção às minhas necessidades, estudei como poderia sair daquela dificuldade através de meus próprios esforços.

Fechei meu lote no trigo com um bom lucro. Mas o problema com o milho era infinitamente mais difícil. Se eu pudesse liquidar meus dez milhões de "bushels" aos preços vigentes, eu o faria instantaneamente e com satisfação, apesar de que a perda seria grande. Mas, logicamente, no momento em que começasse a comprar milho, Stratton entraria em ação, fazendo um "squeeze" supremo; para mim era a mesma coisa fazer pressão nos preços por minha própria conta, devido às minhas compras, e cortar minha própria garganta com minha própria faca.

Ainda que o mercado do milho estivesse forte, meu desejo de ir pescar era ainda maior; então cabia a mim encontrar uma saída rápida. Tinha que conduzir uma retirada estratégica. Deveria comprar de volta os dez milhões de "bushels" em que estava vendido e, assim fazendo, manter minhas perdas no menor nível que pudesse.

Mas aconteceu de Stratton estar, naquela época, fazendo também uma transação com aveia, e tinha o mercado sob seu inteiro controle. Eu me mantinha informado sobre todos os mercados de cereais por meio de notícias sobre as colheitas e ouvindo mexericos, e soube que os interesses do poderoso Armour não eram amigáveis, em termos de mercado, a Stratton. Lógico que eu sabia que Stratton não me deixaria ter o milho de que eu necessitava, exceto ao seu próprio preço, mas no momento em que escutei os rumores sobre Armour estar contra Stratton, ocorreu-me que eu deveria buscar por ajuda com os operadores de Chicago. A única maneira através da qual eles poderiam possivelmente me ajudar era vendendo o milho que Stratton não venderia. O resto era fácil.

Primeiro, dei ordens de compra de quinhentos mil "bushels" de milho cada oitavo de centavo abaixo. Depois que as ordens estavam lançadas, dei a cada uma das quatro corretoras uma ordem para vender, simultaneamente, cinqüenta mil "bushels" de aveia no mercado. Aquilo, eu calculei, deveria produzir uma rápida baixa no preço da aveia. Sabendo a maneira como a mente dos operadores trabalhava, era certo que eles imediatamente pensariam que Armour estava caçando Stratton. Vendo o ataque aberto na aveia, eles logicamente concluiriam que a próxima queda aconteceria no milho e começariam a vender. Se aquele "corner" no milho fracassasse, os ganhos seriam fabulosos.

Minhas informações sobre a psicologia dos operadores de Chicago estavam absolutamente corretas. Quando viram a aveia caindo com as vendas dispersas, eles prontamente pularam para o milho e venderam-no com grande entusiasmo. Fui capaz de comprar seis milhões de "bushels" de milho nos dez minutos seguintes. No momento em que achei que suas vendas de milho cessaram, simplesmente comprei mais quatro milhões de "bushels" no mercado. Logicamente que aquilo fez o preço subir novamente, mas o resultado líquido de minha manobra foi que liquidei todo o lote de dez milhões de "bushels" com não mais de meio centavo acima do preço que prevalecia no momento em que comecei a liquidar sobre as vendas dos operadores. Os duzentos mil "bushels" de aveia que vendi a descoberto, para iniciar as vendas de milho dos operadores, liquidei com uma perda de apenas três mil dólares. Aquela foi isca baixista bem barata. Os lucros que fiz no trigo compensaram uma boa parte de meu déficit no milho, de maneira que minha perda total nos mercados de grãos daquela vez foram de apenas vinte e cinco mil dólares. Depois disso, o milho subiu vinte e cinco centavos o "bushels". Stratton, sem dúvida, me teve à sua mercê. Se eu tivesse estabelecido a compra de meus dez milhões de "bushels" de milho, sem me preocupar em pensar no preço, não há palavras para dizer o que eu teria pago.

Um homem não pode passar anos numa atividade e não adquirir uma atitude habitual com relação a ela, muito diferente daquela do iniciante médio. A diferença distingue o profissional do amador. É a maneira como um homem enxerga as coisas que faz com que ganhe ou perca dinheiro nos mercados especulativos. O público tem um ponto de vista superficial com relações ao seu próprio esforço. O ego impõe-se

indevidamente e o pensamento, do ou completo. O profissional preocupa-se em fazer a coisa certa, mais do que em ganhar dinheiro, sabendo que o lucro toma conta de si mesmo se ele tomar conta das outras coisas. Um operador aprende a jogar o jogo como um jogador de bilhar o faz - ou seja, ele olha para a frente, a grande distância, ao invés de considerar uma tacada em particular diante de si. Toma-se um instinto jogar pela posição.

Lembro-me de ter escutado um história sobre Addison Cammack, que ilustra muito bem o que quero enfatizar. Por tudo que ouvi, estou inclinado a pensar que Cammack foi um dos mais hábeis operadores que Wall Street viu. Ele não era um vendedor crônico, como muitos acreditam, mas sentiu a grande atração de negociar no lado vendedor, utilizando em seu proveito os dois grandes fatores humanos da esperança e do medo. É atribuída a ele a criação do aviso: "Não venda ações enquanto a seiva está subindo pelas árvores!" e os veteranos disseram-me que seus maiores ganhos foram feitos no lado vendedor, sendo portanto claro que ele não jogava com preconceitos, mas com condições. Em todo caso, ele era um operador consumado. Parece que uma vez - desta feita longe do final de um mercado altista - Cammack estava vendido, e J. Arthur Joseph, o cronista e escritor financeiro, sabia disso. O mercado, no entanto, estava não só forte mas também subindo, devido aos estímulos das alias das ações líderes e reportagens otimistas dos jornais. Sabendo qual o uso que um operador como Cammack poderia fazer de informações baixistas, Joseph correu um dia até seu escritório com boas notícias.

"Senhor Cammack, tenho um grande amigo que é o funcionário que preenche os formulários de transferência no escritório da St. Paul, o ele acabou de contar-me uma coisa que acho que você deveria saber."

"O que é?" perguntou Cammack apático.

"Você mudou sua posição no mercado, não é? Está acreditando numa queda dos preços agora?" perguntou Joseph, para assegurar-se. Se Cammack não estivesse interessado, ele não iria perder a munição preciosa.

"Sim. Qual é a informação maravilhosa?"

"Fui ao escritório da St. Paul hoje, como faço em minhas peregrinações para colher notícias, duas ou três vezes por semana, e meu amigo me disse: 'O Velho está vendendo ações.' Ele se referia a William Rockefeller. 'Ele está realmente, Jimmy?' perguntei-lhe, e ele respondeu, 'Sim, ele está vendendo mil e quinhentas ações a cada três oitavos de ponto de alta. Estive transferindo lotes por dois ou três dias até agora.' Não perdi tempo, e vim diretamente até aqui para lhe contar.'

Cammack não se entusiasmava facilmente e, mais ainda, estava tão acostumado a ter todos os tipos de pessoas entrando rápido e loucamente em seu escritório com todos os tipos de notícias, mexericos, rumores, palpites e mentiras, que tinha desenvolvido uma desconfiança com relação a todos eles. Ele simplesmente disse então, "Você tem certeza que escutou bem, Joseph?"

"Se tenho certeza? Certamente que tenho! Você acha que sou surdo?" disse Joseph.

"Você confia no seu homem?"

"Completamente!" declarou Joseph. "Conheço-o há anos. Ele nunca mentiu para mim. Ele não faria isso! Não tem propósito! Sei que ele é absolutamente confiável e eu apostaria minha vida no que ele me conta. Conheço-o tão bem quanto conheço qualquer um neste mundo - muito melhor do que você parece me conhecer, depois de todos estes anos."

"Confia nele, hem?" E Cammack novamente olhou para Joseph. Então ele disse, "Bem, você deve saber." Ele chamou seu corretor, W. B. Wheeler. Joseph esperava escutá-lo dar uma ordem de venda de pelo menos cinqüenta mil ações da St. Paul. William Rockefeller estava se desfazendo de suas ações da St. Paul, tirando vantagem da força do mercado. Quer fossem ações para investimento ou especulação, era irrelevante. O fato importante era que o melhor negociador de ações do grupo da Standard Oil estava vendendo St. Paul. O que poderia um homem comum ter feito se tivesse recebido as notícias de um fonte segura? Não precisa nem perguntar.

Mas Cammack, o mais hábil operador do lado vendedor daqueles dias, que estava exatamente naquele momento acreditando numa queda de preços, disse ao seu corretor, "Billy, vá até o painel e compre mil e quinhentas St. Paul a cada três oitavos de alta." A ação estava então na casa dos noventa.

"Você não quer dizer vender?" interrompeu Joseph rapidamente. Ele não era novato em Wall Street, mas estava pensando no mercado do ponto de vista dos jornalistas e, incidentalmente, do público em geral. O preço certamente deveria cair com as notícias de vendas de alguém tão bem informado. E não havia nenhum vendedor privilegiado melhor que William Rockefeller. A Standard Oil saindo e Cammack comprando! Aquilo não podia ser!

"Não," disse Cammack; "quero dizer comprar!"

"Você não acredita em mim?"

"Sim!"

"Não confia em minha informação?"

"Sim."

"Você não acredita numa baixa do mercado?"

"Sim."

"Bem, então?"

"Este é o motivo pelo qual estou comprando. Escute-me agora: mantenha contato com este seu amigo confiável e no momento em que estas vendas em escala pararem, deixe-me saber. Na mesma hora! Você entendeu?"

"Sim," disse Joseph, e ele saiu, não totalmente certo de que poderia entender os motivos de Cammack para comprar as ações de William Rockefeller. Era o conhecimento de que Cammack estava vendendo em todo o mercado que fazia sua manobra tão difícil de explicar. De qualquer maneira, Joseph encontrou seu amigo, que trabalhava com os formulários de transferência, e lhe disse que queria ser informado quando o Velho parasse de vender. Regularmente, duas vezes ao dia Joseph visitava seu amigo para investigar.

Um dia o funcionário das transferências disse a ele, "Não existem mais ações vindo do Velho." Joseph agradeceu e correu ao escritório de Cammack com a informação.

Cammack escutou com atenção, virou-se para Wheeler e perguntou, "Billy, quantas St. Paul nós temos no escritório?" Wheeler procurou e informou que eles tinham acumulado aproximadamente sessenta mil ações.

Cammack, acreditando numa queda das cotações, tinha colocado lotes de vendas em várias outras ações, mesmo antes de começar a comprar St. Paul. Agora ele estava pesadamente vendido no mercado. Ele prontamente ordenou a Wheeler para vender as sessenta mil ações da St. Paul nas quais estavam comprados, e algumas mais. Ele usava suas ações compradas da St. Paul como uma alavanca para deprimir o índice geral e beneficiar enormemente suas operações com um declínio nos preços.

St. Paul não parou com aquele movimento de queda até que alcançou quarenta e quatro, e Cammack ganhou muito dinheiro com ela. Ele jogou suas cartas com destreza consumada e lucrou de acordo com isso. O ponto que eu ia salientar é sua atitude habitual com relação às operações. Ele não teve que refletir. Viu instantaneamente o que era, de longe, o mais importante para ele do que seu lucro numa ação. Ele enxergou que uma oportunidade tinha sido providencialmente oferecida a ele, para iniciar suas grandes operações de venda, não só no momento certo, mas com um apropriado empurrão inicial. A palpite da St. Paul o fez comprar, ao invés de vender, porque ele viu, na mesma hora, que aquilo lhe deu um grande suprimento da melhor munição de sua campanha de venda.

Vou voltar para mim mesmo. Depois de fechar minhas negociações com trigo e milho, fui para o sul com meu iate. Naveguei pelas águas da Flórida, tendo ótimos momentos. A pescaria estava ótima. Tudo era adorável. Não tinha nenhuma preocupação no mundo e não estava procurando por nenhuma.

Um dia, desembarquei em Palm Beach. Encontrei vários amigos de Wall Street e outros. Estavam todos falando sobre o mais pitoresco especulador de algodão do dia. Um relatório de Nova Iorque dizia que Percy Thomas tinha perdido cada centavo. Não era uma falência comercial; era meramente o rumor da segunda Waterloo de um operador famoso mundialmente no mercado de algodão.

Sempre tive uma grande admiração por ele. A primeira coisa que soube a seu respeito foi através dos jornais, na época da falência da corretora Sheldon & Thomas, quando Thomas tentou fazer um "corner" com o algodão, visando uma alta nos preços. Sheldon, que não tinha a visão nem a coragem de seu parceiro, teve azar à beira do sucesso. Ao menos assim comentou Wall Street na época. Em todo caso ao invés de ganhar uma bolada, eles causaram uma das mais sensacionais falências em muitos anos. Esqueci quantos milhões. A firma estava acabada e Thomas foi trabalhar sozinho. Devotou-se exclusivamente ao algodão, e não muito tempo depois ele já havia se recuperado. Pagou seus credores com todos os juros - dívidas que ele não estava legalmente obrigado a quitar - e ainda ficou com um milhão de dólares para ele mesmo. Sua volta ao mercado de algodão foi, à sua maneira, tão notável como a façanha do Diácono S. V. White no mercado de ações, de quitar dívidas de um milhão de dólares em um ano. A coragem e inteligência de Thomas me fez admirá-lo imensamente.

Todos em Palm Beach estavam falando sobre o colapso da transação de Thomas no algodão para entrega em março. Você sabe como as conversas andam - e crescem; a quantidade de informação distorcida, exageros e aumentos que você escuta. Ora, vi um rumor a meu próprio respeito crescer tanto, que o sujeito que deu o início não o reconheceu quando voltou a ele, em menos de vinte e quatro horas, inchado com novos e pitorescos detalhes.

As notícias da última aventura frustrada de Percy Thomas levaram meus pensamentos da pescaria para o mercado de algodão. Peguei pilhas de papéis das negociações e li, para entrar em sintonia com as condições. Quando voltei a Nova Iorque, desisti de estudar o mercado. Todos estavam apostando numa queda dos preços, e vendendo algodão para entrega em julho. Você sabe como são as pessoas. Suponho que seja o contágio do exemplo que faz um homem fazer uma coisa porque todos a sua volta estão fazendo a mesma coisa. Talvez seja alguma fase ou variedade de instinto coletivo. Em todo caso era, na opinião de centenas de operadores, a mais inteligente e apropriada atitude vender algodão para julho - e a mais segura também! Você não poderia chamar aquelas vendas generalizadas de imprudentes; a palavra é muito conservadora. Os operadores simplesmente viram um lado do mercado e um lucro muito grande. Eles certamente esperavam uma queda nos preços.

Eu vi isso tudo, lógico, e percebi que os caras que estavam com posição vendida não tinham tanto tempo assim para liquidá-las. Quanto mais eu estudava a situação, mais claro eu via aquilo, até que finalmente decidi comprar algodão para entrega em julho. Fui ao trabalho e rapidamente comprei cem mil fardos. Não tive problemas em adquiri-los porque vieram de muitos vendedores. Parecia-me que eu poderia ter oferecido uma recompensa de um milhão de dólares pela captura, morto ou vivo, de um único operador que não estivesse vendendo algodão para julho, e ninguém iria reivindicá-la.

Devo dizer que isso aconteceu no final de maio. Continuei a comprar mais e eles continuaram a me vender, até que eu tinha apanhado todos os contratos pendentes e tinha cento e vinte mil fardos. Alguns dias depois de comprar o último deles, os preços começaram a subir. Uma vez iniciada a alia, o mercado teve a bondade de continuar com aquele movimento muito favorável - ou seja, subiu de quarenta a cinquenta pontos por dia.

Um sábado - aproximadamente dez dias depois que comecei as operações - o preço começou a se arrastar. Eu não sabia se havia mais algodão para julho à venda. Era meu dever descobrir; então espetei até os últimos dez minutos. Naquela hora, eu sabia, era usual para aqueles sujeitos estarem vendidos, e se o mercado fechasse em alta naquele dia, eles estariam seguramente fisgados. Então enviei quatro diferentes ordens de compra de cinco mil fardos cada, para o mercado, ao mesmo tempo. Aquilo puxou os preços para cima em trinta pontos, e os vendidos a descoberto estavam fazendo o melhor que podiam para escapar. O mercado fechou no topo. Tudo o que fiz, lembre-se, foi comprar aqueles últimos vinte mil fardos.

O dia seguinte era domingo. Mas na segunda-feira, esperava-se que Liverpool abrisse em alta de vinte pontos, para ficar em paridade com a alta de Nova Iorque. Ao invés disso, abriu cinquenta pontos mais alto. Aquilo queria dizer que Liverpool tinha superado nosso avanço em cem por cento. Eu não tinha nada a ver com a alta naquele

mercado. Isso me mostrou que minhas deduções tinham sido corretas e que eu estava negociando ao longo da linha de menor resistência. Ao mesmo tempo, eu não estava perdendo a visão do fato de que tinha um lote muito grande para vender. Um mercado pode avançar de repente, ou subir gradualmente, e ainda não possuir o poder de absorver mais que um certo montante de vendas.

Logicamente, os telegramas de Liverpool tornaram nosso próprio mercado selvagem. Mas eu reparei que quanto mais alto ele ia, mais escasso o algodão para julho parecia ficar. Não estava soltando nenhum dos meus. Com tudo aquilo, aquela segunda-feira era um dia excitante e não muito alegre para os vendidos; mas apesar de tudo, não podia detectar um sinal de um eminente pânico dos vendidos; não havia indícios de uma debandada cega do mercado, através da liquidação de posições. E eu tinha cento e quarenta mil fardos, para os quais tinha que encontrar um mercado.

Na manhã da terça-feira, enquanto eu estava andando para meu escritório, encontrei um amigo na entrada do edifício.

"Aquela foi um história e tanto, no World desta manhã," ele disse com um sorriso.

"Que história?" perguntei.

"O quê? Você quer dizer que não viu?"

"Eu nunca leio o World," falei. "Qual é a história?"

"Ora, é toda sobre você. Diz que você colocou em "corner" o algodão para julho."

"Não vi isso," disse, e deixei-o. Não sei se ele acreditou no que eu dizia ou não. Ele provavelmente pensou que era uma grande desconsideração da minha parte não lhe dizer se era ou não verdade.

Quando cheguei ao escritório, pedi por unia cópia do jornal. Claro o suficiente, ali estava, na primeira página, em grandes letras de forma:

ALGODÃO PARA JULHO EM "CORNER" POR LARRY LIVINGS-TON

Logicamente, eu soube na mesma hora que o artigo iria fazer o diabo com o mercado. Se eu tivesse deliberadamente estudado maneira e métodos para me livrar de meus cento e quarenta mil fardos com a melhor vantagem, eu não poderia ter acertado com um plano melhor. Não teria sido possível encontrar um. Aquele artigo, naquele exato momento, estava sendo lido por todo o país, tanto no World coras em outros jornais que o citassem. Tinha sido transmitido para a Europa. Aquilo era claro, pelos preços de Liverpool. O mercado estava simplesmente selvagem. Sem dúvida, graças a tais notícias.

Lógico que eu sabia o que Nova Iorque faria, e o que eu deveria fazer. O mercado abriu às dez horas. Dez minutos depois das dez eu não possuía mais nenhum algodão. Deixei que eles tivessem cada um dos meus cento e quarenta mil fardos. Para a maioria do meu lote eu recebi o que provou ser o preço mais alto do dia. Os operadores fizeram o mercado para mim. Tudo o que realmente fiz foi enxergar uma oportunidade caída do céu para sair das minhas posições com o algodão. Compreendi isso porque não poderia evitar. O que mais eu poderia fazer?

O problema, que eu sabia iria me custar um grande montante de árduo pensamento para resolver, foi deste modo resolvido para mim por acidente. Se o World

não tivesse publicado aquele artigo, eu nunca teria sido capaz de me livrar do meu lote sem sacrificar unia grande porção de meus lucros. Vender cento e quarenta mil fardos de algodão para julho, sem empurrar os preços para baixo, era um truque além de meus poderes. Mas a história do World virou a situação a meu favor de uma maneira muito agradável.

Porque o World publicou aquilo não posso lhe dizer. Nunca soube. Suponho que um amigo do mercado de algodão tenha dado a sugestão ao repórter, e ele pensou que estava publicando um furo. Não o vi, ou a ninguém do World. Não sabia que aquilo havia sido publicado naquela manhã até depois das nove horas; e se não tivesse sido por meu amigo, que me chamou a atenção para o artigo, nem teria ficado sabendo.

Sem aquilo eu não teria conseguido um mercado grande o suficiente para descarregar o algodão. Esse é o problema ao se negociar em larga escala. Você não pode sair, como pode quando especula mais cautelosamente. Você não pode sempre vender quando deseja ou quando pensa ser inteligente. Tem que sair quando pode, quando você tem um mercado que vai absorver todo o seu lote. Falhar em compreender a oportunidade de sair fora pode lhe custar milhões. Você não pode hesitar. Se o fizer, estará perdido. Você também não pode tentar proezas, como forçar os preços sobre os vendidos por meios de compras competitivas, pois você pode, em conseqüência disso, reduzir a capacidade de absorção. E eu quero lhe dizer que perceber sua oportunidade não é tão fácil quanto parece. Um homem deve ficar num estado muito alerta de observação para que, quando sua chance se fixe em sua cabeça, na sua porta, ele possa agarrá-la.

Logicamente que não era todo mundo que sabia sobre meu afortunado acidente. Em Wall Street, e por isso em todos os outros lugares, qualquer acidente que gere dinheiro grande para um homem é considerado com suspeitas. Quando o acidente não é lucrativo, nunca é considerado como acidente, mas a lógica manifestação de sua voracidade ou da mania de grandeza, mas quando há um lucro, eles o chamam de saque e falam de como cheira à falta de escrúpulos, à falta de moderação e decência,

Não eram apenas as mentes diabólicas dos espertos vendidos, por trás das punições trazidas por sua própria imprudência, que me acusavam de ter deliberadamente planejado o brilhante truque. Outras pessoas pensavam a mesma coisa.

Um dos maiores homens no mercado mundial de algodão encontrou-me um ou dois dias depois e disse, "Aquele foi certamente a mais esperta transação que você já fez, Livingston. Estava pensando o quanto você iria perder quando viesse ao mercado com aquele seu lote. Você sabia que o mercado não era grande o suficiente para mais que cinqüenta ou sessenta mil fardos sem deprimir os preços, e como você iria se livrar do resto e não perder todos os seus lucros no papel, estava começando a me interessar. Não pensei em seu esquema. Certamente foi esperto."

"Não tive nada a ver com isso," assegurei-lhe o mais seriamente que pude.

Mas tudo o que ele fez foi repetir: "Muito esperto, meu rapaz. Muito esperto! Não seja modesto!"

Foi após aquela transação que alguns jornais referiram-se a mim por Rei do Algodão, Mas, como eu disse, eu realmente não estava qualificado para aquele título.

Não é necessário dizer que não há dinheiro suficiente nos Estados Unidos para comprar colunas no World de Nova Iorque, ou suficiente influência pessoal para assegurar a publicação de uma história como aquela. Aquilo me trouxe uma reputação que eu não merecia, na época.

Mas eu não contei esta história para moralizar sobre os poderosos, que algumas vezes são pressionados pelas atitudes injustas de corretores, ou para salientar a necessidade de se medir a oportunidade, não importando quando ou como ela venha. Meu objetivo foi meramente explicar a enorme notoriedade que veio para mim, através dos jornais, como um resultado de minha negociação com o algodão para entrega em julho. Se não fosse pelos jornais, eu nunca teria encontrado aquele homem notável, Percy Thomas.

CAPÍTULO XII

Não muito tempo após eu ter liquidado minha transação com o algodão para entrega em julho, com mais sucesso do que esperava, recebi pelo correio um pedido para uma entrevista. A carta estava assinada por Percy Thomas. Lógico que eu imediatamente respondi que seria um prazer vê-lo em meu escritório a qualquer hora em que ele quisesse me visitar. No dia seguinte ele veio.

Fazia muito tempo que eu o admirava. Seu nome era muito conhecido por qualquer homem que tivesse interesses em algodão, fosse plantando, comprando ou vendendo. Na Europa, bem como em todo este país, as pessoas citavam para mim as opiniões de Percy Thomas. Lembro-me unia vez, num lugar movimentado na Suíça, de uma conversa com um banqueiro do Cairo, que estava interessado em plantar algodão no Egito, em associação com o falecido Ernest Cassel. Quando ele soube que eu era de Nova Iorque, imediatamente me perguntou a respeito de Percy Thomas, cujos relatórios sobre o mercado ele recebia e lia com uma regularidade infalível.

Thomas, sempre pensei, entrou em seu negócio de maneira científica. Era um verdadeiro especulador, um pensador com a visão de um sonhador e a coragem de um lutador - um homem excepcionalmente bem informado, que sabia tanto a teoria quanto a prática da negociação com algodão. Ele amava escutar e expressar idéias, teorias e abstrações, e ao mesmo tempo havia muito pouco sobre o lado prático do mercado do algodão, ou da psicologia dos operadores de algodão, que ele não conhecesse, pois ele estivera operando por anos, ganhando e perdendo enormes quantias.

Após a falência de sua corretora, a Sheldon & Thomas, ele continuou sozinho. Após dois anos ele voltou, quase espetacularmente. Lembro-me de ter lido no Sun que a primeira coisa que ele fez quando se recuperou financeiramente foi pagar seus velhos credores totalmente; a seguinte foi empregar um especialista para estudar e determinar para ele qual seria o melhor investimento para um milhão de dólares. Este especialista examinou os bens e analisou os balanços de diversas empresas e então recomendou a compra de ações da Delaware & Hudson.

Bem, depois de ter falido em milhões, e ter voltado com mais milhões, Thomas ficou totalmente sem dinheiro com o resultado de suas operações com algodão para entrega em março. Não muito tempo depois ele veio me encontrar. Propôs que formássemos uma aliança de trabalho. Quaisquer informações que conseguisse, ele me repassaria imediatamente, antes de passar para o público. Minha parte seria fazer as operações reais, para o que eu tinha um gênio especial que ele mesmo não tinha.

Aquilo não me atraiu por muitas razões. Disse-lhe francamente que não pensava que poderia operar em dupla e não tinha vontade de tentar aprender. Mas ele insistiu que aquela seria uma combinação ideal, até que eu disse categoricamente que não queria, de nenhuma maneira, influenciar outras pessoas a negociar.

"Se eu me engano," disse a ele, "eu sofro sozinho e pago a conta no mesmo momento. Não há pagamentos forçados ou aborrecimentos inesperados. Jogo sozinho

por escolha e também porque esta é a maneira mais esperta e barata de operar. Tiro meu prazer de fazer minha inteligência estar à altura da inteligência dos outros operadores - homens que eu nunca vi, nunca conversei, nunca avisei para comprar ou vender e nunca esperei encontrar ou conhecer. Quando ganho dinheiro, faço isso através de minhas próprias opiniões. Não as vendo ou capitalizo. Se ganhasse dinheiro de alguma outra maneira, imaginaria que não o tinha ganho. Sua proposta não me interessa porque estou interessado no jogo somente quando jogo por minha conta e à minha maneira."

Ele disse que sentia muito que eu pensasse daquela maneira, e tentou me convencer que eu estava errado em rejeitar seu plano. Mas eu me fixei em meu ponto de vista. O restante foi uma conversa agradável. Disse-lhe que sabia que ele "estaria de volta" e que eu consideraria um privilégio se ele permitisse que eu fosse seu assistente financeiro. Mas ele falou que não poderia aceitar nenhum empréstimo da minha parte. Então ele me perguntou sobre minha transação com o algodão para julho e lhe contei a respeito; como eu tinha entrado, quanto algodão eu comprara, o preço e outros detalhes. Nós conversamos um pouco mais e ele se foi.

Quando eu lhe disse, algum tempo atrás, que um especulador tem um exército de inimigos, muitos deles que incomodam por dentro, tinha em minha mente muitos dos meus erros. Aprendi que um homem pode possuir uma mente original e um hábito de pensamento independente por muito tempo, e ainda ser vulnerável a ataques por parte de uma personalidade persuasiva. Estou quase imune às mais comuns doenças especulativas, como voracidade, medo e esperança. Mas sendo um homem comum, descubro que posso errar com grande facilidade.

Eu deveria estar alerta naquele momento em particular porque, não muito tempo antes daquilo, tive uma experiência que provou o quão facilmente um homem pode ser convencido a fazer alguma coisa contra seus próprios julgamentos e até contra seus desejos. Aconteceu no escritório da Harding. Eu tinha uma espécie de escritório particular - uma sala que eles me deixaram ocupar para minhas coisas - e ninguém estava autorizado a entrar ali durante as horas de pregão sem meu consentimento. Eu não tinha o desejo de ser incomodado e, desde que eu estava operando em larga escala e minha conta era enormemente lucrativa, eu estava muito bem protegido.

Um dia, um pouco depois do fechamento do mercado, escutei alguém dizer "Boa tarde, Sr. Livingston."

Virei e vi um estranho - um sujeito de aproximadamente trinta ou trinta e cinco anos. Não pude entender como ele tinha entrado, mas ali estava ele. Concluí que os assuntos que tinha a tratar comigo fizeram-no passar. Mas eu não disse nada. Somente olhei-o e logo ele falou, "Vim vê-lo a respeito daquele Walter Scott."

Ele era um vendedor de livros. Agora, ele não tinha particularmente boas maneiras ou era um perito no discurso. Também não era especialmente atraente para se olhar. Mas certamente tinha personalidade. Ele falou e pensei que tinha escutado. Mas não sei o que ele disse. Não acho que jamais soube, nem mesmo naquela hora. Quando ele terminou seu monólogo, entregou-me primeiro sua caneta tinteiro e depois um formulário em branco, que eu assinei. Era um contrato para comprar uma coleção dos trabalhos de Scott por quinhentos dólares.

No momento em que assinei, caí em mim. Mas ele tinha o contrato seguro em seu bolso. Eu não queria os livros. Não tinha lugar para eles. Eles não tinham nenhuma utilidade para mim, de qualquer maneira. Não havia ninguém para quem pudesse dá-los. Ainda assim eu tinha concordado em comprá-los por quinhentos dólares.

Estou tão acostumado a perder dinheiro que nunca penso primeiro nesta fase de meus erros. É sempre o jogo em si, o motivo. Em primeiro lugar, quero saber minhas próprias limitações e hábitos de pensamento. Outra razão é que eu não desejo cometer o mesmo erro uma segunda vez. Um homem pode perdoar seus erros somente capitalizando-os para um lucro subsequente.

Bem, tendo feito um erro de quinhentos dólares, mas sem ter ainda localizado o problema, simplesmente olhei para o sujeito, para apreciá-lo, como um primeiro passo. Eu hesitaria se ele não tivesse sorrido realmente para mim - um pequeno sorriso compreensivo! Ele pareceu ler meus pensamentos. Eu, de alguma maneira, sabia que não tinha que explicar nada para ele; ele sabia sem que eu dissesse. Então eu omiti as explicações e as preliminares e perguntei, "Que comissão você vai ganhar com esta venda de quinhentos dólares?"

Ele prontamente sacudiu sua cabeça e disse, "Não posso fazer isso! Sinto muito!"

"Quanto você ganha?" persisti.

"Um terço. Mas não posso fazer isso!" ele falou.

"Um terço de quinhentos dólares é cento e sessenta e seis dólares e sessenta e seis centavos. Dou-lhe duzentos dólares agora se você me devolver

"Disse-lhe que não poderia fazer isso, " ele disse.

"Todos os clientes fazem a mesma oferta para você?" perguntei.

"Não" ele respondeu.

"Então porque você tinha tanta certeza de que eu ia fazê-la?"

"É o que seu tipo de pessoa faria. Você é um perdedor de primeira classe e isso lhe torna um homem de negócios de primeira classe. Estou muito agradecido a você, mas não posso fazer isso."

"Agora me diga porque você não quer ganhar mais dinheiro que sua comissão?"

"Não é exatamente isso," ele falou. "Não estou trabalhando apenas pela comissão."

"Então, para o que é que você está trabalhando?"

"Pela comissão e pelo recorde," ele respondeu. "Que recorde?"

"O meu."

"O que você está buscando?"

"Você trabalha somente por dinheiro?" ele me perguntou.

"Sim," eu disse.

"Não." E ele sacudiu sua cabeça. "Não, você não o faz. Você não teria diversão suficiente desta maneira. Você certamente não trabalha meramente para adicionar alguns dólares a mais em sua conta corrente, e não está em Wall Street porque gosta de dinheiro fácil. Você consegue diversão de algum outro jeito. Propriamente, aqui mesmo."

Não discuti, mas lhe perguntei, "E como você consegue sua diversão?"

"Bem," ele confessou, "todos nós temos um ponto fraco.' "

"E qual é o seu?"

"Vaidade," ele falou.

"Bem," eu disse a ele, "você teve sucesso em conseguir com que eu assinasse o contrato. Agora quero sair, e estou pagando a você duzentos dólares por dez minutos de trabalho. Não é o suficiente para sua vaidade?"

"Não," ele respondeu. "Você vê, todo o restante do escritório esteve trabalhando em Wall Street por meses e fracassou nas vendas. Eles disseram que era problema da mercadoria e do território. Então o escritório me enviou para provar que o problema era com seus vendedores e não com os livros ou o lugar. Eles estavam trabalhando com uma comissão de vinte e cinco por cento. Eu estava em Cleveland, onde vendi oitenta e duas coleções em duas semanas. Estou aqui para vender um certo número de coleções, não só para pessoas que não compraram dos outros vendedores, mas para pessoas que eles não puderam nem ver. Este é o motivo pelo qual eles me dão 33 1/3 por cento."

"Não posso nem calcular como você me vendeu esta coleção."

"Ora," ele disse para me consolar, "eu vendi uma para J. P. Morgan."

"Não, você não vendeu," falei.

Ele não estava bravo. Simplesmente disse, "Honestamente, eu vendi!"

"Uma coleção de Walter Scott para J. P. Morgan, que não só tem boas edições, como também provavelmente o manuscrito original de alguns dos romances?"

"Bem, aqui está a prova." E ele prontamente mostrou um contrato assinado por J. P. Morgan, o próprio. Poderia não ter sido a assinatura do Morgan, mas não me ocorreu duvidar naquele momento. Não tinha ele a minha em seu bolso? Tudo o que eu sentia era curiosidade. Então lhe perguntei, "Como você conseguiu passar pela recepção sem ser visto?"

"Não vi ninguém na recepção. Vi o Velho em pessoa. Em seu escritório."

"Isso é demais!" falei, Todos sabiam que era mais difícil entrar no escritório particular de Morgan de mãos vazias que na Casa Branca com um pacote que fizesse o barulho de um relógio.

Mas ele declarou, "Eu fiz isso."

"Mas como você entrou em seu escritório?"

"Como eu entrei no seu?" ele replicou.

"Não sei. Diga-me você," falei.

"Bem, a maneira como entrei no escritório do Morgan e como entrei no seu é a mesma. Simplesmente conversei com o sujeito da porta, cuja função seria não me deixar entrar. E a maneira como levei Morgan a assinar foi a mesma que fez que você assinasse. Vocês não estavam assinando um contrato para uma coleção de livros. Vocês simplesmente pegaram a caneta tinteiro que lhes dei e fizeram com ela o que lhes pedi que fizessem. Não há diferença. A mesma coisa que você."

"E é realmente a assinatura de Morgan?" perguntei a ele, aproximadamente três minutos mais tarde, com meu ceticismo.

"Lógico! Ele aprendeu a escrever seu nome quando era um garoto."

"E isso é tudo?"

"É tudo," ele respondeu. "Sei exatamente o que estou fazendo. É todo o segredo que há. Estou muito agradecido a você. Um bom dia, Sr. Livingston." E ele se dirigiu para a porta.

"Espere," falei. Estou determinado a fazer com que você ganhe pelo menos duzentos dólares de mim." E dei a ele trinta e cinco dólares.

Ele sacudiu a cabeça. Então falou: "Não. Não posso fazer isso. Mas posso fazer isto!" Tirou o contrato de seu bolso, rasgou-o em dois e me deu os pedaços.

Contei duzentos dólares e segurei o dinheiro na sua frente, mas novamente ele sacudiu a cabeça.

"Não foi isso que você quis dizer?" eu disse.

"Não."

"Então, por que você rasgou o contrato?"

"Porque você não choramingou, mas fez como eu mesmo teria feito se estivesse no seu lugar."

"Mas eu lhe ofereci duzentos dólares por minha própria iniciativa," eu disse.

"Eu sei; mas dinheiro não é tudo."

Alguma coisa em sua voz me fez dizer, "Você está certo; não é. E agora, o que você realmente quer que eu faça por você?"

"Você é rápido, não é?" ele disse. "Você realmente quer fazer alguma coisa por mim?"

"Sim," falei, "quero. Mas se vou ou não, depende de que você tem em mente."

"Leve-me com você ao escritório de Ed Harding e peça-lhe para me deixar falar com ele por três minutos contados no relógio. Depois deixe-me a com ele."

Sacudi minha cabeça e disse, "Ele é um ótimo amigo meu."

"Ele tem cinqüenta anos e é um corretor de valores," falou o vendedor de livros,

Aquilo era perfeitamente verdade, então levei-o ao escritório do Ed. Não escutei nada mais do vendedor, nem ouvi falar dele. Mas uma tarde, algumas semanas depois, quando estava deixando o centro financeiro da cidade, cruzei com ele num trem na Sexta

Avenida. Ele abanou seu chapéu muito educadamente e eu inclinei a cabeça em resposta. Ele se aproximou e me perguntou, "Como está passando, Sr. Livingston? E como está o Sr. Harding?"

"Ele está bem. Por que pergunta?" Senti que ele estava contendo uma história.

"Vendi a ele livros no valor de dois mil dólares, naquele dia em que você me levou para vê-lo."

"Ele nunca disse uma palavra a respeito disso," falei.

"Não; aquele tipo não fala sobre estas coisas."

"Qual tipo que não fala?"

"Aquele tipo que nunca comete erros, por ser um mau negócio cometê-los. Aquele tipo que sempre sabe o que quer e ninguém pode lhe dizer o contrário. Aquele é o tipo que está educando minhas crianças e mantém minha mulher de bom humor. Você me deu uma boa chance, Sr. Livingston. Eu esperava por isso quando desisti dos duzentos dólares que você estava tão ansioso para me presentear."

"E se o Sr. Harding não tivesse comprado nada?"

"Oh, mas eu sabia que ele compraria. Tinha descoberto que tipo de homem ele era. Ele era coisa fácil."

"Sim. Mas e se ele não tivesse comprado nenhum livro?" persisti.

"Teria voltado a você e vendido alguma coisa. Bom dia, Sr. Livingston. Vou ver o prefeito." E ele se levantou e desceu em Park Place.

"Espero que lhe venda dez coleções," falei. Sua Excelência era um homem "Tammany."

"Sou republicano também," falou, e saiu, não apressado, mas vagarosamente, confiante de que o trem esperaria. E esperou.

Contei-lhe esta história com tantos detalhes porque envolve um homem notável, que me fez comprar o que eu não desejava comprar. Ele foi o primeiro homem que fez isso comigo. Não deveria haver jamais um segundo, mas houve. Você não pode nunca contar com isso, com a existência de apenas um vendedor notável no mundo, ou com completa imunização da influência da personalidade.

Quando Percy Thomas deixou meu escritório, depois que eu tinha agradavelmente mas definitivamente recusado entrar num trabalho em aliança com ele, eu teria jurado que nossos caminhos dos negócios não se cruzariam jamais. Não estava nem certo de que algum dia nos veríamos novamente. Mas no dia seguinte ele me escreveu uma carta, agradecendo pelos oferecimentos de ajuda e me convidando para ir vê-lo. Respondi que iria. Ele escreveu outra vez. Fui visitá-lo.

Fiquei conhecendo-o bastante. Era sempre um prazer para mim escutá-lo, ele sabia muito e expressava seu conhecimento de maneira muito interessante. Acho que ele é o homem com mais magnetismo que conheci.

Falamos sobre muitas coisas, pois ele é um homem largamente instruído, com uma impressionante compreensão de muitos assuntos e um notável talento para generalizações interessantes. A sabedoria de seu discurso era impressionante; e quanto à sua capacidade de parecer plausível, não havia outro semelhante. Ouvi muitas pessoas acusando Percy Thomas de muitas coisas, incluindo falsidade, mas algumas vezes imagino se sua notável capacidade de parecer plausível não vem do fato de que primeiro ele convence a si mesmo tão rigorosamente, que adquire através disso um grande aumento do poder de convencer os outros.

Logicamente, conversamos a respeito do mercado por um longo tempo. Eu não estava comprado no algodão, mas ele estava. Não conseguia enxergar o lado comprador afinal, mas ele enxergava. Ele trouxe à tona tantos ratos e números que eu deveria ter ficado prostrado, mas não fiquei. Não podia refutá-los porque não podia negar sua autenticidade, mas eles não abalaram minha crença no que eu tinha lido por minha própria conta. Mas ele se manteve nisso até que eu não mais tive certeza das minhas próprias informações, tiradas dos papéis que relatavam as negociações e das notícias diárias. Aquilo significava que eu não podia ver o mercado com meus próprios olhos. Um homem não pode ser convencido contra sua próprias convicções, mas pode ser levado a um estado de incerteza e indecisão, que é ainda pior, pois significa que ele não pode negociar com confiança e conforto.

Não posso dizer exatamente que fiquei completamente confuso, mas perdi meu equilíbrio; ou melhor, parei de construir meu próprio pensamento. Não lhe posso dar detalhes dos variados passos através dos quais atingi o estado de mente que ia provar ser tão dispendioso para mim. Acho que era sua segurança na precisão de seus cálculos, que eram exclusivamente dele, e minha falta de confiança, que não era exclusivamente minha, mas do público. Ele insistiu na completa segurança, conforme provado mais de uma vez, de todos os seus dez mil correspondentes em todo o sul. No final, eu vim a ler as condições como ele próprio as lia - porque estávamos ambos lendo a mesma página do mesmo livro, segurado por ele em frente aos meus olhos. Ele tinha um raciocínio lógico. Uma vez que eu aceitei seus fatos, era certo que minhas próprias conclusões, derivadas de seus talos, iriam concordar com as dele.

Quando ele começou sua conversa comigo a respeito da situação do algodão, eu não só acreditava numa queda dos preços, como estava vendido no mercado. Gradualmente, conforme comecei a aceitar seus fatos e números, comecei a temer que estivesse baseando minha posição prévia em informações distorcidas. Lógico que eu não poderia me sentir daquela maneira e não liquidar. É uma vez que eu liquidei, porque Thomas me fez que eu estava errado. eu simplesmente tinha que entrar comprando. Esta é a maneira pela qual minha mente trabalha. Você sabe, não fiz nada em minha vida que não fosse operar corriações e mercadorias. Naturalmente penso que, se é errado acreditar numa queda de preços, deve estar certo acreditar numa alta. E se é certo acreditar numa alta, é imperativo comprar. Como meu velho amigo de Palm Beach contou que Pat Hearne costumava dizer, "Você não pode dizer até apostar!" Eu tenho que provar se estou certo ou não no mercado; e as provas estão para serem lidas somente nos relatórios dos meus corretores no final do mês.

Comecei a comprar algodão e num instante acumulei meu lote usual, de aproximadamente sessenta mil fardos. Foi a jogada mais estúpida da minha carreira. Ao

invés de aguardar, ou falhar por minhas próprias observações e deduções, eu estava meramente jogando o jogo de um outro homem. Era altamente condizente que minhas jogadas tolas não deveriam terminar com aquela. Não só comprei quando não tinha motivos para acreditar numa alta, mas não acumulei meu lote de acordo com o estímulo de minha experiência. Não estava operando da maneira certa. Tendo escutado, eu estava perdido.

O mercado não estava caminhando favoravelmente. Nunca fico assustado ou impaciente quando tenho certeza de minha posição. Mas o mercado não se comportava da maneira como deveria, se Thomas estivesse certo. Tendo dado o primeiro passo erradamente, dei o segundo e o terceiro, e logicamente aquilo me confundiu todo. Permiti a mim mesmo ser persuadido, não só a entrar e ter prejuízo, mas a entrar armazenando posições compradas de maneira a puxar o mercado para cima. Este é um estilo de jogo estranho à minha natureza e contrário aos meus princípios de negociação e teorias. Mesmo quando garoto, nas "bucket shops", eu fazia melhor. Mas eu não era eu mesmo. Eu era um outro homem - uma pessoa influenciada por Thomas.

Eu não só estava comprado no algodão, mas carregando um lote pesado de trigo. Este estava se comportando muito bem e me mostrava um bonito lucro. Meus esforços tolos em reforçar o algodão tinham aumentado meu lote para aproximadamente cento e cinquenta mil fardos. Posso lhe dizer que, naquela época, não estava me sentindo muito bem. Não digo isso para oferecer uma desculpa por meu erro crasso, mas meramente para citar um fato pertinente. Lembro-me que fui para Bayshore para descansar.

Enquanto estava lá, fiz algumas reflexões. Parecia-me que meus compromissos especulativos estavam grandes demais. Não sou tímido, via de regra, mas comecei a me sentir nervoso e aquilo me fez decidir por diminuir minha carga. Para fazer isso ou tinha que sair do algodão ou do trigo.

Parece incrível que, conhecendo o jogo tão bem quanto eu conhecia, e com uma experiência de doze ou quatorze anos de especulação em ações e mercadorias, eu fiz precisamente a coisa errada. O algodão mostrava-me uma perda e eu o mantive. O trigo indicava um lucro e eu vendi. Foi uma jogada completamente tola, mas tudo o que posso dizer como atenuante é que aquela transação não era realmente minha, mas de Thomas. De todos os erros crassos na especulação, existem poucos maiores do que tentar calcular a média de um jogo perdido. Minha operação com algodão provou isso cabalmente um pouco tarde. Sempre venda o que indica para você um prejuízo e mantenha o que mostra um lucro. Isso era tão obviamente a coisa mais esperta a fazer, e era tão conhecido por mim que até agora eu me surpreendo por ter feito o contrário.

E então vendi meu trigo, deliberadamente cortando meus lucros com ele. Depois que sai, o preço subiu vinte centavos por "bushel", sem parar. Se tivesse mantido a posição, teria feito um lucro de aproximadamente oito milhões de dólares. E tendo decidido manter a proposta perdedora, comprei mais algodão!

Lembro-me muito claramente como todos os dias eu compraria algodão, e mais algodão. E por que você pensa que eu comprava aquilo? Para evitar que o preço caísse! Se esta não é uma jogada super-imbecil, o que é então? Eu simplesmente me mantive colocando mais e mais dinheiro - mais dinheiro para perder, finalmente. Meus corretores e meus amigos íntimos não conseguiam entender aquilo; e não conseguem até hoje.

Logicamente que, se a negociação tivesse terminado diferentemente, eu teria sido um milagroso. Mais de uma vez fui avisado contra colocar muita confiança na análise brilhante de Percy Thomas. Para isso eu não dei muita atenção, mas continuei a comprar algodão, para evitar que os preços caíssem. Estava até comprando em Liverpool. Acumulei quatrocentos e quarenta mil fardos antes de perceber o que estava fazendo. E aí já era muito tarde. Então vendi meu lote.

Perdi quase tudo o que tinha ganho através de minhas outras operações com ações e mercadorias. Não estava completamente falido, mas tinham sobrado poucas centenas de milhares, e eu tinha milhões antes de encontrar meu brilhante amigo Percy Thomas. Para mim, que entre todos os homens violou todas as leis, esta experiência me ensinou que observar visando prosperidade era mais que estupidez.

Para aprender que um homem pode realizar jogadas tolas, sem nenhuma razão que fosse, foi uma experiência de valor. Custou-me milhões para aprender que outro inimigo perigoso para um operador é sua suscetibilidade com relação às insistências de uma personalidade magnética, quando plausivelmente expressadas por uma brilhante inteligência. Sempre me pareceu, no entanto, que eu poderia ter aprendido minha lição igualmente bem se o custo tivesse sido de apenas um milhão. Mas o destino nem sempre permite que você fixe o pagamento pelas lições. Ele entrega as pancadas dos ensinamentos e apresenta sua própria conta, sabendo que você deve pagá-la, não importando qual possa ser a quantia. Tendo aprendido de que estupidez eu era capaz, encerrei aquele incidente em particular. Percy Thomas saiu de minha vida.

Ali estava eu, com mais de noventa por cento de meu patrimônio como Jim Fisk costumava dizer, tendo ido para onde as videiras se entrelaçam - para o espaço. Tinha sido um milionário por pouco menos que um ano. Meus milhões eu tinha ganho usando meu cérebro, ajudado por minha sorte. Tinha-os perdido revertendo o processo. Vendi meus dois iates e estava decididamente menos extravagante em minha maneira de viver.

Mas aquele sopro não foi suficiente. A sorte estava contra mim. Lutei primeiro contra a indisposição e depois contra a necessidade urgente de dois mil dólares em caixa. Alguns meses antes esta soma não significaria nada; mas agora queria dizer quase toda a sobra da minha fortuna, que tinha voado tão rapidamente. Eu tinha que arranjar o dinheiro e a questão era: onde poderia consegui-lo? Não queria retirá-lo do saldo que mantinha com meus corretores porque, se o fizesse, não teria sobrado muito para as margens de minhas próprias operações; e eu necessitava de facilidades nas negociações mais do que nunca, se quisesse ganhar meus milhões de volta, rapidamente. Havia apenas uma alternativa que eu podia enxergar, e era tirar o dinheiro do mercado de ações!

Pense nisso! Se você sabe muito sobre o cliente médio da corretora média, você concordará comigo que a esperança de fazer o mercado de ações pagar sua conta é um dos tipos perdas mais fecundas em Wall Street. Você pode acabar com tudo que tem se aderir a suas determinações.

Ora, no escritório da Harding num inverno, um pequeno grupo de caras que voam alto gastou trinta ou quarenta mil dólares num sobretudo - e nenhum deles viveu para vesti-lo. Aconteceu que um proeminente corretor de pregão - que desde então tornou-se mundialmente famoso como um dos especialistas que trabalhavam para o governo - veio

para a Bolsa vestindo um sobretudo de pele forrado com pele de lontra. Naqueles dias, antes das peles subirem enormemente, aquele casaco estava avaliado em somente dez mil dólares. Bem, um dos sujeitos no escritório da Harding, Bob Keown, decidiu comprar um casaco forrado com zibelina russa. Ele cotou o preço num bairro fora do centro. Era aproximadamente o mesmo, dez mil dólares.

"É o diabo de tanto dinheiro," objetou um dos amigos.

"Sim, muito! Muito! admitiu Bob Keown amavelmente. "Aproximadamente o salário de uma semana - a não ser que vocês me prometam presenteá-lo como uma pequena mas sincera prova de estima que vocês têm pelo cara mais legal do escritório. Escutaram o discurso de apresentação? Não? Muito bem. Devo deixar o mercado de ações comprá-lo para mim!

"Por que você quer um casaco de zibelina?" perguntou Ed Harding.

"Ficaria particularmente bem num homem do meu tamanho," respondeu Bob, alinhando-se. "E como você disse que ia pagar por ele?" perguntou Jim Murphy, que era a estrela dos caçadores de palpites do escritório.

"Através de um discreto investimento em caráter temporário, James. Assim," respondeu Bob, que sabia que Murphy meramente queria um palpite.

Como esperado, Jimmy perguntou, "Que ações você vai comprar?"

"Errado como sempre, amigo. Esta não é a hora de comprar nada. Pretendo vender cinco mil Steel. Deve cair dez pontos, pelo menos. Vou somente pegar dois pontos e meio líquidos. Isso é cauteloso, não?"

"O que você escutou a respeito disso?" perguntou Murphy com avidez. Ele era um homem alto e magro, com cabelos pretos e cara de bravo, devido a nunca sair para o almoço, pelo medo de perder alguma coisa na fita.

"Sei que este casaco é o mais bonito que jamais planejei ter." Virou-se para Harding e disse, "Ed, venda cinco mil U. S. Steel ordinárias no mercado. Agora, querido!"

Bob era um especulador afoito, e gostava de ficar à vontade com frases engraçadas. Era sua maneira de deixar o mundo saber que ele tinha nervos de aço. Ele vendeu cinco mil Steel, e a ação imediatamente subiu. Não tendo nem metade do poder que parecia ter quando falava, Bob interrompeu suas perdas em um ponto e meio, e confidenciou ao escritório que o clima de Nova Iorque era muito afável para casacos de zibelina. Eles eram pouco sadios e ostentadores. Os demais sujeitos zombaram. Mas, não muito tempo depois, um deles comprou algumas Union Pacific para pagar pelo casaco. Perdeu mil e oitocentos dólares e disse que zibelina ficava bem para a parte de fora de uma manta de mulher, mas não para a parte de dentro de uma roupa com a intenção de ser vestida por um modesto o inteligente homem.

Depois disso, um dos companheiros após o outro tentou persuadir o mercado a pagar pelo casaco. Um dia eu disse que iria comprá-lo, para afastar o escritório da falência. Mas todos eles disseram que aquilo não era brincadeira a se fazer; que se eu quisesse o casaco para mim teria que deixar mercado me dar. Mas Ed Harding fortemente aprovou minha intenção e naquela mesma tarde eu fui à peleteria para

comprá-lo. Descobri que um homem de Chicago tinha comprado o casaco na semana anterior.

Este foi somente um caso. Não há um homem em Wall Street que não tenha perdido dinheiro tentando fazer o mercado pagar por um automóvel, um bracelete, um motor de barco ou uma tela. Eu poderia construir um enorme hospital com os presentes de aniversário que o mesquinho mercado de ações recusou-se a pagar. Na realidade, de todos os azares de Wall

Street, acho que a resolução de induzir o mercado de ações a agir como uma gentil avó é o mais ativo e o mais persistente.

Como todos os autênticos azares, este tem suas razões de ser. O que um homem faz quando ele se decide a fazer o mercado de ações pagar por uma súbita necessidade? Ora, ele meramente tem esperanças. Ele arrisca. Ele conseqüentemente corre riscos muito maiores que correria se estivesse especulando de maneira inteligente, de acordo com suas opiniões ou crenças, a que logicamente chega depois de um estudo desapaixonado das condições subjacentes. Para começar, ele está atrás de lucro imediato. Não pode se permitir esperar. O mercado deve ser generoso com ele imediatamente. Ele se engana, pensando que não está pedindo mais do que a colocação de uma aposta garantida. Porque ele está preparado para sair rapidamente - quero dizer, interromper suas perdas em dois pontos, quando tudo o que ele espera é ganhar dois pontos - ele abraça a ilusão de que está meramente numa jogada com chances de cinquenta por cento. Ora, eu conheci homens que perderam milhares de dólares nestas negociações particularmente nas compras feitas no ponto mais elevado de um mercado altista, justamente antes de uma queda moderada. Certamente não é a maneira de se operar.

Bem, aquela estúpida coroação da minha carreira como operador de bolsa foi o cúmulo. Deixou-me perplexo. Perdi o que minha pequena transação com o algodão tinha me deixado. Causou ainda mais danos, pois continuei operando - e perdendo. Persisti em minha idéia de que o mercado de ações devia obrigatoriamente ganhar dinheiro para mim no final. Mas o único fim em vista era o fim dos meus recursos. Fiquei endividado, não só com meus principais corretores, mas também com outros corretores que aceitaram fazer negócios comigo sem que eu colocasse uma margem adequada. Não só entrei no vermelho como ali fiquei, daquele momento em diante.

CAPÍTULO XIII

Ali estava eu, mais uma vez falido, o que era ruim, e mortalmente errado em minhas operações, o que era um sinal pior. Estava doente, nervoso e incapaz de raciocinar calmamente. Ou seja, eu estava com uma disposição que nenhum especulador deveria ter quando está operando. Tudo estava errado comigo. Conseqüentemente, comecei a pensar que não poderia recobrar meu afastado senso de proporções. Tendo crescido acostumado a negociar com grandes lotes - digamos, lotes com mais de cem mil ações - eu temia não mostrar um bom julgamento negociando de maneira pequena. Isso mal parecia valer alguma coisa, quando você estava certo e somente tinha um lote de cem ações. Depois do hábito de ter grandes lucros em grandes lotes, eu não estava certo de que saberia quando realizar meu lucro com um lote tão pequeno. Não posso descrever a quão desarmado me sentia.

Falido novamente e incapaz de assumir uma ofensiva vigorosa. Endividado e errado! Depois de todos estes longos anos de sucesso, temperados com erros que realmente serviram para abrir o cantinho para sucessos ainda maiores, eu estava agora pior do que quando comecei nas 'bucket shops'. Eu tinha aprendido muito sobre o jogo da especulação com ações, mas não tinha aprendido tanto sobre o jogo das fraquezas humanas. Não existe uma cabeça que funcione como uma máquina, na qual você possa confiar que funcionará com igual eficiência todas as vezes. Agora aprendi que não podia confiar em mim mesmo, para não ser afetado por homens e infortúnios em todas as ocasiões.

Perdas de dinheiro nunca me preocuparam profundamente. Mas outros problemas podiam me preocupar e o fizeram. Estudei meu desastre em detalhes e logicamente não encontrei dificuldades em enxergar exatamente onde tinha sido estúpido. Vislumbrei a exata hora e lugar. Um homem deve conhecer a si mesmo minuciosamente, se vai fazer bons negócios na operação do mercado de ações. Para saber o que eu era capaz de fazer, seguindo a linha da estupidez, foi um longo passo na minha educação. Algumas vezes penso que nenhum preço é muito alto para um especulador pagar, para que aprenda o que vai lhe impedir de atingir a presunção. Um grande número de ruínas de homens brilhantes pode ser atribuído diretamente à presunção - uma doença cara em qualquer lugar, para qualquer pessoa, mas particularmente em Wall Street para o especulador.

Eu não estava feliz em Nova Iorque, sentindo-me daquele modo. Não queria operar, porque não estava em boas condições de negociação. Decidi ir embora e procurar ganhar um dinheiro em algum outro lugar. A mudança de cenário poderia me ajudar a me encontrar novamente, pensei. Então, uma vez mais, deixei Nova Iorque, derrotado pelo jogo da especulação. Eu estava pior do que quebrado, desde que devia mais de cem mil dólares para vários corretores.

Fui para Chicago e ali encontrei uma fonte de rendimentos. Não era muito, mas aquilo meramente significava que eu necessitaria de um pouco mais de tempo para ganhar minha fortuna de volta. Uma corretora na qual eu tinha negociado uma vez tinha

confiança em minha habilidade como operador, e eles estavam dispostos a prová-lo, permitindo que eu operasse em seu escritório de maneira pequena.

Comecei moderadamente. Não sei como teria me saído se tivesse ficado ali. Mas, uma das mais notáveis experiências em minha carreira interrompeu abruptamente minha estadia em Chicago. É uma história quase inacreditável.

Um dia, recebi um telegrama de Lucius Tucker. Tinha-o conhecido quando ele era um gerente de um escritório de uma corretora, na qual tinha negociado algumas vezes, mas tinha perdido o contato com ele. O telegrama dizia:

Venha para Nova Iorque agora mesmo.

L. Tucker.

Eu sabia que ele estava informado por amigos mútuos de como eu estava em dificuldades, e conseqüentemente era certo que ele tinha algo em mente. Ao mesmo tempo, eu não tinha dinheiro para jogar fora numa viagem desnecessária para Nova Iorque; então, ao invés de fazer o que ele me pedia, falei pelo telefone de longa distância.

"Recebi seu telegrama," eu disse. "O que significa?"

"Significa que um grande banqueiro de Nova Iorque quer vê-lo," ele respondeu.

"Quem é ele?" perguntei. Não podia imaginar quem poderia ser.

"Direi quando você chegar a Nova Iorque. Caso contrário, nada feito."

"Você disse que ele quer me ver?"

"Sim."

"Sobre o que?"

"Ele lhe dirá pessoalmente, se você lhe der uma chance," disse Lucius.

"Você não pode me escrever?"

"Não."

"Então, explique-me mais claramente," falei.

"Não quero fazer isso."

"Olhe aqui, Lucius," falei, "diga-me somente isso: não é uma viagem perdida?"

"Certamente que não. A vantagem será sua, se vier."

"Você não me pode dar uma leve idéia?"

"Não," ele disse. "Não seria justo para com ele. E, além de tudo, eu não sei exatamente o que ele quer de você. Mas escute meu aviso: venha, e venha logo."

"Tem certeza que sou eu que ele quer ver?"

"Ninguém além de você. Melhor vir, digo-lhe. Telegrafe informando que trem você pegará e encontrarei você na estação."

"Muito bem," disse, e desliguei.

Eu não gostava muito de mistérios, mas sabia que Lucius era uma pessoa amigável e que deveria ter uma boa razão para falar da maneira como fez. Eu não estava vivendo tão suntuosamente em Chicago, para que quebrasse meu coração o fato de deixá-la. No nível em que eu estava operando, passaria muito tempo até que eu pudesse ganhar dinheiro suficiente para operar na velha escala.

Voltei a Nova Iorque, sem saber o que aconteceria. Conseqüentemente, mais de uma vez durante a viagem, temi que nada afinal aconteceria, e que estaria perdendo minha passagem de trem e meu tempo. Eu não poderia imaginar que estava prestes a ter a experiência mais curiosa de toda a minha vida.

Lucius me encontrou na estação e não perdeu nenhum tempo em me dizer que tinha me chamado por urgente pedido do Sr. Daniel Williamson, da conceituada corretora Williamson & Brown. O Sr. Williamson pediu a Lucius que me dissesse que ele tinha uma proposta de negócios a me fazer, que ele estava certo que eu aceitaria, pois seria muito lucrativa para mim. Lucius jurou que não sabia qual era a proposta. O caráter da firma era uma garantia de que nada de impróprio seria solicitado de mim.

Dan Williamson era o sócio principal da firma, que tinha sido fundada por Egbert Williamson nos anos setenta. Não havia ainda Brown, e não houve um na firma por muitos anos. A corretora tinha sido muito proeminente nos tempos do pai de Dan. Dan tinha herdado uma fortuna considerável e não procurava por muitos negócios externos. Eles tinham um cliente que valia por cem clientes comuns, e ele era Alvin Marquand, cunhado de Williamson, que além de ser diretor de uma dúzia de bancos e companhias de seguros, era o presidente do grande sistema ferroviário Chesapeake and Atlantic. Ele era a personalidade mais pitoresca no mundo da ferrovia depois de James J. Hill, e era o porta-voz e membro dominante do poderoso círculo de banqueiros conhecido como a gangue de Fort Dawson. Sua fortuna era estimada de cinquenta a quinhentos milhões de dólares, a estimativa dependendo do estado de espírito do discursador. Quando ele morreu, descobriram que ela valia duzentos e cinquenta milhões de dólares, todos ganhos em Wall Street. Então você vê que ele era um cliente e tanto.

Lucius me disse que ele tinha acabado de aceitar uma posição na Williamson & Brown - uma que tinha sido feita para ele. Supunha-se que ele seria uma espécie de agente geral arrecadador de negócios. A firma estava à procura de comissão em geral, e Lucius tinha induzido o Sr. Williamson a abrir algumas filiais, uma em cada um dos grandes hotéis fora do centro, e outra em Chicago. Eu imaginei que me iriam oferecer uma posição naquela cidade, possivelmente como gerente do escritório, o que era algo que eu não aceitaria. Não reclamei com Lucius porque pensei que seria melhor esperar até que a oferta fosse feita, antes de recusá-la.

Lucius levou-me ao escritório privativo de Williamson, apresentou-me ao seu chefe e deixou a sala rapidamente, como se desejasse evitar ser chamado para testemunhar num caso onde conhecesse ambas as partes. Preparei-me para escutar e dizer não.

Williamson era muito agradável. Era um cavalheiro minucioso, com maneiras polidas e um sorriso gentil. Pude ver que fazia amigos com facilidade e os mantinha. Por que não? Ele era saudável e portanto bem humorado. Tinha grande quantidade de dinheiro e, por conseguinte, não poderia ser suspeito de motivações sórdidas. Essas

coisas, juntamente com sua educação e trague o social, faziam com que fosse fácil para ele não só ser educado, como amigável; e não só amigável, mas prestativo.

Não disse nada. Não tinha nada a dizer e, além disso, sempre deixo que a outra pessoa diga tudo, antes que eu emita alguma observação. Alguém me disse que o falecido James Stillman, presidente do National City Bank - que, por falar nisso, era um amigo íntimo de Williamson - tinha como prática escutar em silêncio, com uma cara impassível, qualquer um que lhe trouxesse uma proposta. Depois que o homem terminava, o Sr. Stillman continuava a olhá-lo, como se o homem não tivesse acabado. Então o homem, sentindo a necessidade de dizer alguma coisa mais, falava mais um pouco. Simplesmente olhando e escutando, Stillman sempre fazia o homem oferecer termos muito mais vantajosos para o banco do que ele se propunha a oferecer quando começava a falar.

Não fico em silêncio somente para induzir as pessoas a oferecer um melhor acordo, mas porque gosto de saber todos os fatos do caso. Deixando que um homem diga tudo o que tem a dizer, você fica apto a decidir no mesmo momento. É uma ótima economia de tempo. Afasta debates e discussões prolongadas que não levam a nada. Quase todas as propostas de negócios que são trazidas a mim podem ser resolvidas, dependendo do meu interesse em participar, por meu sim ou não. Mas eu não Posso dizer sim ou não, no momento, a não ser que tenha a completa proposta à minha frente.

Dan Williamson falou e eu escutei. Ele me disse que tinha ouvido falar muito a respeito de minhas operações no mercado de ações, e falou como lamentou que eu tivesse saído do campo onde era uma autoridade para tornar-me um colhedor de algodão. Além disso, foi por minha má sorte que ele tinha o prazer daquela entrevista comigo. Ele achava que meu forte era o mercado de ações, que eu tinha nascido para aquilo e que não deveria me desviar.

"E esta é a razão, Sr. Livingston," ele concluiu com prazer, "pela qual desejamos fazer negócios com você."

"Fazer negócios como?" Perguntei a ele.

"Ser seus corretores," ele disse. "Minha firma gostaria de fazer suas operações com ações." "Eu gostaria de dar meus negócios a você," falei, "mas não posso."

"Por que não?" perguntou.

"Não tenho nenhum dinheiro," respondi.

"Esta parte está resolvida," ele falou com um sorriso amigável. "Eu vou lhe fornecer." Ele retirou um talão de cheques, preencheu um cheque de vinte e cinco mil dólares em meu nome, e me entregou.

"Para que é isso? Perguntei. "Para você depositar na sua conta bancária. Você vai preencher seus próprios cheques. Quero que você opere em nosso escritório. Não ligo se você perder ou ganhar. Se este dinheiro for perdido, darei a você um outro cheque pessoal. Assim, você não tem que tomar tanto cuidado com este. Entendeu?"

Sabia que a firma muito rica e próspera para necessitar dos negócios de alguém, muito menos para dar a um sujeito dinheiro para usar como margem. E então ele estava sendo muito generoso a este respeito! Ao invés de me dar um crédito com a corretora,

ele me deu dinheiro real, que apenas ele sabia de onde vinha, sendo que a única condição era que se eu operasse, deveria fazê-lo através de sua firma. E ainda a promessa de que haveria mais se eu perdesse! Deveria haver uma razão.

"Qual é a idéia?" perguntei.

"A idéia é simplesmente que nós queremos ter um cliente neste escritório que seja conhecido como um operador muito ativo. Todos sabem que você operava com um grande lote no lado vendedor, que é o que eu particularmente gosto em você. Você é conhecido como um especulador."

"Eu ainda não entendo," disse.

"Vou ser franco com você, Sr. Livingston. Nós temos dois ou três clientes muito ricos, que compram e vendem ações em grandes quantidades. Não quero que Wall Street suspeite que eles estão vendendo grandes lotes todas as vezes que nós vendamos dez ou vinte mil ações de alguma empresa. Se Wall Street souber que você está operando em nosso escritório, não vai saber se são suas vendas a descoberto ou se são as ações dos outros clientes que estão chegando ao mercado."

Entendi na mesma hora. Ele queria encobrir as operações de seu cunhado com minha reputação de especulador! Acontece que eu tinha feito minha maior bolada no lado vendedor, um ano e meio antes e, logicamente, os mexericos de Wall Street e os rumores estúpidos dos operadores tinham adquirido o hábito de me culpar por todos os declínios de preços. A partir daí, quando o mercado está muito fraco, eles dizem que eu estou atacando.

Não tive que refletir. Vi de imediato que Dan Williamson estava me oferecendo uma chance de voltar, e voltar rápido. Peguei o cheque, depusitei, abri uma conta com a sua firma e comecei a operar. O mercado estava bem aquecido, extenso o suficiente para que um homem não tivesse que se fixar em uma ou duas ações específicas. Tinha começado a ter medo, como lhe disse, de ter perdido a aptidão para acertar. Mas parece que não havia perdido. Em três semanas fiz um lucro de cento e vinte mil dólares, fora os vinte e cinco mil que Dan Williamson tinha me emprestado.

Fui até ele e disse, "Vim pagar seus vinte e cinco mil dólares." "Não, não!" ele disse, empurrando-me para fora exatamente como se eu tivesse lhe oferecido um coquetel de óleo de rícino. "Não, não, meu rapaz. Espere até que sua conta chegue a uma quantia significativa. Não pense nisso ainda. Você só conseguiu migalhas por enquanto."

Foi aí que cometi o erro que mais lamentei, mais que qualquer outro que tenha feito em minha carreira em Wall Street. Foi responsável por longos e tristes dias de sofrimento. Deveria ter insistido para que ele recebesse seu dinheiro. Estava no caminho de um fortuna ainda maior do que aquela que tinha perdido, e andando muito rápido. Por três semanas, meu lucro médio foi de cento e cinquenta por cento por semana. Daí para frente minhas operações aconteceriam numa escala mais segura e crescente. Mas ao invés de me livrar de todas as obrigações, deixei que ele fizesse à sua maneira e não o obriguei a aceitar os vinte e cinco mil dólares. Logicamente, desde que ele não recebeu os vinte e cinco mil dólares que tinha me adiantado, senti que eu não poderia receber meus lucros muito bem. Estava muito agradecido a ele, mas eu tinha uma formação que

não e faz não querer dever dinheiro ou favores. Posso pagar o dinheiro de volta com dinheiro, mas favores e gentilezas devo pagar com gentilezas - e você é inteligente para saber que estas obrigações morais podem ter altos preços algumas vezes. Além disso, não existe um estatuto de suas limitações.

Deixei o dinheiro de lado e retomei minhas operações. Estava me saindo muito bem. Estava recobrando meu equilíbrio e estava certo de que não passaria muito tempo para que eu pudesse voltar aos passos largos de 1907. Uma vez que tivesse feito isso, tudo o que pediria seria para que o mercado resistisse um pouco, e eu mais que recuperaria minhas perdas. Mas ganhar ou não o dinheiro não me estava preocupando muito. O que me fazia feliz era que eu estava perdendo o hábito de estar errado, ou de não ser eu mesmo. Isso tinha me destruído durante meses, mas eu tinha aprendido minha lição.

Exatamente naquela época, comecei a acreditar numa queda do mercado e a vender a descoberto uma série de ações de companhias ferroviárias. Entre elas estava a Chesapeake & Atlantic. Acho que lancei um lote pequeno desta ação, de aproximadamente oito mil.

Uma manhã, quando cheguei ao centro, Dan Williamson chamou-me ao seu escritório privativo, antes da abertura do mercado, e me disse: "Larry, não faça nada com a Chesapeake & Atlantic agora. É uma má jogada sua, vender oito mil a descoberto, liquidei para você, esta manhã em Londres, e entrei comprando."

Eu tinha certeza que a Chesapeake & Atlantic ia cair. A fita dizia-me isso claramente; e além disso, eu estava vendido em todo o mercado, não violentamente ou de maneira insana, mas o suficiente para me sentir confortável com um moderado lote vendido. Disse a Williamson, "Por que você fez isso? Estou vendido em todo o mercado e todas elas vão cair."

Mas ele somente sacudiu a cabeça e disse, "Fiz isso porque aconteceu de eu saber algo a respeito de Chesapeake & Atlantic que você não poderia saber. Meu aviso para você é para que não venda aquela ação a descoberto até que eu lhe diga que é seguro fazê-lo."

O que eu poderia fazer? Aquela não era uma sugestão estúpida. Era um aviso que vinha do cunhado do presidente do conselho diretor. Dan não era apenas o melhor amigo de Alvin Marquand, mas tinha sido muito generoso comigo. Tinha mostrado sua fé em mim e confiança em minha palavra. Eu não poderia fazer menos que lhe agradecer. E então, meus sentimentos novamente venceram meu julgamento e eu cedi. Subordinar meu julgamento a seus desejos foi minha ruína. Gratidão é uma coisa da qual um homem decente não pode fugir, mas um sujeito deve evitar que ela o amarre completamente. A primeira coisa que soube era que não só tinha perdido todos os meus lucros, como ainda devia para a firma cento e cinquenta mil dólares.

Sentia-me muito mal a este respeito, mas Dan disse-me para que não me preocupasse.

"Vou tirá-lo deste buraco," ele prometeu. "Sei que vou. Mas somente posso fazê-lo se você deixar. Você terá que parar de operar por sua própria conta. Não posso estar trabalhando para você e então você desfazer completamente todo meu trabalho em seu

proveito. Somente deixe o mercado e me dê a chance de ganhar algum dinheiro para você. Você vai deixar, Larry?"

Novamente eu lhe pergunto: o que eu poderia fazer? Pensava em sua gentileza, e não podia fazer nada que pudesse ser interpretado como falta de apreço. Tinha começado a gostar dele. Ele era muito agradável e amigável. Lembro-me que tudo o que ganhei dele foi encorajamento. Ele continuava me assegurando que tudo acabaria bem. Um dia, talvez seis meses mais tarde, ele veio até mim com um agradável sorriso e me deu alguns documentos de crédito.

"Eu lhe disse que iria tirá-lo deste buraco," ele disse, "e vou." E então eu descobri que ele não só tinha eliminado inteiramente a dívida, ritos que eu tinha ainda um pequeno crédito.

Acho que eu poderia ter administrado aquilo sem nenhum problema, pois o mercado estava bom, mas ele me disse, "Comprei para você dez mil ações da Southern Atlantic." Aquela era um outra ferrovia controlada por seu cunhado, Alvin Marquand, que também regulava os destinos da ação no mercado.

Quando um homem faz por você o que Dan Williamson fez por mim, você não pode dizer nada a não ser "Obrigado" - não importando quais sejam suas visões do mercado. Você pode ter certeza de que está certo, mas como Pat Hearne costumava dizer: 'Você não pode dizer até apostar!' e Dan Williamson tinha apostado para mim - com seu dinheiro.

Bem, Southern Atlantic caiu e ali ficou, e eu perdi, esqueci quanto, nas minhas dez mil ações, até que Dan as vendesse, Devia a ele mais que nunca. Mas você nunca viu um credor melhor ou menos inoportuno em sua vida. Nunca ouvi uma reclamação de sua parte. Ao invés disso, palavras encorajadoras e conselhos para não me preocupar com aquilo. No final, o prejuízo foi coberto para mim da mesma generosa mas misteriosa maneira.

Ele não me deu qualquer detalhe que fosse, As contas eram todas numeradas. Dan Williamson diria somente, "Nós compensamos nossos prejuízos com a Southern Atlantic com lucros nesta outra operação," e ele me contaria como tinha vendido sete mil e quinhentas ações de alguma outra empresa e feito um bom negócio com isso. Posso verdadeiramente dizer que nunca soube de uma só coisa a respeito destas minhas operações até que me diziam que minha dívida tinha sido eliminada.

Depois disso acontecer muitas vezes, comecei a pensar, e a enxergar meu caso por um ângulo diferente. Finalmente atingi a compreensão. Era claro que estive sendo usado por Dan Williamson. Fiquei irritado em pensar nisso, mas fiquei ainda mais furioso por não ter compreendido mais rápido. Tão logo vislumbrei toda a coisa na minha mente, fui até Dan Williamson, disse-lhe que não tinha mais ligações com a firma, e deixei o escritório da Williamson & Brown. Não iria lhe dizer nada, ou a qualquer um de seus parceiros. Que benefício poderia ter trazido isso? Mas vou admitir que estava aborrecido - comigo mesmo mais do que com a Williamson & Brown.

A perda do dinheiro não me preocupava. Quando quer que eu tenha perdido dinheiro no mercado de ações, sempre considerei que tinha aprendido alguma coisa; que se eu perdi dinheiro, ganhei experiência, de maneira que o dinheiro realmente foi um

pagamento pelo aprendizado. Um homem tem que ter experiência e tem que pagar por ela. Mas havia uma coisa que machucou muito nessa experiência no escritório de Dan Williamson, e era a perda de uma grande oportunidade. O dinheiro que um homem perde não é nada; ele pode recuperá-lo. Mas oportunidades como aquelas não se encontram todos os dias.

O mercado, você vê, estava ótimo para se operar. Eu estava certo; quero dizer, estava lendo com precisão. A oportunidade para ganhar milhões estava ali. Mas eu permiti que minha gratidão interferisse em minhas jogadas. Amarrei minhas próprias mãos. Tive que fazer as coisas que Dan Williamson, com sua gentileza, queria que fossem feitas. No conjunto, foi mais insatisfatório que fazer negócios com um parente. Mau negócio!

Essa não era a pior coisa a respeito do negócio, Depois daquilo, praticamente não havia nenhuma. oportunidade para eu ganhar dinheiro grande.. O mercado caiu e %e estabilizou embaixo. As coisa iam de mal a pior. Eu não só perdi tudo o que tinha, como fiquei endividado novamente - mais do que nunca. Estes foram longos e magros anos, 1911, 1912, 1913 e 1914. Não havia dinheiro para ser ganho. A oportunidade simplesmente não estava ali, então eu estava por fora e pior que nunca.

Nunca é incômodo perder, quando a perda não vem acompanhada de uma dolorosa visão do que poderia ter sido. Isso era precisamente o que eu não podia manter fora de minha mente, é lógico que isso me perturbava ainda mais. Aprendi que as fraquezas, às quais o especulador está propenso, são incontáveis. Era apropriado para mim, como homem, atuar de maneira como fiz no escritório de Dan Williamson, mas era impróprio e nada perto para mim, como especulador, permitir-me ser influenciado por qualquer consideração que agisse contra meu próprio julgamento. "Noblesse oblige" - mas não no mercado de ações porque a fita não é generosa e, mais ainda, não recompensa a lealdade. Entendo que não poderia ter agido diferentemente. Eu não poderia ter-me modificado somente porque queria operar no mercado de ações. Mas negócios são sempre negócios, e meus negócios como especulador devem sempre ter por trás meus próprios julgamentos.

Foi uma experiência muito curiosa. Vou lhe dizer o que acho que aconteceu. Dan Williamson foi perfeitamente sincero no que me disse, na primeira vez que me viu. Todas as vezes em que sua firma negociava alguns milhares de ações de alguma empresa, Wall Street chegava à conclusão que Alvin Marquand estava comprando ou vendendo. Ele era o maior operador do escritório, certamente, e dava a esta firma todos os seus negócios; e ele era um dos melhores e maiores operadores que Wall Street já teve. Bem, eu estava ali para ser usado como uma cortina de fumaça, particularmente para as vendas de Marquand.

Alvin Marquand adoeceu pouco tempo depois que eu entrei no negócio. Sua doença foi rapidamente diagnosticada como incurável, e Dan Williamson logicamente sabia disso muito antes que o próprio Marquand soubesse. Este foi o motivo pelo qual Dan liquidou minhas posições na Chesapeake & Atlantic. Ele linha começado a liquidar alguns dos estoques especulativos de ações de seu cunhado, naquela e em outras empresas.

Lógico que quando Marquand morreu, o espólio teve que liquidar seus lotes especulativos e semiespeculativos, e naquela época nós tínhamos entrado num mercado baixista. Amarrando-me como fez, Dan estava ajudando bastante o espólio. Não é falta de modéstia quando digo que eu era um operador pesado e que estava tremendamente certo em minhas visões no mercado de ações. Eu sei que Williamson lembrou-se de minhas operações vitoriosas no mercado baixista, em 1907, e não podia se permitir correr o risco de me ter atuando. Ora, se eu tivesse continuado da maneira como estava, eu teria ganho tanto dinheiro que na época em que ele estava tentando liquidar parte dos bens de Alvin Marquand, eu estaria negociando com centenas de milhares de ações. Como um vendedor ativo, eu teria feito estragos, entrando nos milhões de dólares dos herdeiros de Marquand, pois Alvin deixara apenas um pouco mais de algumas centenas de milhões.

Era muito mais barato para eles me deixar endividado e então pagar minha dívida, do que me ter em algum outro escritório operando ativamente no lado vendedor. Isso é precisamente o que eu estaria fazendo, se não fosse por meu sentimento de que não deveria faltar com a decência para com Dan Williamson.

Sempre considerei esta experiência como a mais interessante e infortunada de todas que tive como operador de ações. Como lição, custou-me um preço desproporcionalmente alto. Jogou fora muitos anos do meu tempo de recuperação. Eu era jovem o suficiente para esperar com paciência pela volta dos milhões desviados. Mas cinco anos é um longo tempo o homem ser pobre. Jovem ou velho, ninguém encontra prazer nisso. Eu poderia passar muito melhor sem os iates, do que podia sem um mercado para voltar a operar. A maior oportunidade de toda uma vida estivera bem diante de meu nariz, e eu tinha deixado escapar o pote de ouro. Um garoto muito perspicaz, aquele Dan Williamson; tão esperto quanto diziam; enxergava longe, era engenhoso e ousado. Ele é um pensador, tem imaginação, detecta os pontos vulneráveis em qualquer homem e pode jogar friamente para atingi-los. Ele fez seus próprios arranjos e, com suas análises, logo previu o que fazer comigo, com o objetivo de me tornar completamente inofensivo no mercado. Na realidade, ele não me tirou nenhum dinheiro. Pelo contrário, aparentemente ele parecia muito generoso a este respeito. Ele amava sua irmã, a Sra. Marquand, e cumpriu seu dever com relação a ela da maneira como entendia.

CAPÍTULO XIV

Sempre me irritou o fato de que, depois que deixei o escritório da Williamson & Brown, a melhor fase do mercado tinha passado. Entramos num longo período de falta de dinheiro: quatro enormes e magros anos. Não havia um tostão para ser ganho. Como disse uma vez Billy Henriquez, "Era o tipo de mercado no qual nenhuma doninha fedorenta poderia deixar rasto."

Parecia-me que eu estava em dificuldades com o destino. Deve ter sido um plano da Providência para me castigar, mas na realidade eu não estivera tão cheio de orgulho para merecer tamanha queda. Não tinha cometido nenhum destes pecados especulativos que um operador tem que pagar no lado devedor da conta. Não era culpado de uma típica jogada tola. O que eu tinha feito, ou melhor, o que eu tinha deixado sem fazer, era algo para o qual eu teria recebido elogios e não culpa - ao norte da Rua Quarenta e Dois. Em Wall Street, era absurdo e cato, Mas, de longe, a pior coisa sobre isso era a tendência de fazer um homem um pouco menos inclinado para se permitir ter sentimentos humanos na região da máquina de cotações.

Deixei o escritório de Williamson e tentei outras corretoras, Em todas elas perdi dinheiro. Aquilo era previsível, porque eu estava tentando forçar o mercado a me dar o que ele não tinha que me dar - a saber, oportunidades para ganhar dinheiro. Não tive nenhum problema em conseguir crédito, porque aqueles que me conheciam tinham confiança em mim. Você pode entender a idéia de como era sólida a confiança deles quando eu lhe digo que, quando finalmente parei de operar com os créditos, eu devia bem mais de um milhão de dólares.

O problema não era que eu tinha perdido o domínio, mas que durante aqueles quatro miseráveis anos as oportunidades de ganhar dinheiro simplesmente não existiram. Ainda assim eu especulei sozinho, tentando ganhar alguma coisa e tendo sucesso somente em aumentar minhas dívidas. Depois que parei de negociar por minha própria conta, porque não iria dever nenhum dinheiro mais aos meus amigos, ganhava dinheiro administrando contas para as pessoas que acreditavam que eu conhecia o jogo bem o suficiente para ganhar, mesmo num mercado desfavorável. Por meus serviços, recebia um percentual de seus lucros - quando havia algum. Foi assim que vivi. Bem, melhor dizer que assim sustentei minha vida.

Logicamente, eu não perdia sempre, mas nunca ganhei o suficiente para me permitir reduzir materialmente o que devia. Finalmente, conforme as coisas pioravam, senti o começo do desencorajamento pela primeira vez em minha vida.

Tudo parecia ter dado errado comigo. Não fiquei lamentando a queda dos milhões e iates, para as dívidas e vida modesta. Não gostava de situação, mas não me enchi de auto-piedade. Não tinha a intenção de esperar pacientemente pelo tempo e pela providência, para que trouxessem o fim dos maus confortos. Por conseguinte, estudei meu problema. Era claro que, a única maneira de me livrar de meus problemas era ganhando dinheiro. Para ganhar dinheiro eu necessitava meramente operar com

sucesso. Tinha feito isso antes e tinha que fazer uma vez mais. Mais de uma vez no passado eu tinha transformado uma pequena quantia em centenas de milhares. Mais cedo ou mais tarde o mercado iria oferecer-me uma oportunidade.

Estava convencido de que, o que quer estivesse errado, estava errado comigo e não com o mercado. Agora, qual poderia ser o problema comigo? Fiz a mim mesmo esta questão, com o mesmo espírito corri o qual tinha sempre estudado as várias fases dos meus problemas operacionais. Pensei naquilo calmamente e cheguei à conclusão de que o problema principal vinha da preocupação com relação ao dinheiro que eu devia. Nunca estava livre do desconforto mental deste fato. Devo lhe explicar que não era a mera consciência de minhas dívidas. Qualquer homem de negócios contrai dívidas no curso de seus negócios regulares. A maioria de meus débitos não estava nada além de dívidas de negócio, devido ao que foram as condições desfavoráveis de negociação para mim; a situação não era pior do que aquela pela qual um comerciante passa, por exemplo, quando há um período incomum e prolongado de tempo adverso.

Lógico que, conforme o tempo passava e eu não podia pagar, comecei a me sentir menos filosófico com relação às minhas dívidas. Vou explicar: eu devia mais de um milhão de dólares - todo ele de perdas no mercado de ações, lembre-se. A maioria de meus credores era muito amável e não me incomodava mas havia dois que eram um estorvo para mim. Eles costumavam seguir-me pelos lugares. Todas as vezes que ganhava alguma coisa, cada um deles grudava em mim, querendo saber tudo sobre o fato e insistindo em receber seus direitos. Um deles, para o qual eu devia oitocentos dólares, ameaçava processar-me, confiscar meus móveis, e assim por diante. Não posso conceber porque ele pensou que eu estava escondendo bens, a não ser que fosse por eu não parecer exatamente um mendigo a ponto de morrer de pobreza.

Conforme eu estudei o problema, vi que não era um caso que clamava pela leitura da fita, mas pela leitura de mim mesmo. Friamente cheguei à conclusão de que nunca estaria apto a realizar nada de útil enquanto estivesse preocupado, e era igualmente claro que eu deveria estar preocupado enquanto devesse dinheiro. Ou seja, enquanto qualquer credor tivesse o poder de me molestar ou interferir na minha recuperação, insistindo em ser pago antes que eu pudesse adquirir um montante decente de dinheiro. Isso era tido claramente verdadeiro que disse a mim mesmo, "Tenho que ir à bancarrota." O que mais poderia aliviar minha cabeça?

Parece fácil e sensato, não é mesmo? Mas era mais que desagradável, posso dizer a você. Odiei ter que fazê-lo. Odiei ter que me colocar numa posição de ser erroneamente entendido ou mal interpretado. Eu, por mim mesmo, nunca liguei muito para dinheiro. Nunca pensei o suficiente sobre ele para considerar seu valor, embora confirmado a ele. Mas eu sabia que ninguém se sentia daquela maneira. Logicamente também sabia que, se me recuperasse novamente, pagaria todo mundo pelas obrigações que permaneceram. Mas, a não ser que eu estivesse apto a operar nos velhos moldes, nunca seria capaz de pagar aquele milhão.

Fiquei nervoso e fui encontrar meus credores. Foi uma coisa extremamente difícil para eu fazer, porque a maioria deles era de amigos pessoais ou velhos conhecidos.

Expliquei-lhes a situação muito francamente. Disse: "Não estou tomando esta atitude porque não quero pagar, mas porque, em consideração a mim mesmo e a vocês,

tenho que estar em condição de ganhar dinheiro. Estive pensando nesta solução por mais de dois anos, mas simplesmente não tive a coragem de vir e dizer tão francamente a vocês. Teria sido infinitamente melhor para todos nós se eu tivesse feito isso antes. Tudo se resume a isso: eu positivamente não posso ser como antigamente, enquanto estiver incomodado ou nervoso por causa destas dívidas. Decidi fazer agora o que deveria ter feito há um ano. Não tenho nenhuma, outra razão, a não ser esta que acabo de dar a vocês."

O que o primeiro homem falou era, para todos os propósitos e intenções, o que todos eles falaram. Disse em nome de sua firma.

"Livingston," ele disse, "nós entendemos. Enxergamos perfeitamente sua posição. Vou lhe dizer o que vamos fazer: vamos te dar uma folga. Peça a seu advogado que prepare qualquer tipo de documento que deseje, e nós assinaremos."

Isso foi, em substância, o que todos os meus grandes credores disseram. Este é um lado de Wall Street para você. Não era meramente uma natureza gentil descuidada e espírito esportivo. Era também uma decisão muito inteligente, pois era claramente um bom negócio. Apreciei tanto a boa disposição quanto o bom senso para os negócios.

Estes credores liberaram minhas dívidas, que chegavam a mais de um milhão de dólares. Mas havia os dois credores menores, que não assinariam. Um deles era o homem dos oitocentos dólares de quem falei. Eu também devia sessenta mil dólares para uma corretora que tinha ido à falência, e os liquidantes, que não me conheciam da Adam, estavam no meu pescoço em todos os momentos. Mesmo que eles estivessem dispostos a seguir o exemplo dado por meus maiores credores, não acho que o tribunal permitiria que eles assinassem. Em todo caso, meu plano de falência chegava apenas até aproximadamente cem mil dólares; no entanto, como disse, eu devia bem mais de um milhão.

Foi extremamente desagradável ver a história nos jornais. Sempre paguei minhas dívidas integralmente e esta nova experiência era muito mortificante para mim. Sabia que pagaria todos algum dia, se estivesse vivo, mas todos que liam o artigo não sabiam disso. Estava envergonhado de sair na rua depois que vi a reportagem nos jornais. Mas tudo isso passou agora, e não posso lhe dizer o quão intenso era o sentimento de alívio em saber que eu não ia mais ser perseguido por pessoas que não entendiam como um homem deve entregar toda sua mente a seu negócio - se ele quer ter sucesso na especulação com ações.

Minha mente, agora estando livre para operar com alguma perspectiva de sucesso, sem ser molestada pelas dívidas, tinha como próximo passo conseguir outro montante de dinheiro. A Bolsa estivera fechada de 31 de julho até meados de dezembro de 1914, e Wall Street estava desanimada. Não tinha havido qualquer negócio que fosse durante um longo período de tempo. Devia a todos os meus amigos. Não podia pedir a eles que me ajudassem novamente, só porque tinham sido tão gentis e amigáveis comigo, quando eu sabia que ninguém estava em posição de fazer muito por ninguém.

Era uma tarefa muito difícil conseguir uma quantia decente de dinheiro, pois com o fechamento da Bolsa não havia nada que eu pudesse pedir para qualquer corretor fazer para mim. Tentei em alguns lugares. Não adiantou.

Finalmente fui ver Dan Williamson. Isso foi em fevereiro de 1915. Disse-lhe que tinha me livrado da opressão mental da dívida e estava pronto para operar como antes. Você vai se lembrar que, quando ele precisou de mim, ofereceu o uso de vinte e cinco mil dólares sem que eu pedisse a ele.

Agora que eu precisava dele, disse, "Quando você enxergar algo que lhe pareça bom, e você queira comprar quinhentas ações, vá em frente e daremos um jeito."

Agradei e fui embora, Ele tinha evitado que eu ganhasse uma enorme quantia de dinheiro e o escritório tinha ganho muito em comissões às minhas custas. Admito que estava um pouco irritado em pensar que a Williamson & Brown não me dera uma quantidade decente de dinheiro. Eu tencionava operar conservadoramente no começo. Se eu pudesse começar com um lote um pouco melhor do que quinhentas ações, isso faria com que minha recuperação financeira fosse mais fácil e rápida. Mas, de qualquer maneira, percebi que, estando as coisas como estavam, era minha chance de voltar.

Deixei o escritório de Dan Williamson e estudei a situação geral e meu próprio problema em particular. O mercado estava altista. Isso era claro para mim, assim como era para milhares de operadores. Mas meu dinheiro consistia meramente de uma oferta de carregar uma posição com quinhentas ações. Ou seja, eu não tinha tempo a perder, limitado como estava. Eu não podia me permitir nem mesmo um leve revés no começo. Deveria começar a fazer dinheiro com a primeira jogada. Aquela minha compra inicial de quinhentas ações deveria ser lucrativa. Tinha que ganhar dinheiro real. Sabia que, a não ser que eu tivesse capital suficiente para operar, não seria capaz de usar de um bom julgamento. Sem as margens adequadas seria impossível adquirir o sangue frio, atitude livre de emoções com relação ao jogo, que vem da capacidade de se permitir algumas pequenas perdas, como aquelas nas quais eu sempre incorria nos testes do mercado, antes de fazer a aposta grande.

Penso agora que me encontrava então no período mais crítico de minha carreira como especulador. Se falhasse desta vez, não poderia dizer onde ou quando, se possível, eu poderia conseguir uma outra cota para tentar novamente, Era muito claro que eu simplesmente deveria esperar pelo exato momento psicológico.

Não me aproximei da Williamson & Brown. Quero dizer, intencionalmente mantive-me longe do escritório por seis longas semanas de uma persistente leitura da fita. Tinha medo de que, se fosse ao escritório, sabendo que poderia comprar quinhentas ações, poderia ser tentado a operar no momento errado ou com a ação errada. Um operador, em adição ao estudo das condições básicas, lembrando-se dos precedentes do mercado e mantendo em mente a psicologia do público de fora, bem como as limitações de seus corretores, deve também conhecer a si mesmo e precaver-se contra suas próprias fraquezas. Não há necessidade de sentir que é uma necessidade saber como ler a mim mesmo, assim como saber como ler a fita. Estudei e reconheci minha próprias reações a certos impulsos ou às inevitáveis tentações de um mercado aquecido, quase com a mesma disposição e espírito com que considerei as condições da colheita ou analisei relatórios de ganhos.

Então, dia após dia, falido e ansioso para retomar os negócios, sentava em frente ao painel de cotações numa outra corretora, onde não podia comprar ou vender mais que

uma ação, estudando o mercado, sem perder uma transação sequer na fita, aguardando pelo momento psicológico de locar o alarme para colocar toda forçada à frente.

Devido às condições conhecidas por todo mundo, a ação que eu acreditava que teria uma maior alta, naqueles dias críticos de 1913, era a Bethlehem Steel. Eu estava moralmente certo de que iria subir, mas para ter certeza de que ganharia em minha primeira jogada, como deveria, decidi esperar até que ultrapassasse seu valor nominal.

Acho que lhe disse que, segundo minha experiência, quando quer que uma ação ultrapassasse 100, 200 ou 300 pela primeira vez, quase sempre continuaria subindo mais 30 ou 50 pontos - e depois de 300, mais rapidamente que depois de 100 ou 200. Uma das minhas primeiras jogadas brilhantes foi com a Anaconda, que comprei quando ultrapassou 200 e vendi um dia depois a 260. Minha prática em comprar uma ação logo depois que cruzava seu valor nominal, vinha dos meus velhos dias de "bucket shops". É um velho princípio de operação.

Você pode imaginar como eu estava entusiasmado para voltar a operar em minha antiga escala. Eu estava tão ávido para começar que não podia pensar em outra coisa; mas segurei-me com amarras. Vi a Bethlehem Steel escalando, todos os dias, cada vez mais alto, como estava certo que aconteceria, e ainda ali estava eu controlando meu impulso de correr para o escritório da Williamson & Brown e comprar quinhentas ações. Sabia que simplesmente tinha que fazer minha operação inicial tão próxima da certeza quanto humanamente possível.

Cada ponto que a ação subia significava quinhentos dólares que eu não tinha ganho. Os primeiros dez pontos de avanço significaram que eu poderia estar apto a negociar em pirâmide, e ao invés de quinhentas ações eu poderia então estar carregando mil ações, que estariam ganhando para mim mil dólares a cada ponto. Mas esperei, e ao invés de escutar minhas esperanças interiores ou minhas clamorosas crenças, eu dava atenção somente à imutável voz da minha experiência e ao conselho do senso comum. Uma vez que conseguisse uma quantia decente, poderia permitir-me aproveitar as chances. Mas sem esta quantia, aproveitar as chances, ainda que fossem pequenas, era um luxo completamente fora de meu alcance. Seis semanas de paciência - mas, ao final, uma vitória do senso comum sobre a voracidade e a esperança!

Eu realmente comecei a vacilar e a suar sangue, quando a ação atingiu mais de 90. Pense no que eu não tinha ganho, não comprando quando acreditava tanto na alta. Um, quando chegou a 98, disse a mim mesmo, "A Bethlehem vai ultrapassar os 100, e quando isso acontecer, o teto vai explodir e vou ganhar dinheiro!" A fita dizia a mesma coisa, mais que claramente. De fato, usava um megafone. Eu lhe digo, vi 100 na fita quando a máquina transmissora estava apenas imprimindo 98. E eu sabia que não era a voz da minha esperança ou a visão do meu desejo, mas a afirmação do meu instinto para a leitura da fita. Então eu disse a mim mesmo. "Não posso esperar até que ultrapasse 100. Tenho que adquiri-lo agora. O negócio é tão bom quanto se a ação estivesse ultrapassando o valor nominal.

Corri para o escritório da Williamson & Brown e dei uma ordem de compra de quinhentas ações da Bethlehem Steel. O mercado estava então em 98. Comprei quinhentas, ações de 98 para 99. Depois disso, ela disparou para cima e fechou, naquela noite, acho eu, em 114 ou 115. Comprei mais quinhentas ações.

No dia seguinte a Bethlehem Steel estava em 145 e eu já tinha minha bolada. Mas tinha ganho aquilo. Aquelas seis semanas de espera pelo momento certo foram as mais vigorosas e cansativas que jamais tinha passado.

Mas aquilo me recompensou, pois agora eu tinha capital suficiente para negociar em lotes maiores. Eu nunca teria chegado a lugar algum com um lote de apenas quinhentas ações.

É uma grande jogada começar certo, qualquer que seja a empresa, e eu continuei muito bem após minha operação com a Bethlehem - tão bem, no entanto, que você não acreditaria que era o mesmo homem que negociava. De fato, eu não era o mesmo homem, pois onde eu estivera com dificuldades e errado, estava agora com facilidades e certo. Não havia credores para aborrecer, nem necessidade de fundos para interferir nos meus pensamentos ou quando eu escutasse a verdadeira voz da experiência, e então eu estava no caminho da vitória.

De repente, quando eu estava no meu caminho para uma fortuna certa, tivemos a destruição do Lusitânia. Algumas vezes, um homem leva um soco desses no estômago, para se lembrar, provavelmente, do triste fato de que nenhum ser humano pode estar tão uniformemente certo no mercado, para que possa estar além do alcance de acidentes prejudiciais. Escutei pessoas dizerem que nenhum especulador profissional tinha sido atingido muito duramente pelas notícias do bombardeio do Lusitânia, e eles continuam dizendo como souberam disso antes que Wall Street soubesse. Eu não era esperto o suficiente para escapar através de informações antecipadas, o tudo que posso lhe dizer é que, por conta do que perdi com o naufrágio do Lusitânia e de uma ou duas reviravoltas, que não fui esperto o suficiente para prever, encontrei-me no final de 1915 com um saldo com meus corretores de aproximadamente cento e quarenta mil dólares. Isso foi tudo o que realmente ganhei, apesar de que estive correto no mercado, de maneira consistente, na maior parte do ano.

Meu desempenho foi muito melhor no ano seguinte. Estava com muita sorte. Estava agressivamente comprado num mercado em alta selvagem. As coisas estavam certamente andando como eu esperava, de modo que não havia nada a fazer, a não ser ganhar dinheiro. Isso me fez lembrar um ditado do falecido H. H. Rogers, da Standard Oil Company, que dizia que há algumas vezes em que um homem não poderia ganhar dinheiro, tanto quanto não poderia ficar molhado se saísse numa tempestade sem guarda-chuva. Era o mercado altista mais definido que já tivéramos. Era claro para todos que as compras dos Aliados, de todos os tipos de suprimentos, fizeram dos Estados Unidos a nação mais próspera no mundo. Tínhamos, para vender, todas as coisas que ninguém mais possuía, e estávamos rapidamente coletando todo o dinheiro do mundo. Quero dizer que o vasto ouro do mundo estava derramando-se dentro do país em torrentes. Inflação era inevitável, e lógico, isso significou preços em alta para qualquer coisa.

Tudo isso era tão evidente logo de início, que pouca ou nenhuma manipulação para a alta era necessária. Esta foi a razão pela qual o trabalho preliminar foi tão menor do que em outros mercados artísticos. E não só a fase de prosperidade, causada pela guerra, era mais naturalmente desenvolvida que todas as outras, mas proporcionou lucros sem precedentes para o público em geral. Ou seja, os ganhos no mercado de ações durante 1915 foram mais largamente distribuídos que em qualquer outra fase

ascendente na história de Wall Street. O fato de a público não ter transformado todos os seus lucros no papel em bom e sólido dinheiro, ou não ter mantido por longo tempo os lucros que realmente conseguiu, era meramente uma repetição da própria história. Em nenhuma parte a história entrega-se a repetições tão constantemente ou uniformemente como em Wall Street. Quando você lê relatórios contemporâneos destas fases de prosperidade ou dos pânicos, o que percebe forçosamente é o quão pouco tanto a especulação quanto os especuladores de hoje diferem dos de ontem. O jogo não muda, e tampouco a natureza humana.

Acompanhei a subida em 1916. Estava comprado, como qualquer um, mas logicamente mantive meus olhos abertos. Eu sabia, como todo mundo, que deveria haver um fim, e estava na observação dos sinais de advertência. Não estava particularmente interessado em pensar de que canto viria o palpite, então não olhava fixamente para um ponto apenas. Eu não estava, e nunca senti que estivesse, casado definitivamente com um ou outro lado do mercado. O fato de um mercado em alta ter aumentado minha conta bancária, ou um mercado em baixa ter sido particularmente generoso, não são razões suficientes para me fixar do lado comprador ou vendedor, depois que recebo o aviso para cair fora. Um homem não jura eterna fidelidade para o lado comprador ou para o vendedor. Sua preocupação está em se manter correto.

Há uma outra coisa para se lembrar, e esta é que um mercado não culmina numa maravilhosa chama de glória. Nem termina com uma reversão repentina de tendência. Um mercado pode, e freqüentemente o faz, parar de ser um mercado em alta, muito antes que os preços em geral comecem a cair. O aviso, aguardado por tanto tempo, chegou até mim quando reparei que, uma após a outra, aquelas ações que tinham sido líderes do mercado, caíram em muitos pontos do topo e - pela primeira vez em muitos meses - não voltaram. A reversão tinha começado, e isso claramente acarretava uma mudança em minhas táticas de negociação.

Era muito simples. Num mercado altista a tendência dos preços, logicamente, é para cima de modo decidido e definitivo. Por conseguinte, quando quer que uma ação vá contra a tendência geral, você tem justificativas para assumir que há alguma coisa de errado com esta ação em particular. É suficiente para o operador experiente perceber que alguma coisa está errada. Ele não deve esperar que a fita se tome um conferencista. Seu trabalho é escutar quando ela disser "Caia fora!", e não esperar que ela submeta causas legais para aprovação.

Como disse antes, percebi que as ações que tinham sido as líderes do espetacular avanço tinham parado de avançar. Caíram seis ou sete pontos e ali ficaram. Ao mesmo tempo, o resto do mercado manteve seu avanço, sob a liderança de outras ações. Desde que nada de errado tinha acontecido com as próprias companhias, a razão tinha que ser encontrada em algum outro lugar. Aquelas ações tinham seguido a corrente durante meses. Quando pararam de seguir, embora a maré de alta estivesse correndo ainda forte, significava que, para aquelas ações em particular, o mercado altista estava terminado. Para o resto da lista a tendência era ainda, decididamente, de alta.

Não havia necessidade de ficar confuso na inatividade, pois na realidade não havia correntes cruzadas. Não me tomei vendedor no mercado naquele momento, porque a fila não me dizia para que o fizesse. O fim do mercado em alta não tinha chegado, embora

estivesse a uma pequena distância. Até sua chegada, ainda havia dinheiro para ser ganho no lado comprador. Neste caso, meramente tornei-me vendedor nas ações que tinham parado de avançar e, como o resto do mercado tinha poder de subida por trás, tanto comprei como vendi.

Vendi as ações que não mais lideravam a alta. Lancei um lote de vendas de cinco mil ações em cada uma delas; e então entrei comprando as novas líderes. As ações que eu tinha vendido não sofreram muitas modificações, mas minhas ações compradas mantiveram-se em alta. Quando finalmente estas, por sua vez, pararam de avançar, liquidei a posição e entrei vendendo - cinco mil ações de cada. Nestas alturas, eu estava mais vendido do que comprado, Porque obviamente o próximo dinheiro grande ia ser ganho no lado da baixa. Enquanto eu tinha certeza de que o mercado baixista tinha realmente começado, antes que o altista tivesse terminado na realidade, sabia que a hora de me tornar um vendedor agressivo ainda não era aquela. Não havia sentido em ser mais realista que o rei; especialmente em ser realista tão cedo. A fita meramente dizia que as patrulhas do principal exército vendedor tinham iniciado sua marcha. Aquela era a hora de ficar de prontidão.

Fiquei comprando e vendendo até que, depois de um mês de operações, tinha um lote de vendas de sessenta mil ações - cinco mil cada, numa dúzia de ações diferentes, que no começo do ano tinham sido as favoritas do público, porque eram as líderes no grande mercado altista. Não era um lote muito pesado; mas não se esqueça que também o mercado não estava definitivamente em baixa.

Então, um dia, o mercado inteiro tomou-se fraco e os preços de todas as ações começaram a cair. Quando tinha um lucro de pelo menos quatro pontos em todas as doze ações em que estava vendido, soube que estava certo. A fita me dizia que agora era seguro estar vendido, então prontamente dobrei minhas posições.

Tinha minha posição. Estava vendido em ações num mercado que agora era claramente um mercado em baixa. Não havia nenhuma necessidade de forçar as coisas. O mercado estava compelido a seguir meu cantinho e, sabendo disso, podia permitir-me esperar. Depois que dobrei a posição, não fiz outra operação por um longo tempo. Aproximadamente sete semanas depois de ter lançado meu lote completo, tivemos o famoso "vazamento de informação", e as ações caíram vertiginosamente. Disseram que alguém tinha adiantado notícias de Washington, de que o Presidente Wilson ia emitir uma mensagem que traria de volta a pomba da paz à Europa muito rapidamente. Lógico que a fase de prosperidade, causada pela guerra, tinha começado e foi mantida pela Guerra Mundial, e a paz era um fator baixista. Quando um dos operadores mais espertos do pregão foi acusado de lucrar através de informações antecipadas, ele simplesmente disse que vendeu ações não por alguma notícia, mas porque considerava que o mercado altista estava para lá de maduro. Eu mesmo tinha dobrado meu lote de vendas a descoberto sete semanas antes.

Com as notícias, o mercado caiu vigorosamente e eu naturalmente liquidei as posições. Era a única jogada possível. Quando alguma coisa acontece, com a qual você não contava quando fez seus planos, ela lhe obriga a usar a oportunidade que gentilmente o destino lhe oferece. Numa baixa como aquela, você tem um grande mercado, no qual se pode entrar e sair, e esta é a hora de transformar seus lucros no

papel em dinheiro real. Até mesmo num mercado baixista, um homem não pode sempre liquidar cento e vinte mil ações sem pressionar o preço para cima com sua própria compra. Ele deve esperar que o mercado lhe permita comprar essa quantidade, sem prejuízo para seus, lucros, como eles se mostram no papel.

Gostaria de salientar que eu não estava contando com aquela mudança nos preços, momento em particular, por aquela razão particular. Mas, como já disse antes, minha experiência de trinta anos como operador mostra tais acidentes acontecem, usualmente, ao longo da linha de menor resistência, na qual eu baseio minha posição no mercado. Uma outra coisa para se ter em mente é: nunca tente vender no topo. Não é prudente. Venda depois de uma queda, se não houver recuperação.

Lucrei aproximadamente três milhões de dólares em 1916, estando comprado por tanto tempo quanto durou o mercado artista, e então entrando com vendas quando a baixa começou. Como disse anteriormente, um homem não tem que -se casar com um lado do mercado, até que a morte os separe.

Naquele inverno fui para o sul, para Palm Beach, como costumava fazer nas férias, porque gosto muito de pescaria em águas salgadas. Estava vendido em ações e trigo, e ambas as coisas me indicavam um bonito lucro. Não havia nada para me aborrecer e estava me divertindo bastante. Lógico que, a não ser que eu vá para a Europa, não posso realmente estar sem contato com os mercados de ações ou mercadorias. Por exemplo, em Adirondacks, tenho uma linha direta da minha casa com o escritório da minha corretora.

Em Palm Beach, costumava ir à filial da minha corretora regularmente. Notei que o algodão, no qual eu não mantinha posição alguma, estava firme e subindo. Naquela época - isso foi em 1917 - escutei muito a respeito dos esforços que o Presidente Wilson estava fazendo para trazer a paz. Reportagens vinham de Washington, tanto na forma de comunicados impressos ou avisos particulares para amigos em Palm Beach. Esta é a razão pela qual um dia captei a noção de que o curso dos variados mercados refletia a confiança no sucesso do Presidente. Com a paz supostamente em suas mãos, ações e trigo teriam que cair e o algodão subir. Eu estava posicionado nas ações e no trigo, mas não tinha feito nada com relação ao algodão em momento nenhum.

Às 14:20 horas daquela tarde eu não possuía um único fardo mas, às 14:25, minha crença de que a paz era iminente me fez comprar quinze mil fardos para começar. Eu tencionava seguir meu velho sistema de operação - ou seja, de comprar meu lote completo - que já descrevi para você.

Naquela mesma tarde, depois do fechamento do mercado, recebemos a notícia do estado de guerra irrestrita. Não havia nada a fazer, a não ser esperar pela abertura do mercado no dia seguinte. Lembro-me que no Gridley, naquela noite, um dos maiores empresários do país estava oferecendo para venda qualquer quantia de Unifed States Steel, por cinco pontos abaixo do preço de fechamento daquela tarde. Ali estavam vários milionários de Pittsburgh escutando. Ninguém aceitou a oferta do homem. Eles sabiam que inevitavelmente haveria uma redução muito grande na abertura.

Como esperado, na manhã seguinte os mercados de ações e mercadorias estavam em alvoroço, como você pode imaginar. Algumas ações abriram oito pontos abaixo do fechamento da noite anterior. Para mim, aquilo significava uma oportunidade

caída dos céus para liquidar todas as minhas vendas de maneira lucrativa. Como eu disse antes, num mercado em baixa é sempre inteligente fazer a liquidação, se o completo desânimo de repente se desenvolve. Esta é a única maneira, se você opera com um lote de bom tamanho, de transformar um grande lucro no papel em dinheiro real, tanto rapidamente como sem reduções lamentáveis. Por exemplo, eu sozinho estava vendido em cinqüenta mil ações da United States Steel. Lógico que eu estava vendido em outras ações, e quando vi que o mercado estava apropriado para a liquidação, assim o fiz. Meus lucros somaram aproximadamente um milhão e meio de dólares. Não era uma chance para se desprezar.

O algodão, no qual eu tinha posição de quinze mil fardos, comprados na última meia hora de negociação da tarde anterior, abriu em baixa de quinhentos pontos. Uma baixa e tanto! Significava uma perda, numa noite, de trezentos e setenta e cinco mil dólares. Enquanto era perfeitamente claro que a única jogada esperta em ações e trigo era liquidar as posições na baixa, eu não tinha tanta certeza do que deveria fazer com o algodão. Havia várias coisas para considerar, e enquanto eu sempre encerro minha perda no momento em que me convenço de que estou errado, não quis liquidar aquele prejuízo naquela manhã. Então refleti que tinha ido ao sul para passar bons momentos pescando, ao invés de ficar perplexo com o curso do mercado de algodão. E, ainda mais, tinha feito enormes lucros com trigo e ações, de maneira que decidi encerrar as perdas no algodão. Calculei que meu lucro tinha sido um pouco maior que um milhão, ao invés de mais de um milhão e meio. Era tudo uma questão de registrar as transações, como os promotores estão prontos para lhe dizer quando você lhes faz muitas perguntas.

Se eu não tivesse comprado aquele algodão logo antes do fechamento no dia anterior, teria economizado aqueles quatrocentos mil dólares. Isso mostra a você o quão rápido um homem pode perder dinheiro grande com um lote moderado. Minha posição principal estava absolutamente correta e eu me beneficiei com um acidente de natureza diametralmente oposta às considerações que me levaram a tomar as posições nas ações e trigo. Observe, por favor, que a linha especulativa de menor resistência novamente demonstrou seu valor para um operador. Os preços comportaram-se como eu esperava, apesar do inesperado fator de mercado introduzido pela nota alemã. Se as coisas tivessem acontecido como eu tinha calculado, eu estaria cem por cento certo nos meus três lotes, pois com a paz as ações e o trigo teriam caído e o algodão teria subido. Eu teria ganho nos três. Sem considerar a paz ou a guerra, eu estava certo em minha posição no mercado de ações e no trigo, e este é o motivo pela qual o inesperado evento ajudou. No algodão, baseei minha jogada em algo que poderia acontecer fora do mercado - ou seja, apostei no sucesso do Presidente Wilson nas negociações de paz. Foram os líderes militares alemães que me fizeram perder a aposta no algodão.

Quando voltei para Nova Iorque no começo de 1917, paguei todo o dinheiro que devia, que era mais de um milhão de dólares. Foi um grande prazer para mim pagar minhas dívidas. Deveria tê-las pago alguns meses antes, mas não o fiz por um motivo muito simples. Estava operando de maneira muito ativa e com muito sucesso, e necessitava de todo o capital que tinha. Devia isso para mim mesmo, tanto quanto para os homens que considerava meus credores, para aproveitar todas as vantagens dos mercados maravilhosos que tivemos em 1915 e 1916. Sabia que ganharia uma enorme quantidade de dinheiro, e não estava preocupado porque eu estava deixando esperar por

alguns meses a mais, por um dinheiro que muitos nem mais esperavam recuperar. Não desejava pagar minhas dívidas em pequenas parcelas, ou para cada um num momento, mas por inteiro e para todos ao mesmo tempo. Então, enquanto o mercado estava fazendo tudo o que podia por mim, simplesmente me mantive operando numa escala tão grande quanto meus recursos me permitiam.

Eu desejava pagar juros, mas todos aqueles credores, que tinham assinado as liberações, recusaram-se firmemente a aceitar. O homem que paguei por último foi o sujeito para o qual devia oitocentos dólares, que fez de minha vida uma obrigação, e que me tinha posto nervoso até que não mais podia operar. Deixei-o esperar até que ficasse sabendo que eu tinha pago todos os outros. Só então ele conseguiu seu dinheiro. Eu queria ensinar-lhe a ser tolerante da próxima vez que alguém lhe devesse algumas centenas de dólares.

E foi assim que me recuperei.

Depois de pagar as minhas dívidas totalmente, apliquei uma grande quantia num investimento anual. Convenci-me de que não iria ficar amarrado, desconfortável e sem um tostão, nunca mais. Lógico quem, depois que me casei, depusitei algum dinheiro em benefício de minha mulher. E depois que veio o garoto, depusitei algum dinheiro em seu nome.

A razão pela qual o fiz não foi só o medo de que o mercado de ações pudesse tirá-lo de mim, mas porque eu sabia que um homem vai gastar qualquer coisa que possa ter em suas mãos. Fazendo o que fiz, minha mulher e meu filho estão a salvo de mim.

Muitos homens que conheço fizeram a mesma coisa, mas persuadiram suas esposas a devolverem o dinheiro quando necessitaram, e acabaram perdendo-o. Mas eu tomei as providências de maneira que, não importando o que eu queira ou o que minha mulher queira, o compromisso persiste. Está absolutamente a salvo de todos os ataques por qualquer um de nós; a salvo das minhas necessidades para o mercado; a salvo até do amor devotado de uma esposa. Não há nenhuma possibilidade!

CAPÍTULO XV

Entre os perigos da especulação, a ocorrência do não esperado - eu deveria até mesmo dizer de tudo que é inesperado - classifica-se nos primeiros lugares. Existem algumas possibilidades que o mais prudente dos homens tem justificativas para aproveitá-las chances que ele deve agarrar, se quer ser mais do que molusco nos negócios. Riscos normais de negócios não são piores que aqueles que um homem corre quando sai de sua casa para a rua ou marca uma viagem de trem. Quando eu peço dinheiro devido a algum acontecimento que ninguém pode prever, não penso nele com mais vingança do que faço quando penso num temporal que chegou em hora inconveniente. A vida por si só, do berço à sepultura, é um jogo, e o que acontece comigo, porque não possuo o dom de uma grande visão, posso suportar sem me perturbar. Mas houve ocasiões em minha carreira como especulador, quando eu estava certo e também jogando corretamente, em que ainda assim fui enganado e perdi, devido à sórdida má fé de oponentes desleais.

Contra os crimes dos trapaceiros, dos covardes e dos grupos, um homem de negócios com pensamento rápido ou uma visão ampla pode se proteger. Eu nunca fui contra a desonestidade, categoricamente, exceto em uma ou duas "bucket shops", porque até mesmo ali a honestidade era a melhor política; o dinheiro grande estava em seguir os padrões, e não em ser mau pagador. Nunca pensei que fosse um bom negócio jogar qualquer jogo, em qualquer lugar onde fosse necessário manter o olho no negociante, porque ele desejava enganá-lo quando não estivesse sendo observado. Mas contra o queixoso mau pagador, o homem decente é menos poderoso. Jogo justo é jogo justo. Eu poderia dar uma dúzia de exemplos onde fui uma vítima de minha própria crença na veracidade da promessa, ou na inviolabilidade dos acordos de cavalheiros. Não devo fazê-lo porque não tem nenhum resultado útil. Escritores de ficção, sacerdotes e mulheres gostam de se referir ao pregão da Bolsa de Valores como um campo de batalha, e aos negócios diários de Wall Street como lutas. É muito dramático, mas completamente errôneo. Não acho que meus negócios são conflitos e disputas. Nunca brigo com indivíduos ou com grupos especulativos. Meramente divirjo nas opiniões - ou seja, na minha leitura das condições básicas. O que o escritor de peças de teatro chama de batalha dos negócios não são lutas entre seres humanos. São simplesmente testes da visão dos negócios. Tento me ater aos fatos, e somente aos fatos, e governar minhas ações de acordo com eles. Esta é a receita de Bernard M. Baruch para o sucesso com ganhos saudáveis. Algumas vezes eu não vejo os fatos - todos eles - claros o suficiente ou cedo o suficiente; ou mesmo não raciocino com lógica.

Nenhum homem sensato pode fazer objeções a pagar pelos seus erros. Não há credores preferenciais quando se comete erros, nem exceções ou isenções. Não me refiro, também, a estas negociações que me custaram dinheiro devido a mudanças repentinas nas regras de alguma transação em particular. Tenho em mente alguns riscos da especulação que, de tempos em tempos, lembram a um homem que nenhum lucro deve ser considerado seguro até que esteja depositado em seu banco a seu crédito.

Depois que estourou a Grande Guerra na Europa, começou a alta nos preços das mercadorias, conforme era esperado. Era tão fácil prever aquilo, como prever a inflação de guerra. Logicamente, o avanço geral continuou enquanto se prolongou a guerra. Como você poderá lembrar, eu estava ocupado com minha recuperação em 1915. O próspero período com ações estava ali, e era minha missão utilizá-lo. Minha mais segura, mais fácil e rápida grande jogada foi no mercado de ações, e eu fui vitorioso, como você já sabe.

Por volta de julho de 1917, não só fui capaz de pagar todas as minhas dívidas, mas ainda saí com algum dinheiro. Isso significava que agora tinha o tempo, o dinheiro e a inclinação para estudar as negociações com mercadorias, assim como com ações. Por muitos anos fiz do estudo de todos os mercados na prática. O avanço nos preços das mercadorias, acima dos níveis do pré-guerra, alcançava de 100 a 400 por cento. Havia apenas uma exceção, que era o café. Logicamente havia uma razão para isso. A deflagração da guerra significou o fechamento dos mercados europeus, e imensas cargas eram enviadas para este país, que era o grande mercado. Isso levou, naquela época, a um enorme suprimento de café cru aqui, e isso, por sua vez, manteve o preço baixo. Ora, quando eu primeiramente comecei a considerar suas possibilidades especulativas, o café estava realmente sendo vendido a preços inferiores ao do pré-guerra. Se as razões para esta anomalia eram claras, não menos claro era que a ativa e crescente operação dos submarinos alemães e austríacos deveria significar uma aterradora redução no número de navios disponíveis para os propósitos comerciais. Isso eventualmente, por sua vez, deveria levar a diminuições nas importações de café. Com reduzidos recebimentos e consumo inalterado, os estoques excedentes deveriam ser absorvidos, e quando isso acontecesse, o preço do café deveria fazer o que os preços de todas as outras mercadorias fizeram, que era subir.

Não contratei um Sherlock Holmes para avaliar a situação, Porque todos não compravam café, eu não posso dizer a você. Quando decidi comprar, não considerei aquilo como uma especulação. Era muito mais um investimento. Sabia que levaria muito tempo até que eu pudesse transformá-lo em dinheiro, mas também sabia que estava destinado a render um bom lucro. Isso fazia da operação um investimento conservador - mais o ato de um banqueiro que a jogada de um apostador.

Iniciei minhas operações de compra no inverno de 1917. Adquiri muito café. O mercado, no entanto, não reagiu. Continuou calmo e, quanto ao preço, não subiu como eu tinha esperado. O resultado de tudo isso foi que eu simplesmente carreguei meu lote, sem nenhum propósito, por nove longos meses. Então meus contratos expiraram e vendi todas as minhas posições. Tive um enorme prejuízo com aquela transação e ainda estava certo de que minhas idéias eram certas. Tinha estado claramente errado na questão do tempo, mas estava confiante de que o café deveria avançar. como tinha acontecido com todas as mercadorias, de maneira que, após ter vendido meu lote, comecei a comprar novamente. Comprei três vezes a quantidade de café que linha carregado, com prejuízos, durante aqueles nove meses desapontadores. Lógico que comprei opções futuras - pelo período mais longo que pude.

Não estava tão errado agora. Tão logo comprei meu lote triplicado, o mercado começou a subir. As pessoas por todas as partes pareceram perceber, de repente, o que

estava determinado a acontecer no mercado do café. Começou a parecer que meu investimento iria retornar com uma taxa de juros extremamente boa.

Os vendedores dos contratos que eu possuía eram torrefadores, a maioria com nome e origem alemã, que tinham comprado o café no Brasil confidencialmente, esperando trazê-lo para este país. Mas não havia navios para trazê-lo, e logo encontraram-se na infortável posição de não terem o café e estarem pesadamente vendidos a descoberto, comigo na outra ponta.

Por favor, lembre-se que eu primeiramente entrei comprando café enquanto o preço estava praticamente aos níveis de pré-guerra, o não se esqueça que depois que comprei, carreguei a posição por uma grande parte do ano e então tive uma grande perda com isso. A punição por estar errado é perder dinheiro. A recompensa por estar certo é ganhar. Estando claramente certo e carregando um grande lote, era justificável que eu esperasse ganhar uma grande quantia. Não seria necessário um grande aumento do preço para tornar meus lucros satisfatórios, pois eu estava comprado em muitas centenas de milhares de sacas. Não gosto de falar de minhas operações através de o números, porque algumas vezes parecem muito formidáveis, e as pessoas poderiam pensar que eu estou contando vantagem. Na realidade, eu opero de acordo com meus recursos e sempre deixo uma grande margem de segurança. Neste caso eu fui suficientemente moderado. A razão pela qual comprei os contratos tão livremente era porque eu não podia ver de que maneira poderia perder. As condições estavam a meu favor. Fizem-me esperar por um ano, mas agora eu ia ser pago por minha espera, e também por estar certo. Podia ver o lucro chegando - rápido. Não havia nenhuma esperteza nisso. Foi simplesmente o fato de eu não estar cego.

Vindo certo e rápido, aquele lucro de milhões! Mas ele nunca me alcançou. Não, ele não saiu de meu caminho por uma repentina mudança nas condições. O mercado não experimentou uma abrupta reversão em sua forma. O café não jorrou no país. O que aconteceu? O inesperado! O que jamais aconteceu com a experiência de ninguém; o que, conseqüentemente, não me dava razões para a precaução. Adicionei um novo item na lista dos riscos da especulação, que devo sempre manter diante de mim. Foi simplesmente que os sujeitos que tinham me vendido o café, os vendidos a descoberto, sabiam o que estava reservado para eles, e em seus esforços para sair da posição, na qual tinham vendido a si próprios, avistaram uma nova maneira de dar o calote. Correram a Washington buscando ajuda, e conseguiram.

Talvez você se lembre que o governo tinha desenvolvido variados planos de prevenção contra grandes lucros em gêneros de primeira necessidade. Você sabe como a maioria deles funcionava. Bem, os humanitários vendidos a descoberto no café apareceram diante do Comitê de Fixação de Preços do Conselho das Indústrias de Guerra - acho que esta era a designação oficial - e fez um apelo patriótico para aquele órgão, para que protegesse café da manhã dos americanos. Eles afirmaram que um especulador profissional, um tal de Lawrence Livingston, tinha colocado em "corner" o café, ou estava em vias de fazê-lo. Se seus planos especulativos não fossem frustrados, ele tiraria vantagem das condições criadas pela guerra, e o povo americano seria forçado a pagar preços exorbitantes por seu café de cada dia. Não era concebível, para os patriotas que tinham me vendido cargas de café para as quais não puderam encontrar navios, que aproximadamente cem milhões de americanos deveriam pagar tributos para

especuladores não conscientes. Eles representavam os comerciantes de café, e não os jogadores, e estavam dispostos a ajudar o Governo a reprimir a especulação real ou em potencial.

Agora eu tenho horror a chorões, e não quero insinuar que o Comitê de Fixação de Preços não estava fazendo, honestamente, o melhor para reprimir a especulação e o desperdício. Mas esta necessidade não me impede de expressar a opinião de que o Comitê não poderia ter ido tão fundo dentro de um problema particular do mercado de café. Eles fixaram um preço máximo para o café cru, e também fixaram um limite de tempo para o fechamento de todos os contratos existentes. Esta decisão significou, logicamente, que a Bolsa de Café teria que interromper as negociações. Havia apenas uma coisa para eu fazer, que era vender todos os meus contratos, e assim o fiz. Aquele lucro de milhões, que eu julgava certo, vindo em minha direção, como nenhum outro que eu tivesse feito, falhou completamente em se materializar. Eu era, e sou, tão crítico quanto qualquer um contra aquele que especula com os gêneros de primeira necessidade, mas naquela época em que o Comitê de Fixação de Preços fez suas regras sobre o café, todas as outras mercadorias estavam sendo vendidas de 250 a 400 por cento acima dos preços anteriores à guerra, enquanto o café em grão estava, na realidade, abaixo da média predominante alguns anos antes da guerra. Não posso ver como isso tenha feito alguma diferença real para quem segurava o café. O preço estava compelido a avançar; e a razão para isso não eram as operações dos especuladores sem consciência, mas os pequenos estoques, cuja responsabilidade era da diminuição nas importações, e estas, por sua vez, foram afetadas pela aterradora destruição dos navios do mundo pelos submarinos alemães. O Comitê não esperou que o café começasse; eles seguraram nos freios.

Como uma questão de política e de expediente, era um erro forçar a Bolsa de Café a fechar naquele momento. Se o Comitê tivesse deixado o café em paz, o preço, sem dúvida, teria subido pelas razões que já descrevi, que não tinham nada a ver com nenhum alegado "corner". Mas o alto preço - que não precisaria ter sido exorbitante - teria sido um incentivo para atrair a oferta neste mercado. Escutei o Sr. Bernard M. Baruch dizer que o Conselho das Indústrias de Guerra levou este fator em consideração - a garantia dos suprimentos - na fixação dos preços, e por esta razão, algumas das reclamações sobre o limite de alta em algumas mercadorias eram injustas. Quando a Bolsa de Café retomou seus negócios, mais tarde, o café foi vendido a vinte e três centavos. O povo americano pagou aquele preço por causa dos pequenos estoques - e o estoque era pequeno porque o preço tinha sido fixado muito baixo, seguindo a sugestão dos filantropos vendidos a descoberto - para tornar possível o pagamento dos altos fretes oceânicos e, conseqüentemente, garantir a continuidade das importações.

Sempre pensei que minha transação com o café fosse a mais legítima de todas as minhas operações com mercadorias. Considerava-a mais como um investimento do que como uma especulação. Estava envolvido nela havia mais de um ano. Se havia ali alguma jogada, era feita pelos patrióticos. Eles tinham café no Brasil e venderam para mim em Nova Iorque. O Comitê de Fixação de Preços fixou o preço da única mercadoria que não tinha avançado. Eles protegeram o público contra a especulação, antes que esta começasse, mas não contra a inevitável alta de preços que se seguiu. Não só isso, mas mesmo quando o café verde custava uma ninharia, por volta de nove cents por libra, o

café torrado subiu como todas as outras coisas. Foram apenas os torrefadores que se beneficiaram. Se o preço do café verde tivesse subido dois ou três cents por libra, isso teria significado muitos milhões para mim. E não teria custado ao público tanto quanto a última alta.

Autópsias em especulação são uma perda de tempo. Não levam você a lugar algum. Mas esta transação em particular tem um certo valor educacional. Era tão boa quanto qualquer outra na qual eu tivesse entrado. A alta era tão certa, tão lógica, que eu calculei que simplesmente não poderia deixar de ganhar muitos milhões de dólares. Mas não ganhei.

Em duas outras ocasiões eu sofri com a ação dos comitês de negociação, tomando decisões que modificaram as regras sem aviso. Mas em todos estes casos minha própria posição, embora tecnicamente correta, não era tão segura comercialmente como na minha transação com o café. Você não pode estar totalmente seguro de nada numa operação especulativa. Foi a experiência que acabo de contar que me fez unir o não esperado a tudo que é inesperado em minha lista de perigos.

Depois do episódio do café, eu tive tanto sucesso nas outras mercadorias e no lado vendedor do mercado de ações, que comecei a ser alvo de mexericos imbecis. Os profissionais de Wall Street e os repórteres dos jornais adquiriram o hábito de me culpar, e às minhas supostas manipulações, pelas inevitáveis reduções nos preços. Algumas vezes minhas vendas eram chamadas de não patrióticas - quer eu estivesse realmente vendendo ou não. A razão para exagerar a magnitude e o efeito das minhas operações, suponho, era a necessidade de satisfazer a insaciável demanda do público por razões para cada uma e para todas as movimentações nos preços.

Como já disse mil vezes, nenhuma manipulação pode empurrar ações para baixo e mantê-las em baixo. Não há nada de misterioso a respeito disso. A razão é clara para todos os que se deêm ao trabalho de pensar nisso por um minuto. Suponha que um operador manipule uma ação - quero dizer, leve o preço para baixo, a um nível abaixo de seu real valor - o que inevitavelmente aconteceria? Ora, o manipulador ficaria, no mesmo momento de frente para o melhor tipo de compras privilegiadas. As pessoas que sabem o quanto vale uma ação, sempre a compram quando está sendo vendida a preços que são verdadeiras pechinchas. Se pessoas bem informadas não são capazes de comprar, será porque as condições gerais estão contra o comando livre de seus próprios recursos, e tais condições não são altistas. Quando as pessoas falam a respeito de manipulação visando empurrar os preços para baixo, a conclusão é de que as manipulações são injustificadas; quase criminais. Mas vender uma ação, até que alcance um preço muito abaixo do que aquele que ela vale, é um negócio muito perigoso. É bom lembrar-se que uma ação manipulada para baixo, que fracassa em se recuperar, não está tendo muitas compras privilegiadas, e onde há uma manipulação - quero dizer, uma venda a descoberto sem justificativa - usualmente há tendência para haver compras privilegiadas; e quando isso acontece, o preço não fica embaixo. Eu deveria dizer que em noventa e nove por cento dos casos, as chamadas manipulações são na realidade declínios legítimos, acelerados a algumas vezes, mas não primariamente causados pelas operações de um negociante profissional, por maior que seja o lote que ele possa movimentar.

A teoria de que a maioria dos declínios repentinos dos preços ou baixas acentuadas em particular é resultado das operações de algum especulador, como uma maneira fácil de fornecer razões, para aqueles especuladores que, não sendo nada mais que jogadores cegos, vão acreditar em qualquer coisa que lhes seja dita, mais, mais facilmente o que se pensarem um pouco. A manipulação dá a desculpa para as perdas que infortunados especuladores sofrem tão constantemente, enquanto que para os corretores e tagarelas financeiros são palpites invertidos. A diferença é esta: um palpite de baixa é um aviso claro e positivo para se vender. Mas a sugestão invertida - ou seja, a explicação que não explica - serve meramente para manter você longe de vender inteligentemente a descoberto. A tendência natural, quando uma ação cai violentamente, é de vendê-la. Existe uma razão - uma desconhecida mas boa razão; portanto caia fora. Mas não é inteligente cair fora quando a redução do preço é o resultado de uma manipulação de um operador, porque no momento em que ele para, o preço deve reagir. Palpites invertidos!

CAPÍTULO XVI

Palpites! Como as pessoas querem palpites! Elas desejam não só receber, mas também dar. Há voracidade envolvida, o, vaidade. É muito divertido, algumas vezes, observar pessoas realmente inteligentes procurando por eles. E aquele que dá os palpites não hesita quanto à qualidade, pois aquele que os recebe não está buscando, na realidade, bons palpites, mas qualquer palpite. Trazendo bons resultados, melhor! Senão, espera ter melhor sorte com o próximo. Estou pensando no cliente comum da corretora comum. Há um tipo de promotor ou manipulador que acredita nas sugestões, acima de qualquer suspeita. Um bom fluxo de palpites é considerado por ele como um tipo de sublime trabalho publicitário, a melhor informação mercadológica do mundo pois, desde que os que buscam e os que dão invariavelmente os passam, a transmissão dos palpites toma-se uma espécie de corrente interminável de anúncios. O promotor dos palpites trabalha com a ilusão de que nenhum ser humano vivo pode resistir a uma informação, se esta for apropriadamente dada. Ele estuda a arte de emitá-las artisticamente.

Eu recebo palpites às centenas todos os dias, de todos os tipos de pessoas. Vou lhe contar uma história a respeito da Borneo Tin. Você se lembra quando as ações foram emitidas? Foi no auge do período de prosperidade no mercado. O grupo dos promotores tinha recebido a recomendação de um banqueiro muito esperto, e decidiu providenciar o capital e fazer os acordos necessários para formar a nova companhia no mercado imediatamente, ao invés de deixar que uma associação cuidasse, da subscrição. Era uma boa recomendação. O único erro que os membros do grupo cometeram originou-se da inexperiência. Eles não sabiam o que o mercado de ações era capaz de fazer durante um louco período de alta, e ao mesmo tempo eles não eram inteligentemente liberais. Eles concordavam com a necessidade de vender a ação a preços altos, a fim de torná-la vendável, mas iniciaram a negociação num patamar em que os operadores e aventureiros especuladores não poderiam comprar sem receios.

Por direito, os promotores deveriam ter ficado com aquilo enalhado, mas no selvagem mercado em alta sua voracidade acabou por ser absoluta moderação. O público estava comprando qualquer coisa que fosse adequadamente recomendada. Investimentos não eram desejados. A demanda era por dinheiro fácil, pelo lucro certo do jogo. O ouro estava jorrando no país através das enormes compras de material bélico. Disseram-me que os promotores, enquanto faziam seus planos para lançar as ações da Borneo, estabeleceram os preços de abertura por três vezes, antes que sua primeira transação fosse oficialmente registrada para benefício do público.

Eu tinha sido convidado para fazer parte do grupo e analisei a oferta, mas não aceitei porque, se há alguma manobra para ser feita, gosto de fazer por mim mesmo. Opero com base em minhas próprias informações e sigo meus próprios métodos. Quando a Borneo Tin foi lançada, sabendo quais eram os recursos do grupo e a que eles tinham planejado fazer, e também sabendo do que o público era capaz, comprei dez mil ações durante a primeira hora do primeiro dia. Sua estréia no mercado teve sucesso, pelo menos até aquele ponto. Na realidade, os promotores acharam a demanda tão aquecida,

que decidiram que seria um erro perder tantas ações tão rapidamente. Eles descobriram que eu tinha adquirido minhas dez mil ações ao mesmo tempo em que descobriram que eles provavelmente seriam capazes de vender cada ação que possuíam, se meramente fixassem o preço vinte e cinco ou trinta pontos acima. Eles conseqüentemente concluíram que o lucro nas minhas dez mil ações tiraria um grande pedaço dos milhões, que eles sentiam já estavam prontos para serem depositados em suas contas. Então, eles realmente interromperam suas operações artísticas, e tentaram fazer com que eu caísse fora. Mas eu simplesmente esperei e observei. Eles me abandonaram, considerando um mau negócio, porque não queriam que o mercado se afastasse de seu controle, e então começaram a forçar o preço para cima, sem perder nenhuma ação que pudesse ser evitada.

Eles viram a extraordinária altura que alcançou o preço das outras ações, e começaram a pensar em bilhões. Ora, quando a Borneo Tin atingiu 120, deixei que eles comprassem minhas dez mil ações. Isso conteve a alta, e os administradores do grupo afrouxaram seu processo de empurrar os preços para cima. Na recuperação geral seguinte, eles tentaram novamente criar um mercado forte para a ação, colocando um pequeno número, mas a publicidade mostrou-se razoavelmente cara. Finalmente eles fizeram com que o preço chegasse a 150. Mas a florescência do mercado comprador tinha acabado, e então o grupo foi compelido a negociar todas as ações que puderam, no caminho de queda nas cotações, com aquelas pessoas que amam comprar após uma boa redução nos preços, com a ilusão de que uma ação que uma vez foi vendida a 150 deve estar barata a 130 a ser uma grande ninharia a 120. Além disso, eles passaram o palpite primeiro aos corretores de pregão, que sempre são capazes de criar um mercado temporário, e depois para os corretores. Cada pequena coisa ajudou, e o grupo estava utilizando cada dispositivo conhecido. O problema era que o tempo de comprar ações tinha passado. Os tolos tinham engolido outras iscas. O grupo da Borneo não viu isso, ou não veria.

Eu estava em Palm Beach com minha esposa. Um dia, ganhei um pouco de dinheiro na Gridley e, quando cheguei em casa, dei à Sra. Livingston

uma nota de quinhentos dólares, tirados desta negociação, Foi uma curiosa coincidência, mas naquela mesma noite ela encontrou, num jantar, o presidente da Borneo Tin Company, um tal de Sr. Wisenstein, que tinha se tornado um administrador do grupo das ações. Nós não entendemos, a não ser algum tempo depois, que este Wisenstein fez uma manobra deliberada para se sentar ao lado da Sra. Livingston durante o jantar.

Ele fez seus planos para se mostrar particularmente gentil com ela, e conversou de maneira muito divertida. No final, ele lhe falou, muito confidencialmente, "Sra. Livingston, vou fazer umas coisa que nunca fiz antes. Estou muito feliz em fazer isso porque você sabe exatamente o que significa." Ele parou e olhou ansioso para a Sra. Livingston, para se certificar de que ela era não só esperta, mas também discreta. Ela pôde ler isso em sua face, claro como se estivesse escrito. Mas tudo o que ela disse foi, "Sim."

"Sim, Sra. Livingston. Foi um enorme prazer conhecer a senhora e seu marido, e quero provar que sou sincero quando digo isso, porque espero ver muito a ambos. Tenho

certeza que não tenho que avisar que o que vou dizer é estritamente confidencial!" E então ele sussurrou, "Se você comprar algumas Borneo Tin vai ganhar muito dinheiro."

"Você acha?" ela perguntou.

"Um pouco antes de deixar o hotel," ele falou, "recebi algumas mensagens com notícias que não serão conhecidas pelo público por muitos dias ainda. Vou comprar tantas ações quanto possa. Se você comprar algumas na abertura de amanhã, estará comprando ao mesmo tempo e ao mesmo preço que eu. Dou-lhe minha palavra de que a Borneo Tin vai subir, com certeza. Você é a única pessoa para quem falei isso. Absolutamente a única!"

Ela lhe agradeceu, e então lhe disse que não sabia nada a respeito de especulação com ações. Mas ele lhe assegurou que não era necessário para ela saber mais do que aquilo que ele lhe havia dito. Para ter certeza de que ela tinha entendido corretamente, ele repetiu seu aviso:

"Tudo o que você tem que fazer é comprar tanta Borneo Tin quanto desejar. Posso dar minha palavra de que, se o fizer, não irá perder um centavo. Nunca antes disse a uma mulher - ou a um homem - para comprar qualquer coisa em minha vida. Mas tenho tanta certeza de que esta ação não irá parar neste lado dos 200, que queria que você ganhasse algum dinheiro. Não posso comprar eu mesmo todas as ações, você sabe, e se alguém, além de mim, vai se beneficiar com a alta, eu preferiria que fosse você a um estranho. Muito mais! Eu lhe contei confidencialmente porque sei que você não vai contar a ninguém. Aceite minha palavra, Sra. Livingston, e compre Borneo Tin!"

Ele foi muito cuidadoso a respeito do assunto, e teve tanto sucesso em impressioná-la, que ela começou a pensar que tinha encontrado um excelente uso para os quinhentos dólares que eu lhe tinha dado naquela tarde. Aquele dinheiro não me custara nada, e não fazia parte de sua mesada. Em outras palavras, era dinheiro permitido para se perder, se a sorte estivesse contra ela. Mas ele tinha dito que ela ganharia com certeza. Seria agradável para ela ganhar dinheiro por sua própria conta - e me contar tudo sobre isso depois. Bem, na manhã seguinte, antes do mercado abrir, ela foi ao escritório da Harding e disse ao gerente: "Senhor Haley, quero comprar algumas ações, mas não quero que sejam computadas na minha conta regular, porque não quero que meu marido saiba nada sobre isso até que eu tenha ganho algum dinheiro. Você pode arranjar isso para mim?"

Haley, o gerente, disse, "Oh, sim. Podemos abrir uma conta especial. Qual é a ação e quanto dela você quer comprar?"

Ela lhe deu os quinhentos dólares e lhe disse, "Escute, por favor. Não quero perder mais do que este dinheiro. Se ele se for, não quero lhe dever nada, e lembre-se, não quero que o Sr. Livingston saiba de nada a este respeito. Compre tantas Borneo Tin quanto possa com este dinheiro, na abertura." Haley pegou o dinheiro e lhe falou que nunca diria uma só palavra a nenhuma alma, e lhe comprou cem ações na abertura. Acho que ela as conseguiu a 108. A ação foi muito negociada naquele dia, e fechou com um avanço de três Pontos. A Sra. Livingston estava tão encantada com sua façanha, que era tudo o que podia fazer sem me contar nada a respeito. Acontece que eu estava cada vez mais acreditando numa queda do mercado em geral. A atividade incomum da Borneo Tin chamou minha atenção. Não achei que fosse a hora certa para uma ação avançar, muito

menos uma como aquela. Tinha decidido começar minhas operações de venda naquele mesmo dia, e comecei vendendo aproximadamente dez mil ações da Borneo. Se eu não o tivesse feito, acho que a ação teria subido cinco ou seis pontos, ao invés de três.

No dia seguinte, vendi duas mil ações na abertura, e mais duas mil um pouco antes do fechamento, e a ação caiu para 102.

Haley, o gerente da filial da Harding Brothers de Palm Beach, estava esperando que a Sra. Livingston fosse até lá na terceira manhã. Ela normalmente passava por ali ao redor das onze, para ver como estavam as coisas, e eu estava fazendo algo.

Haley puxou-a de lado e falou, "Sra. Livingston, se você quer que eu mantenha sua posição com as cem ações da Borneo Tin, terá que me dar mais margem."

"Mas não tenho mais," ela lhe disse.

"Posso transferi-las para sua conta regular," ele falou.

"Não," ela objetou, "porque assim L. L. ficará sabendo a seu respeito."

"Mas a conta já mostra um prejuízo de ..." ele começou.

"Mas eu lhe disse claramente que não queria perder mais que quinhentos dólares. Eu não queria perder nem isso," ela disse.

"Eu sei, Sra. Livingston, mas eu não quis vendê-las sem lhe consultar, e agora, a não ser que você me autorize a mantê-las, vou encerrar a posição."

"Mas ela se comportou tão bem naquele dia em que as comprei," ela falou, "que não acreditava que se comportaria desta maneira tão rápido. Você não achou também?"

"Não," respondeu Haley, "não achei." Eles tinham que ser diplomáticos nas corretoras.

"O que está havendo de errado com ela, Sr. Haley?"

Haley sabia, mas não podia dizer a ela sem me denunciar, e o negócio de um cliente é sagrado, Então ele disse, "Não soube de nada especial sobre ela, de uma maneira ou de outra. Ai vai ela! E o movimento é de baixa!" e ele apontou para o painel de cotações.

A Sra. Livingston contemplou a ação que afundava, e lamentou-se: "Oh, Sr. Haley! Não queria perder meus quinhentos dólares! O que devo fazer?"

"Não sei, Sra. Livingston, mas se eu fosse você perguntaria ao Sr. Livingston."

"Não! Ele não quer que eu especule por minha própria conta. Ele me disse isso. Ele compraria ou venderia ações para mim, se eu pedisse, mas nunca antes fiz nenhuma operação que ele não soubesse tudo a respeito. Eu não ousaria contar-lhe."

"Estará tudo bem," disse Haley para acalmá-la. "Ele é um operador maravilhoso e saberá exatamente o que fazer." Vendo que ela sacudiu violentamente a cabeça, ele acrescentou diabolicamente: "Ou então você coloca um ou dois mil para sustentar suas Borneo."

A alternativa fez então com que ela se decidisse. Ela rondou pelo escritório, mas conforme o mercado ficava cada vez mais fraco, ela veio até onde eu sentava, olhando

para o quadro, e me disse que queria falar comigo. Fomos ao escritório privativo e ela me contou toda a história. Então eu simplesmente disse a ela: "Sua garotinha tola, mantenha suas mãos fora deste negócio."

Ela Prometeu que o faria, e então lhe dei seus quinhentos dólares de volta, e ela se foi feliz. A ação "tava em seu valor nominal naquele momento.

Eu percebi o que tinha acontecido. Wisenstein era uma pessoa astuta. Ele calculou que a Sra. Livingston me contaria o que ele lhe havia dito, e que eu estudaria a ação. Ele sabia que o aquecimento de uma ação no mercado sempre me atraía, e que eu era conhecido por movimentar um lote bem grande. Acho que ele pensou que eu compraria dez ou vinte mil ações.

Foi um dos palpites mais inteligentemente planejados e artisticamente impulsionados de que já ouvi falar. Mas deu errado. Tinha que dar. Em primeiro lugar, a moça tinha, naquele mesmo dia, recebido um rendimento de quinhentos dólares e estava, conseqüentemente, com um humor muito mais arrojado que o usual. Ela desejava ganhar algum dinheiro por sua própria conta, e como mulher dramatizava a tentação de maneira tão atrativa que era irresistível. Ela sabia como eu me sentia a respeito da especulação com ações praticada por pessoas que não conheciam o assunto, e ela não ou - sou mencionar o problema para mim. Wisenstein não mediu corretamente seu aspecto psicológico.

Ele também estava completamente errado em seu julgamento do tipo de operador que eu era. Eu nunca sigo informações, e estava acreditando numa queda de todo o mercado. As táticas que ele pensou que se provariam eficazes para me levar a comprar Borneo - ou seja, seu aquecimento e três pontos de alta - foram precisamente as que me fizeram escolher a Borneo como um ponto de partida quando decidi vender no mercado inteiro.

Depois que escutei a história da Sra. Livingston, fiquei mais entusiasmado que nunca para vender Borneo. Todas as manhãs, na abertura, e toda tarde, um pouco antes do fechamento, deixava com que ele tivesse algumas ações, regularmente, até que vi uma chance de transformar minhas vendas a descoberto num lindo lucro.

Sempre me pareceu que acreditar em palpites era o auge da imbecilidade. Suponho que eu não tenha sido formado da mesma maneira que um operador que segue palpites. Algumas vezes acho que estes operadores são como bêbados. Existem alguns que não podem resistir ao desejo, e sempre buscam aquele estado de embriaguez que consideram indispensável à sua felicidade. É tão fácil abrir seus ouvidos e deixar a sugestão entrar. Ouvir precisamente o que fazer para ser feliz, de uma maneira que você pode facilmente obedecer, é a próxima melhor coisa para ficar feliz - e isso é um enorme primeiro pane em direção ao cumprimento dos desejos de seu coração. Não é tão voraz ficar cego pela cobiça, quanto é a esperança coberta pela falta de disposição de fazer qualquer coisa.

E não é só entre o público que não entende do negócio que você encontra estes inveterados seguidores de palpites. O operador profissional, no pregão da Bolsa de Valores de Nova Iorque, é quase tão ruim. Estou definitivamente ciente de que nenhum deles guarda noções enganosas da minha parte, porque nunca dou sugestões a ninguém. Se eu dissesse a um homem comum, "Venda você mesmo cinco mil Steel!" ele

faria isso imediatamente. Mas se eu digo que estou vendido em todo o mercado e lhe dou minhas razões em detalhes, ele encontra problemas em escutar; depois de eu ter terminado, ele me olha furiosamente por ter desperdiçado seu tempo expressando meus pontos de vista com relação às condições gerais, ao invés de lhe dar uma informação direta e específica, como um mal filantropo da fita, que é tão abundante em Wall Street - o tipo que ama colmar milhões nos bolsos dos amigos, conhecidos e, igualmente, dos completos estranhos.

A crença em milagres, que todos os homens guardam, nasce da falta de moderação no apego à esperança. Existem pessoas que têm febres de esperança periodicamente, e todos nós conhecemos o bêbado, esperançoso crônico, que se colma à nossa frente como um otimista exemplar. Seguidores de palpites é tudo o que eles realmente são.

Tenho um conhecido, um membro da Bolsa de Valores de Nova Iorque, que era um daqueles que pensava que eu era um porco egoísta e de sangue frio, porque eu nunca dava sugestões ou colocava os amigos nas jogadas. Um dia - isso foi há alguns anos - ele estava falando com um jornalista, que casualmente mencionou que tinha escutado, de uma boa fonte, que a G. O. H. ia subir. Este corretor amigo imediatamente comprou mil ações e viu o preço declinar tão rapidamente que leve um prejuízo de três mil e quinhentos dólares antes que pudesse interromper suas perdas. Ele encontrou o jornalista um ou dois dias depois, enquanto ainda estava irritado.

"Que diabo de palpite você me deu," ele reclamou.

"Qual palpite era?" perguntou o repórter, que não se lembrava.

"Sobre a G. O. H. Você disse que a conseguiu de uma boa fonte."

"E consegui mesmo. Um diretor de uma companhia que é membro do comitê financeiro é que me falou."

"Qual deles foi?" perguntou o corretor com ares vingativos.

"Se você quer saber," respondeu o jornalista, "foi seu sogro, o Sr. Westlake."

"Por que diabos você não me disse que era ele!" gritou o corretor. "Você me custou três mil e quinhentos dólares!" Ele não acreditava em palpites familiares. Quanto mais distante o palpite, mais puro.

O velho Westlake era um banqueiro rico e de sucesso, e um estimulador de negócios. Ele correu para John W. Cates um dia. Cates perguntou-lhe o que ele sabia. "Se você for utilizá-lo, eu lhe darei uma sugestão, Se você não for, pouparei meu fôlego," respondeu o velho Westlake mal humorado.

"Lógico que vou utilizá-la," prometeu Gates alegremente.

"Venda Reading! Há vinte e cinco pontos certos nisso, e possivelmente mais. Mas vinte e cinco absolutamente certos," disse Westlake imponentemente.

"Estou muito agradecido a você," e o apostador de milhões Cates apertou sua mão carinhosamente e saiu em direção ao escritório do seu corretor.

Westlake tinha se especializado na Reading. Ele sabia tudo a respeito da companhia e era influente junto aos diretores, de maneira que o mercado para a ação era

um livro aberto para ele, e todos sabiam disso. Agora ele estava alertando o especulador do oeste para entrar vendendo a ação.

Bem, a Reading não parou de subir. Alcançou alguma coisa como cem pontos em poucas semanas. Um dia, o velho Westlake chocou-se com John W. em Wall Street, mas fingiu que não o tinha visto e estava seguindo seu caminho. John W. Gales chamou-o, sua face toda sorrisos, e lhe estendeu a mão. O velho Westlake lhe deu a mão aturdido.

"Quero lhe agradecer pelo palpite que você me deu para a Reading," disse Gates.

"Não lhe dei nenhum palpite," disse Westlake, franzindo a testa.

"Lógico que você deu. E foi um belo palpite. Ganhei sessenta mil dólares.

"Ganhou sessenta mil dólares?"

"Certo! Você não se lembra? Você me disse para vender Reading; então eu comprei! Sempre ganho dinheiro apostando contra seus palpites, Westlake," falou alegremente John W. Gales, "Sempre!"

O velho Westlake olhou para o rude homem do oeste e logo observou com admiração, "Gates, que homem rico eu seria se tivesse sua inteligência!"

Outro dia encontrei o Sr. W. A. Rogers, o famoso cartunista, cujos desenhos de Wall Street os corretores tanto admiram. Suas tiras diárias no New York Herald, por muitos anos, deram prazer a milhares. Bem, ele me contou umas histórias. Aconteceu um pouco antes de entrarmos na guerra com a Espanha. Ele estava passando uma tarde com um corretor amigo. Quando ele se foi, pegou seu chapéu de corrida de cavalos do cabide, pelo menos ele pensou que fosse seu chapéu, pois era do mesmo modelo e o vestiu perfeitamente.

Wall Street, naquela época, não estava pensando e falando em outra coisa, a não ser na guerra com a Espanha. Estava para haver uma, ou não? Se estava para haver uma guerra, o mercado cairia; não tanto por nossas próprias vendas quanto pela pressão dos europeus que tinham nossas ações. Se a paz se mantivesse, seria coisa certa comprar ações, já que tinha havido declínios consideráveis induzidos pelo alarde sensacionalista dos papéis amarelos. O Sr. Rogers contou-me o resto da história da seguinte maneira:

"Meu amigo, o corretor, em cuja casa eu tinha estado na noite anterior, ficou na Bolsa no dia seguinte, ansiosamente debatendo em sua mente em que lado do mercado deveria jogar. Ele considerou todos os prós e contras, mas era impossível distinguir o que eram rumores e o que eram fatos. Não havia notícias autênticas para guiá-lo. Em certo momento ele pensava que a guerra seria inevitável, e no seguinte ele quase se convencia de que era completamente ao contrário. Sua perplexidade deve ter causado um aumento de sua temperatura, pois ele tirou seu chapéu de corridas para secar sua testa febril. Ele não podia dizer se deveria comprar ou vender.

"Aconteceu de ele olhar dentro de seu chapéu. Ali, em letras douradas, estava a palavra GUERRA. Aquele era todo o palpite de que ele necessitava. Não era um palpite da Providência através do chapéu? Então ele vendeu uma bolada de ações, a guerra foi devidamente declarada, ele liquidou a posição na baixa e ganhou uma boa soma. "E então W. A. Rogers terminou, "Eu nunca consegui aquele chapéu de volta!"

Mas a história premiada de palpites de minha coleção diz, respeito a um dos mais populares membros da Bolsa de Valores de Nova Iorque, J. T. Hood. Um dia, um outro corretor de pregão, Bert Walker, disse-lhe que tinha feito um bom trabalho para um proeminente diretor da Atlantic & Southern. Em retribuição, o agradecido diretor disse-lhe para que comprasse todas as A & S que pudesse. Os diretores iam fazer algo que colocaria a ação para cima em pelo menos vinte e cinco pontos. Não eram todos os diretores que estavam na transação, mas a maioria votaria como se queria.

Bert Walker concluiu que a taxa de dividendos ia ser aumentada. Ele contou a seu amigo Hood, e cada um deles comprou algumas milhares de ações da A. & S. A ação estava muito fraca, antes e depois de eles comprarem, mas Hood disse que isso obviamente visava facilitar a acumulação pelo grupo dos diretores, liderado pelo agradecido antigo de Bert.

Na quinta-feira seguinte, depois do fechamento do mercado, os diretores da Atlantic & Southern encontraram-se e não distribuíram os dividendos. A ação baixou seis pontos nos primeiros seis minutos de negociação da manhã da sexta-feira.

Bert Walker estava tremendamente irritado. Ele chamou o agradecido diretor, que estava com o coração partido com relação ao assunto e muito arrependido. Ele disse que se havia esquecido que tinha dito a Walter para comprar. Aquela foi a razão pela qual ele tinha negligenciado em lhe telefonar, para lhe dizer que houve uma mudança nos planos da facção dominante do conselho. O diretor, com remorsos, estava tão ansioso para se redimir, que deu a Bert um outro Palpite. Ele gentilmente explicou que alguns colegas seus queriam comprar ação barata, e contra seu julgamento recorreram a um trabalho ordinário. Ele teve que se render para ganhar seus votos. Mas agora, que eles todos tinham acumulado seus lotes completos, não havia nada para interromper o avanço. Era duplamente seguro, um exemplo certo, comprar A. & S. agora.

Bert não só o perdoou, mas apertou a mão do grande financista cordialmente. Naturalmente, ele se apressou para encontrar seu amigo e vítima companheira, Hood, para comunicar as boas novas a ele. Eles iam ganhar uma bolada. Um palpite para uma alta da ação tinha sido dado antes, e eles compraram. Mas agora estava quinze pontos abaixo. Aquilo fazia a alta ser coisa certa. Então eles compraram cinco mil ações, em conta conjunta.

Como se eles tivessem tocado um sino para dar a partida, a ação caiu violentamente, devido ao que eram, obviamente, vendas internas. Dois especialistas animadamente confirmaram as suspeitas. Hood vendeu suas cinco mil ações. Quando acabou de fazê-lo, Bert Walker disse a ele, "Se aquele maldito falso informante não tivesse ido para a Flórida antes de ontem, eu iria virá-lo pelo avesso. Sim, eu iria. Mas você vem comigo."

"Para onde?" perguntou Hood.

"Ao posto telegráfico. Quero que você mande, para aquele fedorento, um telegrama que ele nunca esquecerá. Venha."

Hood foi. Bert seguiu o caminho para o posto telegráfico. Ali, levado por seus sentimentos - eles tinham perdido bastante nas cinco mil ações - ele compôs uma obra-

prima de insultos. Ele leu para Hood e terminou, "Isso vai chegar bem perto de lhe mostrar o que penso dele."

Ele estava prestes e estendê-lo em direção ao funcionário quando Hood disse, "Espere, Bert!"

"Qual o problema?"

"Eu não mandaria isso," avisou Hood seriamente.

"Por que não?" bravejou Bert.

"Vai fazer com que ele fique furioso como o diabo."

"É o que nós queremos, não é?" disse Bert, olhando surpreso para Hood.

Mas Hood sacudiu sua cabeça em desaprovação, e falou com toda seriedade, "Nós nunca mais vamos conseguir nenhum palpite dele se você mandar este telegrama!"

Um operador profissional realmente disse aquilo. Agora, qual a utilidade de falar a respeito dos tolos receptores de palpites? Homens não escutam os palpites porque são completos imbecis, mas porque eles gostam destes coquetéis de esperança, dos quais falei antes. A receita do velho Barão de Rothschild para chegar à riqueza aplica-se com maior força que nunca para a especulação. Alguém lhe perguntou se fazer dinheiro na Bolsa de Paris não era um problema muito difícil, o ele respondeu que, no contrário, ele achava que era muito fácil.

"Isso é porque você é muito rico," objetou o entrevistador.

"Não é por isso. Encontrei uma maneira fácil e sou fiel a ela. Eu simplesmente não posso evitar ganhar dinheiro. Vou lhe contar meu segredo, se você quiser. É este: eu nunca compro no fundo e sempre vendo muito cedo.

Investidores são uma diferente espécie de gatos. A maioria deles procura fortemente por listas, estatísticas de ganhos e todo o tipo de dados matemáticos, como se aquilo significasse fatos e certezas. O fator humano é minimizado, via de regra. Poucas pessoas gostam de comprar como um negócio de um homem só. Mas o investidor mais esperto que já conheci era um homem que começou sendo um encenqueiro da Pensilvânia, continuou sua trajetória vindo para Wall Street e participando de uma grande transação de Russell Sage.

Ele era um grande pesquisador, um perseverante homem do Missouri. Ele acreditava em fazer suas próprias perguntas e em fazer suas observações com seus próprios olhos. Não fazia uso dos óculos de outros homens. Isso foi há muitos anos. Parece-me que ele tinha algumas Atchinson. Logo ele começou a escutar inquietantes notícias a respeito da companhia e sua administração. Disseram-lhe que o Sr. Reinhart, o presidente, ao invés de ser o prodígio que diziam, na realidade era um administrador muito extravagante, cmo a imprudência estava rapidamente empurrando a empresa para uma confusão. Haveria o diabo para w pagar, no inevitável dia do ajuste de contas.

Este era precisamente o tipo de notícia que era como um sopro de vida para o encenqueiro da Pensilvânia. Ele correu a Boston, para entrevistar o Sr. Reinhart e lhe fazer algumas perguntas. As questões consistiam da repetição das acusações que ele

tinha escutado, e perguntas ao presidente da Atchinson, Topeka & Santa Fe Railroad sobre sua veracidade.

O Sr. Reinhart não só negou as alegações enfaticamente, mas disse ainda mais. Ele prosseguiu provando com números que as fontes daquelas alegações eram mentirosos maliciosos. O encenqueiro da Pensilvânia perguntou por informações exatas e o presidente deu-as a ele, mostrando-lhe o que a companhia estava fazendo e como estava financeiramente, a cada centavo.

O encenqueiro da Pensilvânia agradeceu ao presidente Reinhart, voltou a Nova Iorque, e imediatamente vendeu todas as suas ações da Atchison.

Aproximadamente uma semana depois, usou todos seus fundos disponíveis para comprar um grande lote da Delaware, Lackawanna & Western.

Anos mais tarde, estávamos conversando a respeito de transações de sorte, e ele citou seu próprio caso. Ele explicou o que o induziu a fazer aquilo.

"Você vê," ele disse, "eu reparei que o Presidente Reinhart, quando escreveu os números, tirou folhas de papel de um compartimento especial de sua mesa de mogno. Era um papel muito bonito e fino, corri seu nome e endereço lindamente gravados em duas cores. Não era só muito caro, mas pior - era desnecessariamente caro. Ele escreveu alguns números numa folha, para me mostrar exatamente o que a companhia estava ganhando em certas divisões, ou para provar como eles estavam cortando despesas ou reduzindo custos operacionais, e então ele amarrotou a folha de papel caro e jogou no cesto de lixo. Logo ele quis me impressionar com as economias que eles estavam introduzindo, e alcançou uma folha nova do bonito papel com o cabeçalho em duas cores. Uns poucos números - e bingo, para dentro do lixo! Mais dinheiro perdido sem hesitar. Ocorreu-me que, se o presidente era deste tipo de homem, ele dificilmente seria do tipo que insiste em ter ou recompensar assistentes que sejam econômicos. Conseqüentemente, decidi acreditar nas pessoas que me haviam dito que a administração era extravagante, ao invés de aceitar a versão do presidente, e vendi as ações da Atchison que eu tinha.

"Aconteceu de eu ter oportunidade de ir aos escritórios da Delaware, Lackawanna & Western alguns dias depois. O velho Sam Sloan era o presidente. Seu escritório era o mais próximo da entrada, e sua porta estava bem aberta. Estava sempre aberta. Ninguém podia entrar dentro dos escritórios da D. L. & W. naqueles dias e não ver o presidente da companhia sentado em sua mesa. Qualquer homem podia entrar e fazer negócios com ele no mesmo momento, se ele tivesse algum negócio para fazer. Os repórteres financeiros costumavam me dizer que eles nunca tiveram que fazer rodeios com o velho Sam Sloan, mas perguntariam suas questões e conseguiriam um sim ou não direto, não importando quais pudessem ser as necessidades dos outros diretores no mercado de ações.

"Quando entrei, vi que o velho homem estava ocupado. Pensei inicialmente que ele estava abrindo sua correspondência, mas depois que entrei e cheguei perto de sua mesa vi o que ele estava fazendo. Aprendi mais tarde que fazer aquilo era um costume diário seu. Depois que a correspondência estava separada e aberta, ao invés de jogar fora os envelopes vazios, ele os apanhava e levava ao seu escritório. Em seus momentos de folga, ele rasgaria toda a volta do envelope. Aquilo lhe dava dois pedaços de papel,

cada um deles com um lado branco. Ele os empilharia e depois os distribuiria, para serem usados como blocos improvisados, para os cálculos, como aqueles que Reinhart tinha feito para mim nos papéis timbrados. Não havia o desperdício de envelopes vazios e nem o desperdício dos momentos disponíveis do presidente. Tudo utilizado.

"Ocorreu-me que, se aquele era o tipo de homem que a D. L. & W. tinha para presidente, a companhia era administrada economicamente em todos os departamentos. O presidente providenciaria isso! Lógico que eu sabia que a companhia estava pagando dividendos regulares e tinha um bom patrimônio. Comprei todas as ações da D. L. & W. que pude. Desde aquele tempo, o capital foi dobrado e quadruplicado. Meus dividendos anuais chegam à quantia do meu investimento inicial. Ainda tenho minhas D. L. & W. E a Atchison foi para as mãos de um liquidante, poucos meses depois que vi o presidente jogando folha após folha do fino papel com timbre de duas cores dentro da cesta de lixo, para me provar com números que ele não era extravagante."

E a beleza da história é que ela é verdadeira e que nenhuma outra ação que o encrenqueiro da Pensilvânia pudesse ter comprado teria provado ser um investimento tão bom como a D. L. & W.

CAPÍTULO XVII

Um de meus amigos mais íntimos gosta muito de contar o que ele chama de meus pressentimentos. Ele está sempre me atribuindo poderes que desafiam a análise. Ele declara que eu meramente sigo cegamente certos impulsos misteriosos, e em consequência disso saio do mercado de ações precisamente na hora certa. Sua história favorita é sobre um gato preto que me disse, na sua mesa do café da manhã, para vender um monte de ações que eu tinha, e que depois que recebi a mensagem do gatinho fiquei mal humorado e nervoso, até que vendi todas as ações nas quais estava comprado. Consegui praticamente os preços mais altos do movimento, o que logicamente reforçou a teoria das intuições do meu prático amigo.

Tinha ido a Washington com o objetivo de convencer alguns Congressistas que não era inteligente nos taxar até a morte, e não estava prestando muita atenção no mercado de ações. Minha decisão de vender toda o meu lote veio de repente, por isso a história de meu antigo.

Eu admito que tenho impulsos irresistíveis algumas vezes, para fazer determinadas coisas no mercado. Não importa se estou comprado ou vendido nas ações. Tenho que fazê-lo. Fico desconfortável até que o faça. Eu mesmo acho que o que acontece é que vejo uma série de sinais de advertência. Talvez apenas um não possa ser suficientemente claro ou poderoso para me proporcionar uma razão positiva e definitiva, para fazer o que de repente sinto vontade. Provavelmente isso é tudo que há no que eles chamam de "sensibilidade com a máquina de cotações", que os velhos operadores dizem que James R. Keene tinha tão fortemente desenvolvida, assim como outros operadores antes dele. Usualmente, eu confesso, a advertência torna-se não só segura, mas ajustada ao momento. Mas neste exemplo em particular não houve palpite. O gato preto não teve nada a ver com isso. O que ele diz a todo mundo, sobre eu ter acordado de mau humor naquela manhã, suponho que possa ser explicado - se na verdade estava mal humorado - por meu desapontamento. Eu sabia que não estava convencendo os Congressistas, com os quais tinha falado, e o Comitê não enxergava o problema de taxar Wall Street como eu o fazia, Eu não estava tentando suspender ou burlar a taxação nas transações com ações, mas sugerir uma taxa que eu, como um experiente operador, sentia que não era nem injusta, nem pouco inteligente. Não queria que o Tio Sam matasse o ganso, que poderia botar tantos ovos de ouro com um tratamento honesto. Possivelmente minha necessidade de sucesso não só me irritava, mas me tornava pessimista frente ao futuro de um negócio injustamente taxado. Vou lhe contar exatamente o que aconteceu.

No começo de um mercado altista, tive uma boa impressão da aparência das negociações tanto com o aço como com o mercado do cobre, o conseqüentemente entrei comprando ações de empresas dos dois grupos. Comecei a acumular algumas delas. Iniciei comprando 5.000 ações da Utah Copper e parei, porque ela não reagiu bem. Ou seja, ela não se comportava como deveria, para me fazer sentir que estava sendo inteligente ao comprá-la. Acho que o preço estava ao redor de 114. Também comecei a

comprar United States Steel ao mesmo preço, aproximadamente. Comprei 20.000 ações no primeiro dia, porque ela reagiu bem. Segui o método que descrevi antes.

A Steel continuou a comportar-se corretamente, e conseqüentemente continuei a acumulá-la, até que carregava 72.000 ações ao todo. Mas minha carteira da Utah Copper consistia de minha compra inicial. Nunca ultrapassei as 5.000 ações. Seu comportamento não me encorajou a fazer mais que aquilo.

Todo mundo sabe o que aconteceu. Tivemos um grande movimento de alta. Eu sabia que o mercado ia subir. As condições gerais eram favoráveis. Até mesmo depois que as ações subiram bastante, e que meu lucro no papel não era para ser desprezado, a fita continuava anunciando: "Não ainda! Não ainda!" Quando cheguei a Washington, a fita ainda me dizia isso. Logicamente, não tinha a intenção de incrementar meu lote naquele dia, apesar de eu ainda acreditar na alta. Ao mesmo tempo, o mercado estava claramente andando da maneira como eu esperava, e não havia tempo para eu sentar em frente do quadro de cotações durante todo o dia, na contínua expectativa de conseguir um sinal para cair fora. Antes que o toque do clarim para bater em retirada soasse - exceto por uma completa catástrofe, é claro - o mercado teria hesitado ou, de outro modo, me preparado para uma reversão da situação especulativa. Esta foi a razão pela qual eu fui alegremente tratar de meu assunto com os Congressistas.

Ao mesmo tempo, os preços continuavam a subir, e isso significava que o final do mercado altista estava se aproximando. Eu não esperava pelo fim em alguma data fixa. Isso era algo muito além do meu poder de determinação. Mas não necessito lhe dizer que eu estava esperando pelo sinal de sair. Sempre estou, de qualquer maneira. Isso se tornou uma questão hábito de negociação para mim.

Não posso jurar, mas me parece que, no dia anterior ao da minha venda, a visão dos altos preços me fez pensar na magnitude dos meus lucros no papel, bem como no lote que eu mantinha e, mais tarde, nos meus esforços em vão para induzir nossos legisladores a tratar Wall Street com justiça e inteligência. Esta foi provavelmente a maneira e a hora em que a semente foi semeada em mim. O subconsciente trabalhou a noite toda. Pela manhã, pensei no mercado e comecei a imaginar como agiria naquele dia. Quando cheguei ao escritório vi que não só os preços estavam ainda altos, e que eu tinha um lucro satisfatório, mas que também havia um enorme mercado com um tremendo poder de absorção. Poderia vender qualquer quantidade de ação naquele mercado; e, logicamente, quando um homem está mantendo um lote completo de ações, ele deve estar esperando por uma oportunidade para transformar seus lucros no papel em dinheiro real. Ele deveria tentar perder a menor parte do lucro que fosse possível na troca. A experiência me ensinou que um homem pode sempre encontrar uma oportunidade de tornar seus lucros reais, e que esta oportunidade geralmente vem no final do movimento. Isso não é leitura da fita ou um pressentimento.

Lógico que, quando encontrei naquela manhã um mercado no qual eu poderia vender todas as minhas ações, sem nenhum problema, assim o fiz. Enquanto você está vendendo, não é mais inteligente ou mais corajoso vender cinquenta ações do que cinquenta mil; mas cinquenta ações você pode vender no mercado mais lentamente, sem causar queda do preço, enquanto que cinquenta mil ações de uma única empresa é uma proposta diferente. Eu tinha setenta e duas mil ações da U. S. Steel. Este pode não

parecer um lote colossal, mas não é sempre que você pode vendê-lo sem perder alguma parte dos lucros, que parecem tão bons no papel quando você faz os cálculos, e isso dói tanto quanto se você estivesse realmente com o dinheiro seguro no banco.

Tinha um lucro total de aproximadamente \$ 1.500.000, e o agarrei enquanto a situação estava apropriada para isso. Mas essa não foi a principal razão para que eu pensasse que fiz a coisa certa vendendo-as naquele momento. O mercado provou-me isso, e esta era na verdade uma fonte de satisfação para mim. Foi desta maneira: tive sucesso em vender meu lote completo de setenta e duas mil ações da U. S. Steel a uma média de preço que ficou a apenas um ponto do topo do dia e do movimento. Isso provou que eu estava certo, no momento. Mas quando, exatamente na mesma hora do mesmo dia, fui vender minhas 5.000 Utah Copper, o preço caiu cinco pontos. Por favor, lembre-se que comecei a comprar ambas as ações ao mesmo tempo, e que agi inteligentemente ao aumentar minha carteira de U. S. Steel, de vinte mil ações para setenta e duas mil, e igualmente inteligentemente em não aumentar a da Utah, das originais 5.000 ações. A razão de não ter vendido minhas Utah Copper antes foi que eu estava acreditando numa alta nas negociações com cobre, e havia um mercado altista nas ações, e eu não pensei que a Utah me prejudicaria muito, mesmo que eu não ganhasse uma bolada com ela. Mas quanto a intuição, não havia nenhuma.

O treinamento de um operador de ações é como uma educação médica.

O médico tem que passar longos anos estudando anatomia, fisiologia, matéria médica e assuntos colaterais às dúzias. Ele aprende a teoria, e então passa a dedicar sua vida à prática, Ele observa e classifica todos os tipos de fenômenos patológicos. Ele aprende a diagnosticar. Se seu diagnóstico é correto - e isso depende da precisão de sua observação - ele deve se sair muito bem em seu prognóstico, sempre tendo em mente, logicamente, que as falhas humanas e o completamente imprevisível vão evitar que ele atinja o alvo em cem por cento da vezes. E então, conforme ele ganha experiência, aprende não só a fazer a coisa certa, mas a fazê-la instantaneamente, de maneira que muitas pessoas vão pensar que ele as faz instintivamente. Na realidade não é automatismo. É que ele diagnosticou o caso de acordo com suas observações de casos semelhantes durante um período de muitos anos; e, naturalmente, depois de ele ter diagnosticado, ele pode tratar apenas da maneira que a experiência lhe ensinou que é o tratamento apropriado. Você pode transmitir conhecimento - ou seja, sua própria coleção de fatos arquivados - mas não sua experiência. Um homem pode saber o que fazer, e perder dinheiro - se ele não faz rápido o suficiente.

Observação, experiência, memória e matemática - disso é que o operador de sucesso deve depender. Ele deve não só observar acuradamente, mas se lembrar sempre do que observou. Ele não pode apostar no que não é explicado pela razão, ou no inesperado, não importando quão fortes suas convicções pessoais possam ser sobre o que não tem razão, ou quanta certeza ele possa sentir de que o inesperado acontece muito freqüentemente. Ele deve sempre apostar nas probabilidades - ou seja, tentar antecipá-las. Anos de prática no jogo, de constante estudo, de memória constante, tornam o operador apto a atuar no instante em que o inesperado acontece, tão bem como ocorre o esperado.

Um homem pode ter uma grande habilidade matemática e um poder fora do comum para observações precisas, e ainda assim falhar na especulação, a não ser que ele também possua a experiência e a memória. E então, como o médico que se mantém com os avanços na ciência, o operador inteligente nunca pára de estudar as condições gerais, de manter-se informado sobre os desenvolvimentos em, qualquer parte, que podem afetar ou influenciar o curso dos diversos mercados. Depois de muitos anos no mercado, manter-se informado torna-se um hábito. Ele age quase que automaticamente. Ele adquire a atitude profissional que não tem preço, e que lhe permite dominar o jogo - algumas vezes! Esta diferença entre o profissional e o amador ou operador ocasional, não pode ser superestimada. Acho, por exemplo, que a memória e a matemática ajudam-me muito. Wall Street faz seu dinheiro com bases matemáticas. Quero dizer, ganha seu dinheiro manejando fatos e números.

Quando eu disse que um operador tem que estar informado no momento, e que ele deve ter uma atitude puramente profissional em relação a todos os mercados e desenvolvimentos, eu meramente quis enfatizar novamente que palpites e a misteriosa sensibilidade com a máquina de cotações não têm muito a ver com o sucesso. Logicamente, sempre acontece de um operador experiente agir tão rápido, que ele não tem tempo de dar todas as suas razões antecipadamente - mas ainda assim, elas são boas e suficientes, porque são baseadas em fatos coletados por ele durante seus anos de trabalho, raciocínio e observação das coisas pelo ângulo do profissional, que sabe tirar proveito de tudo. Deixe-me ilustrar o que entendo por uma atitude profissional.

Eu sempre estou atento aos mercados de mercadorias. É um hábito de muitos anos. Como você sabe, os relatórios do Governo indicavam uma colheita de trigo de inverno aproximadamente igual à do ano passado, e uma colheita de primavera maior que a de 1921. A condição estava muito melhor e nós provavelmente teríamos uma colheita mais cedo do que o normal. Quando vi os cálculos da situação, e eu vi o que deveríamos esperar como rendimento - matematicamente - eu também pensei, na mesma hora, nas greves dos mineiros de carvão e dos funcionários das ferrovias. Eu não pude evitar pensar neles, porque minha mente sempre pensa em todos os desenvolvimentos de uma baixa nos mercados. Instantaneamente percebi que a greve, que já tinha afetado os mecanismos de fretes por todas as partes, deveria afetar os preços de maneira adversa. Calculei desta maneira: o transporte do trigo de inverno para os mercados estava destinado a atrasar consideravelmente, devido à falta de agilidade do transporte em decorrência da greve, e no momento em que voltasse a funcionar, a colheita de primavera estaria pronta para ser transportada. Aquilo significava que, quando as ferrovias estivessem aptas a movimentar o trigo em quantidade, eles estariam trazendo ambas as colheitas juntas - a atrasada de inverno e a da primavera - e irão significar uma enorme quantidade de trigo entrando no mercado numa rápida caída. Sendo estes os fatos do caso - óbvias probabilidades - os operadores, que saberiam e calculariam como eu fiz, não comprariam contratos de trigo por um tempo. Eles não iriam querer comprar, a não ser que o preço descresse para números que tornassem a compra do trigo um bom investimento. Sem poder de compra no mercado, a preço cairia. Raciocinando da maneira como fiz, deveria saber se estava certo ou não. Como o velho Pat Hearne costumava lembrar, "Você não pode dizer até apostar." Entre estar acreditando numa baixa e vender, não há necessidade de perder tempo.

A experiência me ensinou que a maneira como um mercado se comporta é um excelente guia para ser seguido por um operador. É como tomar a temperatura e o pulso de um paciente, ou observar a cor dos olhos ou o revestimento da língua.

Agora, normalmente um homem deve ser capaz de comprar ou vender um milhão de "bushels" de trigo com uma variação de 1/4 de centavo. Neste dia, quando eu vendi os 250.000 "bushels" para testar a conveniência do mercado, o preço caiu 1/4 de centavo. Então, desde que a queda não me disse definitivamente tudo o que eu desejava saber, vendi um outro quarto de milhão de "bushels". Reparei que foi absorvido em pequenas parcelas; ou seja, a compra aconteceu em lotes de 10.000 ou 15.000 "bushels", ao invés de ser comprado em duas ou três transações, o que seria a maneira normal. Em adição às compras homeopáticas, o preço caiu 1/4 de centavo com minha venda. Agora, não preciso perder tempo salientando que aquela maneira como o mercado recebeu meu trigo, e o declínio desproporcional com minhas vendas, disseram-me que não havia poder de compra ali. Sendo este o caso, qual era a única coisa a fazer? Logicamente vender um lote mais. Seguir os ditados da experiência pode lhe enganar, uma vez ou outra. Mas não segui-los, invariavelmente lhe torna um imbecil. Então eu vendi 2.000.000 "bushels" e o preço caiu um pouco mais. Alguns dias depois, o comportamento do mercado praticamente me compeliu a vender 2.000.000 "bushels" adicionais, e o preço declinou mais ainda; alguns dias mais tarde, o trigo começou a baixar violentamente e caiu rapidamente 6 centavos por "bushel". E não parou ali. Estava caindo, com recuperações de vida curta.

Agora, eu não segui um pressentimento. Ninguém me deu um palpite. Foi minha atitude mental habitual ou profissional com relação aos mercados de mercadorias que me deu o lucro, e esta atitude veio de meus anos no negócio. Eu estudo, porque meu negócio é operar. No momento em que a fita me disse que eu estava no cantinho certo, meu dever no negócio era aumentar meu lote. Assim o fiz, É tudo o que existe a este respeito.

Descobri que a experiência é apropriada para ser um seguro pagador de dividendos neste jogo, e que a observação lhe dá os melhores palpites de todos. O comportamento de uma determinada ação é tudo de que você necessita, algumas vezes. Você a observa. Então a experiência lhe mostra como lucrar com as variações em relação ao costumeiro, ou seja, em relação ao provável. Por exemplo, sabemos que todas as ações não se movem juntas na mesma direção, mas que todas as ações de um grupo vão subir num mercado altista, e cair num mercado baixista. Isso é uma regra comum na especulação. É a mais comum de todas as sugestões que alguém dá a si mesmo, o as corretoras estão cientes disso, e transmitem este fato para qualquer cliente que não tenha sozinho pensado nele; quer dizer, o aviso para operar naquelas ações que estão defasadas, atrás das outras ações do mesmo grupo. Portanto, se a U. S. Steel sobe, é lógico assumir que é só uma questão de tempo até que a Crucible, a Republic ou a Bethlehem sigam o exemplo. As condições de operação e as perspectivas deveriam trabalhar da mesma maneira com todas as ações de um grupo, e a prosperidade deveria ser repartida entre todas elas. Na teoria, corroborada inúmeras vezes pela experiência, de que todo bronco tem seus lampejos de espírito no mercado, o público irá comprar A. E. Steel porque ela não avançou, enquanto a C. D. Steel e a X. Y. Steel subiram.

Eu nunca compro uma ação, até num mercado altista, se ela não se comporta como deveria neste tipo de mercado. Eu comprei algumas vezes uma ação durante um inquestionável mercado artista e, ao descobrir que outras ações do mesmo grupo não se estavam comportando como se fossem subir, vendi minhas ações. Por quê? A experiência me diz que não é inteligente apostar contra o que eu posso chamar de tendência manifesta do grupo. Não posso esperar jogar apenas as certezas. Tenho que calcular as probabilidades - e antecipá-las. Um velho corretor uma vez me disse. "Se estou andando ao longo de uma linha de trem e vejo um trem se aproximando em minha direção a sessenta milhas por hora, eu continuo sobre a linha? Amigo, eu saio de lado. E não dou tampinhas nas minhas costas por ser tão sábio e prudente."

No ano passado, depois que o movimento geral de alta estava em curso, reparei que uma ação, num certo grupo, não estava atuando como o resto do grupo, apesar de que o grupo, com esta única exceção, estava caminhando com o resto do mercado. Eu estava comprado num grande montante de Blackwood Motors. Todos sabiam que a companhia estava fazendo negócios muito grandes. O preço estava subindo de um a três pontos por dia, e o público estava comprando cada vez mais. Isso naturalmente centrou as atenções no grupo, e todas as variadas ações de empresas automobilísticas começaram a subir. Uma delas, no entanto, persistentemente se mantinha atrás, e esta era a Chester. Ela ficou atrás das outras de maneira que, não muito tempo depois, as pessoas começaram a comentar. O preço baixo da Chester e sua apatia contrastavam com a força e atividade da Blackwood e outras empresas automobilísticas, e o público, com lógica suficiente, escutava aqueles que davam recomendações, palpites e aqueles que acham que sabem tudo, e começou a comprar Chester, baseado na teoria de que logo subira com o resto do grupo.

Ao invés de subir com estas compras moderadas do público, a Chester na realidade caiu. Agora, não poderia ser muito difícil puxá-la para cima naquele mercado altista, considerando-se que a Blackwood, uma ação do mesmo grupo, era uma das sensacionais líderes do avanço geral, e que não escutávamos outra coisa que não fosse o maravilhoso aumento da demanda de automóveis de todos os tipos e o recorde de produção.

Assim, estava claro que o grupo interno da Chester não estava fazendo nenhuma das coisas que as facções internas invariavelmente fazem num mercado altista. Para esta falha em fazer a coisa de praxe, poderia haver duas razões. Talvez a alta administração não forçasse o preço para cima porque queria acumular mais ações antes do avanço. Mas esta era uma teoria insustentável, se você analisasse o volume e a característica da negociação da Chester. A outra razão era que eles não forçavam para cima porque estavam receosos de adquirir ações, se tentassem.

Quando os homens que deveriam querer uma ação não a querem, porque deveria eu querer? Calculei que não importava quão prósperas pudessem estar as outras empresas automobilísticas, era coisa certa vender Chester a descoberto. Experiências me ensinaram a me precaver de comprar uma ação que se recusa a seguir a líder do grupo.

Eu facilmente determinei o fato de que, não só não havia compras, mas havia na realidade vendas por parte da alta administração. Havia outros avisos sintomáticos contra

a compra da Chester, embora tudo que eu necessitasse fosse seu inconsistente comportamento de mercado. Era novamente a fita que me dava a pista, e foi por isso que vendi Chester a descoberto. Um dia, não muito tempo depois, a ação caiu violentamente. Mais tarde soubemos - oficialmente - que a diretoria realmente estivera vendendo, sabendo muito bem que as condições da companhia não estavam boas. A razão, como sempre, foi divulgada depois da baixa. Mas o aviso veio antes da baixa. Eu não procuro pelas reduções de preço; procuro pelos avisos. Eu não sabia qual era o problema com a Chester; tampouco segui um palpite. Eu simplesmente sabia que alguma coisa deveria estar errada.

Outro dia nós tivemos o que os jornais chamaram de um movimento sensacional da Guiana Gold. Depois de ser vendida no "Curb" por 50 ou próximo disso, entrou na lista da bolsa de valores. Iniciou ali a aproximadamente 35, começou a cair e finalmente chegou a 20.

Agora, eu nunca teria chamado aquela diminuição de sensacional, porque era completamente esperada. Se você tivesse perguntado, poderia ter aprendido a história da companhia. Uma infinidade de pessoas a conhecia.

Foi-me contada da seguinte maneira: uma associação foi formada, consistindo de meia dúzia de capitalistas de ótima reputação e um banco proeminente. Um dos membros era o cabeça da Belle Isle Exploration Company, que emprestou mais de \$10.000.000 em caixa e recebeu em troca títulos e 250.000 ações, de um total de um milhão de ações da Guiana Gold Mining Company. A ação dava direito a dividendos e foi muito bem divulgada. As pessoas da Belle Isle pensaram que seria bom embolsar o dinheiro, e entregaram suas 250.000 ações aos banqueiros, que fizeram preparativos para tentar negociar aquelas ações, assim como algumas das suas próprias. Eles pensaram em confiar a manipulação do mercado para um profissional, cujo pagamento seria um terço dos lucros com a venda das 250.000 ações acima de 36. Eu acho que o acordo estava redigido e pronto para ser assinado, mas no último momento os banqueiros decidiram se encarregar eles mesmos do mercado e economizar o pagamento da comissão. Então eles organizaram um grupo interno. Os banqueiros tinham opções de compra de 250.000 ações da Belle Isle a 36. Eles empurraram o preço para 41. Ou seja, a administração pagou a seus próprios colegas banqueiros um lucro de cinco pontos, para começar. Não sei se eles sabiam disso ou não.

É perfeitamente claro que para os banqueiros a operação tinha a aparência de ser segura. Tínhamos entrado num mercado altista, e as empresas do grupo ao qual a Guiana Gold pertencia estavam entre as líderes do mercado. A companhia estava tendo grandes lucros e pagando dividendos regulares. Isso juntamente com a característica favorável dos patrocinadores, fez o público considerar a Guiana quase como uma ação para investimento. Falaram-me que aproximadamente 400.000 ações foram vendidas ao público, em geral acima de 47.

O grupo do ouro era muito forte. Mas logo a Guiana começou a ceder. Declinou dez pontos. Estaria tudo bem se o grupo estivesse negociando as ações. Mas logo Wall Street começou a escutar que as coisas não eram tão satisfatórias, e que a propriedade não estava sustentando as altas expectativas dos promotores. Então, logicamente, a razão par o declínio ficou clara. Mas antes da razão ser conhecida eu recebi a

advertência e tomei as providências necessárias para testar o mercado da guiana. A ação estava atuando de maneira muito semelhante à Chester Motors. Vendi guiana. O preço caiu. Vendi mais. O preço caiu ainda mais. A ação estava repetindo a performance da Chester e de uma dúzia de outras ações, de cuja história clínica eu me lembrava. A fita claramente me disse que havia alguma coisa errada- alguma coisa mantia a alta admistração longe das compras- grandes acionistas que sabiam exatamente porque não deveriam comprar as ações de sua própria empresa num mercado em alta. Por outro lado, o público de fora, que não sabia, estava agora comprando porque, tendo sido vendida a 45 e ainda mais alta, a ação parecia barata a 35 e ainda menos. Os dividendos ainda estavam sendo pagos. A ação era uma pechincha.

Então vieram as notícias. Elas me atingiram, como as importantes notícias do mercado sempre fazem, antes de atingir o público.

Mas a confirmação dos repórteres, do encontro de pedras improdutivas, ao invés de ricos minérios, simplesmente me deu a razão para a venda interna anterior. Eu mesmo não vendi com as notícias. Já tinha vendido muito tempo antes, devido ao comportamento da ação. Minha preocupação com aquilo não era filosófica. Sou um operador e, por conseguinte, buscava por um sinal: compras internas. Não havia nenhuma. Não tinha que saber porque os grandes acionista não considerava suficientemente sua própria empresa para não comprar suas ações num declínio. Era suficiente que seus planos de negociação não incluíssem maior manipulação para a alta. Isso fez com que vender as ações fosse uma coisa certa. O público tinha comprado aproximadamente meio milhão de ações, e a única mudança possível na propriedade era uma série de ignorantes desinformados, que venderiam na esperança de interromper suas perdas, para uma outra série de ignorantes desinformados, que poderiam comprar na esperança de ganhar dinheiro.

Não lhe estou contando isso para dar lições de moral com as perdas do público através de sua compra da Guiana, ou com menos lucros através da venda dela, mas para enfatizar o quão importante é o estudo do comportamento do grupo, e como suas lições são desprezadas por operadores inadequadamente, grandes e pequenos. E não é só no mercado de ações que a fita lhe dá advertências. Ela assobia alto da mesma maneira nas mercadorias.

Tive uma experiência interessante no algodão. Estava acreditando na queda das ações e vendi a descoberto um lote moderado. Ao mesmo tempo, vendi algodão a descoberto; 50.000 fardos. Minha negociação com as ações mostrou-se lucrativa e eu negligenciei meu algodão. A primeira coisa que eu soube é que tive uma perda de \$ 250.000 nos meus 50.000 fardos. Como eu disse, meu negócio com as ações estavam tão interessante, e estava me saindo tão bem nele, que não desejava desviar meu pensamento. Quando quer que eu pensasse no algodão, eu dizia a mim mesmo: "Vou esperar por uma queda nos preços e liquidar a posição." O preço caiu um pouco, mas antes que eu pudesse decidir assumir minhas perdas e liquidar, o preço se recuperou novamente, e foi mais alto que antes. Eu decidi novamente esperar um pouco e votar para minhas operações com as ações, restringindo minha atenção a elas. Finalmente encerrei minha posição com as ações com um bom lucro, eu fui a Hot Springs para um descanso e umas férias.

Aquela era realmente a primeira vez que eu tinha a minha cabeça livre para pensar no problema das minhas perdas com o algodão. A operação tinha ido contra mim . Houve vezes em que ela quase pareceu como se eu pudesse ter algum ganho. Reparei que, quando quer que alguém vendesse pesadamente, havia uma boa diminuição no preço. Mas quase que instantaneamente o preço se recuperava e atingia um novo pico do movimento.

Finalmente, quando estava em Hot Springs por alguns dias, tinha um milhão de prejuízos,sem que a tendência de alta se afrouxasse. Pensei em tudo o que eu tinha feito, e no que não tinha, e disse a mim mesmo:" Devo estar errado!" Para mim,sentir que estou errado e decidir cair fora praticamente um só processo. Então eu encerrei a posição, com uma perda de aproximadamente um milhão .

Na manha seguinte, eu estava jogando golfe e não pensava em nada mais. Tinha feito minha jogada no algodão. Estivera errado. Tinha pago por estar errado e o recibo estava no meu bolso. Não tinha mais preocupações com o mercado de algodão do que tenho neste momento. Quando voltei para o hotel, para o almoço, parei no escritório da corretora para dar uma olhada nas cotações . Vi que o algodão tinha caído 50 pontos. Isso não era nada. Mas eu também reparei que ele não tinha se recuperado, como havia sido seu hábito durante semanas, assim que a pressão de uma venda em particular, que tivesse deprimido, passasse. Isso indicou que a linha de menor4 resistencia estava acima , e me custou um milhão por manter meus olhos fechado para o fato.

Agora, no entanto, a razão que me fez liquidar com uma grande perda não era mais uma boa razão, desde que não houvera a usual imediata e vigorosa recuperação, Então eu vendi 10.000 fardos e esperei. Logo o mercado caiu 50 pontos. Esperei um pouco mais . Não houve recuperação. Estava com muita fome naquelas alturas, então entrei no salão de refeições e pedi meu almoço. Antes que o garçom pudesse servi-lo, pulei da cadeira, fui para o escritório da corretora, vi que não houvera recuperação, e então vendi mais 10.000 fardos. Esperei um pouco e tive o prazer de ver o preço declinar mais 40 pontos. Aquilo me mostrou que eu estava operando corretamente, então voltei para o salão de refeições, comi meu almoço e voltei à corretora. Não houve recuperações no algodão naquele dia. Naquela mesma noite deixei Hot Springs.

Estava tudo muito bem em jogar golfe, mas eu tinha estado errado no algodão, vendendo quando o fiz e liquidando quando o fiz. Então eu simplesmente tive que voltar ao trabalho e ficar onde eu poderia operar com conforto. A maneira como o mercado recebeu meus primeiros dez mil fardos fez com que eu vendesse os segundos dez mil, e a maneira como o mercado absorveu o segundo me deu certeza de que a virada tinha chegado. Era a diferença no comportamento.

Bem, cheguei a Washington e fui ao escritório da minha corretora ali, que estava por conta de meu velho amigo Tucker. Enquanto eu estava ali, o mercado caiu um pouco mais. Estava confiante de estar certo agora, do que estivera antes de estar errado . Então vendi 40.000 fardos e o mercado caiu 75 pontos. Mostrou que não havia sustentação ali. Naquela noite, o mercado fechou ainda mais baixo. O velho poder de compra tinha claramente acabado. Não havia sinais do nível no qual aquele poder poderia novamente se desenvolver, mas eu me senti confiante do bom senso da minha posição. Na manhã

seguinte deixei Washington de carro, para Nova York. Não havia necessidade de pressa.

Quando chegamos em Filadélfia, dirigi-me a uma corretora. Vi que havia o diabo no mercado de algodão. Os preços tinham caído violentamente e havia um pânico de pequenas proporções. Não esperei até chegar a Nova York. Telefonei aos meus corretores, numa chamada de longa distância, e liquidei minhas vendas. Tão logo recebi meus relatórios e descobri que praticamente tinha recuperado minhas perdas anteriores, dirigi para Nova York sem ter que parar no caminho para ver mais cotações.

Alguns amigos, que estavam comigo em Hot Springs, falam deste dia pela maneira como pulei da mesa de almoço para vender aquele segundo lote de 10.000 fardos. Mas novamente, aquilo claramente não foi um palpite. Foi um impulso que veio da minha convicção de que a hora para vender algodão tinha chegado, não importando o quão grande houvesse sido meu erro anterior. Tinha que tirar vantagem daquilo. Era minha chance. O subconsciente provavelmente começou a trabalhar, atingindo para mim as conclusões. A decisão de vender em Washington foi o resultado de minhas observações. Meus anos de experiência em operações me disseram que a linha de menor resistência tinha mudado de cima para baixo.

Não tenho ressentimentos contra o mercado de algodão por me tirar um milhão de dólares, e não me odeio por cometer um erro daquele calibre, mais do que me senti orgulhoso por encerrar minha posição em Filadélfia e recuperar meus prejuízos. Minha cabeça de operador preocupa-se com problemas operacionais, e eu acho que é justificado afirmar que tive meu primeiro prejuízo porque tive a experiência e a memória.

CAPÍTULO XVIII

A história se repete o tempo todo em Wall Street. Você se lembra de uma historia que contei sobre liquidar todas as minhas vendas a descoberto ao mesmo tempo em que Stratton colocava o milho em "comer"? Bem, uma outra vez eu usei praticamente a mesma tática no mercado de ações. A empresa era o tropical Trading. Ganhei dinheiro tanto comprando como vendendo esta ação. Era sempre uma ação bastante negociada e uma favorita para os operadores aventureiros. O grupo interno foi acusado diversas vezes, pelos jornais, de estar mais preocupado com as flutuações na ação do que em encorajar o investimento permanente nela. Outro dia, um dos corretores mais hábeis que conheço, afirmou que nem mesmo Daniel Drew na Erie, ou H. ° Haveneyer na Sugar, desenvolveram um método tão perfeito de explorar o mercado através de uma ação como o presidente Mulligan e seus amigos fizeram com a tropical Trading. Muitas vezes eles encorajaram aqueles que acreditavam numa baixa a vender TT a descoberto, e então fizeram um "squeeze" com um negocio articulado de maneira minuciosa. Não havia mais vingança no processo do que aquela que é sentida por uma bomba hidráulica - ou não mais escrupulos também.

Naturalmente, houve quem falasse sobre certos "incidentes intragáveis" na carreira das ações da TT no mercado. Mas eu ousou dizer que estes críticos estavam sofrendo pressão dos comprados. Porque os corretores de pregão, que tão constantemente sofrem com as cartas marcadas dos que detêm informações privilegiadas, continuam a andar contra o jogo? Bem, porque eles gostam de movimento, e eles certamente têm isso na Tropical Trading. Não há períodos prolongados de estagnação. Não se pergunta ou se dá razões. Não há perda de tempo. Não se cansa a paciência por esperar que comece o movimento através de um palpite. Sempre há papéis suficientes para se movimentar - exceto quando a quantidade de ações vendidas a descoberto é grande o suficiente para fazer com que aconteça alguma escassez. Um nascimento a cada minuto!

Há algum tempo, eu estava na florida para minhas usuais férias de inverno. Estava pescando e me divertindo, sem pensamentos no mercado, exceto quando eu recebia alguns jornais. Uma manhã, quando a correspondência do meio da semana chegou, olhei as cotações das ações e vi que a Tropical Trading estava sendo vendida a 155. Na ultima vez que tinha visto uma cotação sua, acho eu, estava ao redor de 140. Minha opinião era de que iríamos entrar num mercado baixista, e eu estava esperando antes de entrar vendendo ações. Mas não havia pressa. Por isso é que eu estava pescando e longe da máquina de cotações. Sabia que estaria de volta em casa quando o chamado real viesse. Neste intervalo, nada do que eu fizesse ou deixasse de fazer iria apressar os acontecimentos.

O comportamento da Tropical Trading era o notável aspecto do mercado, de acordo com os jornais que peguei naquela manhã. Serviu para cristalizar minha idéia de uma queda geral, porque eu achava particularmente estúpido os grandes acionistas

forçarem para cima o preço da TT, em vista da falta de força de índice geral. Há ocasiões em que o processo de sugar dinheiro deve ser suspenso. O incomum é algumas vezes um fator desejável nos cálculos do operador, e me pareceu que o aumento de preço naquela ação era um erro fundamental. Ninguém pode cometer erros daquela magnitude com impunidade; não no mercado de ações.

Depois que acabei de ler os jornais, voltei para minha pescaria,mas fiquei pensando no que os acionistas da Tropical Trading estavam tentando fazer. Que eles estavam destinados a fracassar era certo,tanto quanto um homem está destinado a se esborrachar se pular do alto de um prédio de vinte andares sem um pará-quadras. Não podia pensar em outra coisa: finalmente desisti de pescar e enviei um telegrama para meus corretores para vender 2.000 ações da TT no mercado. Depois disso eu estava apto para voltar para minha pescaria. E o fiz gostosamente.

Naquela tarde,recebi a resposta do meu telegrama por um mensageiro especial. Meus corretores informavam que tinham vendido as 2.000 ações da Tropical Trading a 153. mais do que bom .Eu estava vendendo a descoberta num mercado em declínio, que era o que deveria ser. Mas eu não podia mais pescar.Estava muito distante de um quadro de cotações. Descobri isso depois que comecei a pensar em todas as razões pelas quais a Tropical Trading deveria cair com o resto do mercado, ao invés de subir através de manipulação interna. Conseqüentemente, deixei minha vida de pescaria e voltei a Palm Beach, ou melhor, para linha direta com Nova Iorque.

No momento em que cheguei a Palm Beach e vi o que aquelas desorientadas pessoas bem informadas estavam ainda tentando fazer, deixei que eles tivessem um segundo lote de 2.000 TT. Chegou de volta o relatório, e eu vendi mas 2.000 ações. O mercado se comportou de maneira excelente. Ou seja, declinou com minhas vendas. Tudo estando satisfatório, eu sai e dei um passeio. Mas eu não estava feliz. Quanto eu mais pensava, mas infeliz ficava por não ter vendido mais.então voltei ao escritório da corretora e vendi mais 2.000 ações.

Só ficava feliz quando estava vendendo aquela ação. Logo eu fiquei vendido em 10.000 ações. Então decidi voltar para Nova Iorque.A pescaria eu faria numa outra oportunidade.

Quando cheguei a Nova Iorque ,estabeleci o objetivo de me informar a respeito dos negócios da companhia, reais e prospectivos. O que estudei fortaleceu minhas convicções de que os grandes acionistas tinham sido mais que imprudentes em forçar os preços para cima, num momento em que um avanço não se justificava, nem pelo tom do mercado em geral, nem pelos resultados da companhia.

A subida,apesar de ilógica e fora de época,tinha amealhado alguns seguidores entre o público, e sua firmeza encorajou a alta administração a seguir suas táticas pouco inteligentes. Conseqüentemente, vendi mais ações. Os acionistas pararam com aquela estupidez. Então eu testei o mercado de novo e de novo, de acordo com meus métodos de operação, até que finalmente estava vendido em 30.000 ações da tropical Trading Company. O preço estava então em 133.

Eu tinha sido avisado que a diretoria da TT sabia o exato paradeiro de cada certificado de ação em Wall Street e as precisas dimensões e identidade do que fora vendido a descoberto, bem como de outros fatos de importância tática. Eles eram

homens hábeis e negociantes perspicazes. Juntas, estas duas coisas eram uma combinação perigosa na luta contra elas. Mas fatos eram fatos, e o mais forte dos aliados era as condições.

Logicamente, no caminho de baixa de 153 para 133, as vendas a descoberto aumentaram e o público que compra nas baixas começou a argumentar como de costume: aquela ação tinha sido considerada uma boa compra a 153 e ainda mais alto. Agora, 20 pontos mais baixo, era necessariamente uma compra ainda melhor. Mesma ação, mesmas taxas de dividendos, mesmos funcionários, mesmos negócios. Uma grande bagatela!

As compras do público reduziram a oferta corrente e os grandes acionistas, sabendo que vários operadores de pregão estavam vendidos a descoberto, acharam que a hora era propícia para fazer um "squeeze". O preço subiu para 150. suponho que houvesse muitas pessoas liquidando suas posições, mais eu esperei oportunamente. Por que não deveria? Os acionistas poderiam saber que um lote de vendas de 30.000 ações não tinha sido liquidado, mas por que aquilo deveria me assustar? As razões que me impeliram a começar a vender em 153, e a manter a posição em seu caminho de baixa até 133, mas não só ainda existiam, mas estavam mais fortes que nunca. A alta administração poderia desejar me forçar a encerrar a posição, mas não deu argumentos convincentes. As condições fundamentais estavam lutando por mim. Não era difícil ser duplamente corajoso e paciente. Um especulador deve ter fé em si mesmo e em seu julgamento. O falecido Dickson G. Watts, ex- presidente da Bolsa de Algodão de Nova Iorque e famoso autor de "Especulação como uma Fina Arte", diz que a coragem num especulador é meramente confiança de agir de acordo com a decisão de sua cabeça. Comigo, não posso temer estar errado, porque nunca penso que estou errado até que esteja comprovadamente errado. Na realidade, fico desconfortável a não ser que esteja capitalizando minha experiência. O curso do mercado num determinado momento não necessariamente prova que eu estou errado. É a característica do avanço- ou do declínio- que determina para mim a correção ou a falácia da minha posição no mercado. Somente posso subir através do conhecimento. Se eu caio, deve ser por meus próprios erros.

Não havia nada, quanto à característica da recuperação de 133 para 150, que pudesse me amedrontar e me levar a liquidar a posição; logo a ação, como era esperado, começou a cair novamente. Chegou a 140 antes que o grupo interno começasse a lhe dar suporte. Suas compras coincidiram com uma torrente de rumores de alta sobre a ação. A companhia, soubemos, estava tendo lucros fabulosos, e os ganhos justificavam um aumento na taxa regular de dividendos. Além disso, dizia-se que o total das vendas a descoberto era imenso e o "squeeze" do século estava para ser imposto pelo sobre o grupo dos vendedores em geral, e em particular sobre um certo operador que tinha mais que excedido. Eu não poderia começar a lhe contar tudo que escutei, enquanto eles forçavam o preço dez pontos para cima.

A manipulação não parecia particularmente perigosa para mim, mas quando o preço alcançou 149 decidi que não era inteligente deixar Wall Street aceitar, como se fosse verdade, toda a argumentação altista que estava correndo por ali. Lógico que não havia nada que eu ou qualquer outro intruso pudesse dizer, que trouxesse certezas, tanto para os assustados vendidos, quanto para aqueles crédulos clientes da corretoras que

negociam à base de palpites. A resposta atenciosa mais afetiva é a que a fita sozinha pode imprimir. As pessoas vão achar que, se não acreditam num depoimento de nenhum homem vivo, muito menos no de um sujeito que está vendido em 30.000 ações. Então apliquei as mesmas táticas que usei na época do "córner" de Stratton no milho, quando vendi aveia para fazer com que os operadores passassem a acreditar numa queda do milho. Experiência e memória novamente.

Quando os grandes acionistas forçaram os preços da Tropical Trading, com o objetivo de assustar os vendidos, não tentei checar a alta através da venda daquela ação. Já estava vendido em 30.000 ações, o que era uma grande porcentagem da oferta corrente na qual eu pensava ser inteligente estar vendido. Eu não tinha a intenção de colocar minha cabeça dentro do laço tão delicadamente deixado aberto para mim - a segunda recuperação era realmente um convite urgente. O que eu fiz quando a TT alcançou 149 foi vender aproximadamente 10.000 ações da equatorial commercial Corporation. Esta companhia possuía uma grande parte da tropical Trading.

A Equatorial Commercial, que não era uma ação tão negociada quanto a TT, experimentou uma queda violenta com minha venda, como eu tinha previsto; e, logicamente, meu objetivo foi atingido. Quando os operadores - e os clientes das corretoras, que tinham escutado sobre as inegáveis informações altistas da TT era meramente uma cortina de fumaça - um avanço manipulado obviamente destinado a facilitar a liquidação interna na Equatorial Commercial, que era a maior acionista da TT. Deveriam ser ações de propriedade do grupo interno da Equatorial, porque ninguém mais sonharia em vender tantas ações naquele momento em que a Tropical estava tão forte. Então eles venderam Tropical Trading e contiveram a alta naquela ação, com os grandes acionistas muito apropriadamente não querendo comprar todas aquelas ações que estavam sendo colocadas para venda. No momento em que a alta administração retirou seu suporte, o preço da TT declinou. Os operadores e principais corretoras então venderam também algumas ações da Equatorial, e eu encerrei meu lote de venda com um pequeno lucro. Não tinha vendido aquilo para ganhar dinheiro com a operação, mas para conter a alta na TT. Deveriam ser ações de propriedade do grupo interno da Equatorial, porque ninguém mais sonharia em vender tantas ações naquele momento em que a Tropical Trading e contiveram a alta naquela ação, com os grandes acionistas muito apropriadamente não querendo comprar todas aquelas ações que estavam sendo colocadas para venda. No momento em que a alta administração retirou seu suporte, o preço da TT declinou. Os operadores e principais corretoras então venderam também algumas ações da Equatorial, e eu encerrei meu lote de venda com um pequeno lucro. Não tinha vendido aquilo para ganhar dinheiro com a operação, mas para conter a alta na TT.

Muitas vezes, os grandes acionistas da Tropical Trading e seu homem encarregado da publicidade inundaram Wall Street com todos os tipos de itens altistas, tentando empurrar o preço para cima. E todas as vezes em que fizeram isso eu vendi Equatorial Commercial a descoberto e liquidei a posição com a queda da TT, carregando a EC junto. Isso tirou o fôlego das investidas dos manipuladores. O preço da TT, carregando finalmente caiu para 125, e as vendas a descoberto cresceram tanto que os diretores puderam força-la em 20 ou 25 pontos. Desta vez foi uma manobra bastante legítima contra as excessivas vendas a descoberto; mas enquanto eu previa a

recuperação, não liquidei, evitando perder minha posição. Antes que a Equatorial Commercial pudesse avançar, em harmonia com alta na TT, vendi a descoberto uma grande quantidade dela - com os resultados usuais. Isso desmentiu a conversa altista da TT, que tinha adquirido muito movimento depois do último avanço sensacional.

Nesta época, o mercado em geral tinha se tomado muito fraco. Como lhe disse, havia a convicção de que estávamos num mercado baixista, que me levou a iniciar a venda de TT a descoberto durante minha pescaria na Florida. Estava vendido em bem poucas outras ações, mas a TT era minha predileta. Finalmente, as condições gerais provaram ser demais para serem 8888888888 pelo grupo interno da empresa, e a TT atingiu a descida do tobogã. Foi para baixo dos 120 pela primeira vez em anos; então abaixo de 110; abaixo do valor nominal; e ainda assim não encerrei a posição. Um dia, quando todo o mercado estava extremamente fraco, a Tropical Trading chegou a 90, e com esta desmoralização eu fiz a liquidação. A mesma velha razão! Tive a oportunidade - o grande mercado, a fraqueza e o excesso de vendedores sobre compradores. Eu posso lhe dizer, mesmo com o risco de parecer estar monotonamente me gabando de minha inteligência, que eu comprei minhas 30.000 ações praticamente ao preço mais baixo do movimento. Mas eu não estava pensando em liquidar no fundo do poço. Tinha a intenção de transformar meus lucros no papel em dinheiro, sem perder muito do meu lucro na mudança.

Eu oportunamente mantive minha posição, do começo ao fim, porque sabia que era adequado. Não estava apostando na tendência do mercado, ou indo contra as condições básicas, mas o contrário, e aquilo foi o que me fez tão certo do fracasso de um grupo com excesso de confiança. O que eles tentaram fazer, outros tinham tentado antes, e sempre falharam. As freqüente recuperações, mesmo quando eu sabia tão bem quanto qualquer um que eram esperadas, não me podiam amedrontar. Eu sabia que me sairia muito melhor no final ficando como estava, do que tentando liquidar ou colocando uma novo lote de vendas a um preço mais alto. Fixando-me à posição que eu sentia ser a correta, eu ganhei mais de um milhão de dólares. Eu não tinha dívidas com a intuição, ou com a hábil leitura da fita, ou com a teimosa coragem. Era um dividendo declarado por minha fé em meu julgamento, e não por minha esperteza ou vaidade. Conhecimento é poder, e o poder não deve temer mentiras - nem mesmo quando a fita as imprime. A retratação vem muito rapidamente.

Um ano mais tarde, a TT subiu novamente para 150 e ali se manteve por algumas semanas. Todo o mercado estava pronto para uma boa queda, pois tinha subido ininterruptamente e não manteria a alta por muito tempo. Eu sabia porque tinha testado. Agora, o grupo ao qual a TT pertencia estivera sofrendo por negócios muito pobres, e eu não podia ver nenhum motivo para alimentar a alta das ações, mesmo que o resto do mercado estivesse destinado a subir, coisa que não estava. Então eu comecei a vender Tropical Trading. Tinha a intenção de lançar um total de 10.000 ações. O preço caiu com a minha venda. Eu não podia ver que houvesse algum suporte. Então, de repente, a característica da compra mudou.

Não estou tentando mostrar que sou um feiticeiro quando asseguro que pude determinar o momento em que surgiu o suporte. De repente me ocorreu que, se os grandes acionistas daquela empresa, que nunca sentiram uma obrigação moral de manter o preço alto, estavam agora comprando a ação numa conjuntura de declínio no

mercado em geral, deveriam ter uma razão. Eles não eram burros ignorantes, nem filantropos e nem banqueiros preocupados em manter o preço alto para vender mais ações nos guichês. O preço subiu, apesar das minhas vendas e das vendas dos outros. Em 153 eu liquidei minhas 10.000 ações, e em 156 eu realmente entrei comprando, porque naquele momento a fita dizia que a linha de menor resistência estava em cima. Estava acreditando numa queda do mercado em geral, mas estava diante de uma condição de negociação em determinada ação, e não de uma teoria especulativa em geral. O preço sumiu de vista, acima de 200. Foi a sensação do ano. Senti-me lisonjeado por reportagens escritas e faladas, dizendo que eu tinha sofrido um "squeeze" que me lesou em oito ou nove milhões de dólares. Na realidade, ao invés de estar vendido a descoberto, eu estava comprado na TT em toda a trajetória de alta. De fato, meu lote de compras era um pouco grande, e uma parte de meus lucros no papel se foi. Você quer saber por que fiz isso? Porque pensei que a alta administração da TT faria naturalmente o que eu teria feito se estivesse em seu lugar. Mas isso era uma coisa na qual eu não tinha que pensar, porque meu negocio é operar - ou seja, ater-me aos fatos à minha frente, e não ao que eu acho que as outras pessoas deveriam fazer.

CAPÍTULO XIX

Eu não sei quando ou quem a palavra "manipulação" foi pela primeira vez usada em conexão com o que na realidade são não mais que processos comuns de produção aplicados à venda em massa de ações na Bolsa de Valores. Manejar o mercado para facilitar compras baratas de uma ação, que é desejada para fins de acumulação, também é manipulação. Mas é diferente. Pode não ser necessário compactar com práticas ilegais, mas seria difícil evitar fazer o que alguns achariam ilegítimo. Como você vai comprar uma grande quantidade de ações num mercado altista, sem você mesmo forçar os preços para cima? Esse seria o problema. Como ele pode ser resolvido? Depende de tantas coisas que você não pode dar uma solução geral, a não ser que você diga: possivelmente através de uma astuta manipulação. Por exemplo? Bem, isso vai depender das condições. Você não pode dar uma resposta mais precisa que esta.

Estou profundamente interessado em todas as fases do meu negócio, e logicamente aprendendo com a experiência dos outros, tanto quanto com a minha própria. Mas é muito difícil aprender como manipular ações hoje em dia, com estas histórias que são contadas nas corretoras depois do fechamento do mercado. A maioria dos truques, dispositivos e expedientes dos dias passados são obsoletos e fúteis; ou ilegais e impraticáveis. As regras e condições da Bolsa de Valores mudaram, e a história - até a mais precisa e detalhada - de o que Daniel Drew, Jacob Little ou Jay Gould podiam fazer a cinquenta ou setenta e cinco anos, tem pouco valor hoje. O manipulador, hoje em dia, não tem mais necessidade de considerar o que eles fizeram e como eles fizeram, do que um cadete em West Point tem de estudar a arte do arco-e-frecha, como praticada pelos antigos, com o objetivo de aumentar seu conhecimento de balística.

Por outro lado, há lucro em se estudar os fatores humanos - a facilidade com que cada ser humano acredita no que lhe dá prazer acreditar; e como eles se permitem - ou melhor, insistem em ser influenciados por sua cobiça ou pelo custo em dólares da falta de cuidado do homem comum. Medo e esperança permanecem os mesmos; por conseguinte, o estudo da psicologia dos especuladores de tanto valor como sempre teve. As armas mudam, mas a estratégia permanece sendo estratégia, tanto na Bolsa de Valores de Nova Iorque quanto no campo de batalha. Acho que o rumo mais inteligente da coisa toda foi feito por Thomas F. Woodlock, quando declarou: "Os princípios do sucesso da especulação com ações estão baseados na suposição de que as pessoas vão continuar, no futuro, a cometer os mesmos erros que fizeram no passado."

Nas fases de prosperidade, que é quando o público está no mercado em maior número, não há nunca necessidade de sutileza, então não há sentido em se perder tempo discutindo nem manipulação, nem especulação durante estas épocas; seria como tentar encontrar a diferença entre pingos de chuva que estão caindo sincronizadamente no mesmo telhado na rua. O tolo sempre tentou conseguir alguma coisa por uma ninharia, e o apelo nos períodos de alta das cotações é sempre, claramente, pelo instinto

jogador despertado pela cobiça e estimulado por uma prosperidade bastante difundida. As pessoas que buscam dinheiro fácil invariavelmente pagam pelo privilegio de provar conclusivamente que ele não pode ser encontrado neste planeta sórdido. No principio, quando eu ouvia os relatos das negociações e dos artifícios dos velhos tempos, costumava pensar que as pessoas eram mais ingênuas nos anos de 1860 e 70 do que nos anos de 1900. Mas eu estava certo de ler nos jornais daquele mesmo dia, ou no do dia seguinte, alguma coisa a respeito da ultima do Ponzi ou da falência de algum corretor especulador, e sobre os milhões de dinheiro dos tolos que foram se juntar à maioria silenciosa das poupanças desaparecidas.

Quando cheguei a nova Iorque pela primeira vez, havia um grande estardalhaço com relação a compras e vendas fictícias e ordens casadas de compra e venda, práticas proibidas pela Bolsa de Valores. Algumas vezes, as compras e vendas fictícias eram muito mal feitas para poder enganar alguém. Os corretores não hesitavam em dizer que "a lavanderia estava animada" quando quer que alguém tentasse essa pratica com uma ação ou outra e, como já disse antes mais de uma vez acontecia o que era claramente chamado de "manobra das bucket shops", quando uma ação era oferecida dois ou três pontos abaixo num momento, somente para estabelecer o declínio na fita e eliminar os milhares de operadores com as margens apertadas, que estavam comprados na ação nas "bucket shops". Assim como as ordens casadas de compra e venda, elas eram sempre usadas com alguma apreensão, em virtude da dificuldade de coordenar e sincronizar as operações entre os corretores, e todas essas práticas eram contra as regras da Bolsa. Uns poucos anos atrás, um famoso operador cancelou a venda, mas não a parte de compra da sua ordem casada, e o resultado foi que um corretor inocente empurrou o preço para cima em vinte e cinco pontos, mais ou menos, em poucos minutos, somente para ver ele cair com igual rapidez tão logo cessaram suas compras. A intenção original era criar uma aparência de atividade. Maus negócios, jogados com estas armas desonestas. Você vê, você não pode confiar nos seus melhores corretores - não se você quer que eles permaneçam com membros da Bolsa de Valores de Nova Iorque. Além disso, os impostos tornaram todas as praticas envolvendo transações fictícias muito mais caras do que costumavam ser nos velhos tempos.

A definição de manipulação no dicionário inclui os "corners". Agora, um "corner" poderia ser o resultado de uma manipulação, ou poderia ser o resultado de compras competitivas, como por exemplo o "córner" da Northern Pacific em 9 de maio de 1901, que certamente não foi manipulação. O "córner" da Stutz foi caro para todos os envolvidos, tanto em questão de dinheiro como de prestígio. E não foi um "córner" deliberadamente construído, da maneira como foi realizado.

Na realidade, poucos dos grandes "corners" foram lucrativos para seus idealizadores. Os dois "corners" do comodo Vanderbilt na Harlem renderam muito dinheiro, mas o velho mereceu os milhões que ganhou de vários maus jogadores, legisladores trapaceiros e autoridades municipais que tentaram passa-lo para trás .

Por outro lado, Jay Gould perdeu em seu "córner" na Northwestem. O Diácono S. V. White ganhou um milhão no seu "córner" na Lackwana, mas Jim Keene fora um milhão na transação Hannibal & St. Joe. O sucesso financeiro de um "córner" logicamente depende da negociação das ações acumuladas a um preço acima do custo, e a

quantidade de ações vendidas a descoberto tem que ser de alguma magnitude para que isso aconteça facilmente.

Eu costumava imaginar porque os "cornes" eram tão populares entre os grandes operadores meio século atrás. Ele eram homens de habilidade e experiência, muito espertos e não propensos a acreditar, como crianças, na filantropia de seus colegas operadores. Ainda assim, eles costumavam ser explorados com uma frequência espantosa. Um velho e esperto corretor disse-me que todos os grandes operadores dos anos 60 e 70 tinham uma ambição, que era trabalhar num "córner". Em muitos casos, isso era conseqüência da vaidade; em outros, do desejo de revanche. Em todo caso, ao ser apontado como homem que fez um "córner" com sucesso nesta ou naquela ação, isso era realidade reconhecimento de inteligência, de ser arrojado e de dinheiro desonesto. Isso dava à pessoa que articulava o "córner" o direito de ser altivo. Ele aceitava os aplausos de seus companheiros como sendo merecidos. Era mais que o dinheiro de um lucro prospectivo que induzia os articuladores dos "corners" a fazer o melhor que pudessem. Era o complexo de vaidade se auto-afirmado entre operadores de sangue-frio.

Lobo certamente comia lobo naqueles dias, com gosto e facilidade. Acho que lhe disse anteriormente que tratei de escapar de um "esqueeze" mais de uma vez, não por possuir uma misteriosa sensibilidade com relação à maquina de cotações, mas porque eu posso geralmente dizer o momento em que a característica da compra de uma ação torna imprudente a situação de estar vendido a descoberto. Isso eu faço através de testes conhecidos, que devem ter sido utilizados também nos velhos tempos. O velho Daniel Drew costumava fazer "squeeze" com os rapazes com posições vendidas com uma certa frequência, e faze-los pagar altos preços pelas finas ações da Erie que tinham vendido a descoberto para ele. Ele mesmo sofreu um "esqueeze" do Comodoro Vanderbilt na Erie, e quando o velho Drew implorou por perdão, o Comodoro, sinistro, citou os próprios versos mortais do Grande Baixista:

Aquele que vende o que não é seu
Deve comprar de volta ou ir para prisão.

Wall Street lembra-se muito pouco de um operador que, por mais de uma geração, foi um de seus Titãs. Seu principal apelo à imortalidade parece ser a expressão "ações registradas nos livros por um valor maior que o real".

Addison G. Jerome era o incontestável rei do Comitê Publico na primavera de 1863. seus palpites de mercado, disseram-me, eram considerados tão bons quanto dinheiro no banco. De acordo com a opinião geral, ele era um ótimo operador e ganhou milhões. Era liberal na questão da extravagância e teve grande numero de seguidores em Wall Street - até Henry Keep, conhecido como William, o silencioso, fez um "esqueeze" sobre ele, impedindo-o de ganhar seus milhões no "córner" da Old Southern.Keep, por falar nisso, era cunhado do Governador Roswell P. Flower.

Na maioria dos velhos "corners", a manipulação consistia principalmente de não deixar que o outro homem soubesse que você estava fazendo um "córner" na ação na qual ele invariavelmente era convidado a vender a descoberto. Isso, por conseguinte, era dirigido principalmente aos colegas profissionais, dado que o publico em geral não toma facilmente o lado vendedor da conta. As razoes que induzem, estes profissionais

espertos a colocar lotes de venda a descoberto nestas ações eram exatamente as mesmas que os induzem a fazer a mesma coisa hoje em dia. Fora a venda por políticos desleais no "córner" do comodoro na Harlem, eu assimilei, das histórias que li, que os operadores profissionais vendiam a ação porque ela estava muito alta. E a razão pela qual pensavam que estava muito alta era que nunca antes tinha sido vendida por tanto; e aquilo a tornava muito alta para a compra; e se estava muito alta para comprar, estava no nível certo para vender. Isso parece muito moderno, não? Eles estavam pensando a respeito do preço, e o Comodoro estava pensando no valor! E assim, durante anos depois, os veteranos disseram-me que as pessoas costumavam falar, "Ele vendeu Harlem a descoberto!" quando quer que quisessem descrever uma miserável pobreza.

Há muitos anos, aconteceu de eu ter conversado com um dos velhos corretores de Jay Gould. Ele me assegurou seriamente que o Sr. Gould não só era homem mais incomum - era sobre ele que o velho Daniel Drew, tremulante, afirmou, "Seu toque é a morte!" - mas ele estava muito acima de todas as manipulações passadas e presentes. Ele deveria ter sido um mágico financeiro, ao invés de ter feito o que fez; não pode haver dúvidas quanto a isso. Até mesmo a esta distância, posso ver que ele tinha uma extraordinária facilidade para se adaptar às novas condições, e isso vale muito num operador. Ele variava seus métodos de ataque e defesa sem dor, porque estava mais preocupado com a manipulação das propriedades do que com a especulação com ações. Ele manipulou por investimento, mais do que por uma virada do mercado. Ele percebeu cedo que o dinheiro grande estava nas mãos das ferrovias, ao invés de na manipulação de seus certificados de propriedades de ações, no pregão da Bolsa de Valores. Ele utilizou o mercado de ações, logicamente. Mas eu suspeito que isso ocorreu porque esta era a maneira mais rápida e mais fácil, e ele necessitava de muitos milhões, assim como o velho Collis P. Huntington estava sempre em dificuldades financeiras porque sempre necessitava de vinte ou trinta milhões a mais do que os banqueiros estavam dispostos a emprestar a ele. Visão sem dinheiro significa dor de cabeça; com dinheiro, significa conquista; e isso quer dizer poder; e isso quer dizer dinheiro; e isso significa conquista; e assim por diante, mais e mais vezes.

Lógico que a manipulação não era restrita às grandes figuras daqueles dias. Havia montes de manipuladores menores. Lembro-me de uma história que um velho corretor me contou a respeito das maneiras e morais do início dos anos 60. Ele disse:

"A primeira lembrança que tenho de Wall Street é da minha primeira visita ao distrito financeiro. Meu pai tinha alguns negócios para acompanhar e por alguma razão me levou com ele. Viemos pela Broadway, e me lembro que viramos na Wall Street. Andamos por ela e, justamente quando chegamos à Broad, ou melhor, Nassau Street, na esquina onde fica agora o prédio da Bankers Trust Company, vi uma multidão seguindo dois homens. O primeiro estava andando em direção ao leste, tentando parecer distraído. Ele era seguido pelo outro, um homem com face vermelha, que estava abanando violentamente seu chapéu com uma mão, e sacudindo o outro punho no ar. Ele estava gritando para vencer o barulho: "Shylock!Shylock! Qual o preço do dinheiro? Shylock!Shylock!" Eu pude ver cabeças saindo pelas janelas. Eles não tinham arranhacús naqueles dias, mas eu tinha certeza de que os curiosos do segundo e terceiro andares iriam cair. Meu pai perguntou qual era o problema, e alguém respondeu algo que escutei. Estava muito ocupado mantendo minha mão fortemente agarrada à do meu pai,

para que os empurrões não nos separassem. A multidão estava crescendo, como acontece com multidões na rua, e eu não estava me sentindo bem. Homens com olhares selvagens desciam da Nassau Street e subiam da Broad, bem como vinham da direita e da esquerda pela WallStreet. Depois que nós finalmente saímos do congestionamento, meu pai explicou-me que o homem que estava gritando "Shylock!"era fulano de tal. Esqueci seu nome, mas ele era o maior operador de ações de pequenos grupos na cidade, e era conhecido por ter ganho - e perdido - mais dinheiro que qualquer outro homem em Wall street, com a exceção de Jacob Little. Lembro-me do nome de Jacob Little, porque achei que era um nome engraçado para se ter. O outro homem, o Shylock, era um notório investigador de longo prazo de dinheiro. Seu nome também me escapa. Mas eu me lembro que ele era alto, magro e pálido. Naqueles dias, os grupos costumavam guardar dinheiro emprestando-o, ou melhor, reduzindo a quantia disponível para os emprestadores da Bolsa de Valores. Eles emprestariam o dinheiro e pegariam um cheque visado pelo banco. Na realidade, eles não retiravam ou usavam o dinheiro. Lógico que esta era a armação. Era uma forma de manipulação, suponho."

Concordo com o velho sujeito. Era uma fase da manipulação que não temo hoje em dia.

CAPÍTULO XX

Eu mesmo nunca conversei com nenhum dos grandes manipuladores do mercado de quem Wall Street ainda fala a respeito. Não quero dizer líderes; quero dizer manipuladores. Eles são todos de antes da minha época, apesar de que, quando vim pela primeira vez a Nova Iorque, James R. Keene, o maior deles todos, estava no seu auge. Mas eu era apenas um rapaz então, preocupado exclusivamente em repetir, no escritório de uma corretora respeitável, o sucesso que eu tinha experimentado nas "bucket shops" da minha cidade natal. E, então, também, na época em que Keene estava muito ocupado com ações da U.S. Steel - sua obra prima em manipulação - eu não tinha experiência com manipulação; não tinha conhecimento real dela ou de seu valor ou significado e, portanto, não muita necessidade de tal conhecimento. Se eu pensasse a respeito de tudo isso, acho que deveria tê-lo considerado como uma forma disfarçada de fraude, da qual a intelectualidade era um truque, igual ao que tinha sido tentado comigo nas "bucket shops". Essa conversa, desde que ouço falar sobre o assunto, consiste em grande parte de conjecturas e suspeitas; de suposições mais que de análises inteligentes.

Mais de um homem que conhecia bem Keene disse-me que ele era o mais arrojado e brilhante operador que já trabalhou em Wall Street. E isso é muita coisa, pois existiram alguns ótimos operadores. Seus nomes estão agora todos esquecidos, mas de qualquer maneira eles eram reis em seus dias - por um dia! Eles saíram da obscuridade para a luz da fama nas finanças, pela máquina transmissora de cotações - e a pequena tira de papel não se provou forte o suficiente para mantê-los ali por tempo suficiente para se tornarem permanentes na história. Em todo o caso, Keene foi de longe o melhor manipulador de seus tempos - e eram longos e excitantes tempos.

Ele capitalizou seu conhecimento do jogo, sua experiência como um operador e seus talentos, quando vendeu seus serviços aos irmãos Havemeyer, que queriam que ele desenvolvesse um mercado para as ações da Sugar. Ele estava quebrado naquela época, ou então ele teria continuado a negociar por sua própria conta; e ele era um especulador e tanto! Ele teve sucesso com a sugar; tornou suas ações favoritas do mercado, e isso as tornou facilmente vendáveis. Depois disso, ele foi chamado muitas vezes para tomar conta de grupos. Sei que nas operações com esses grupos ele nunca pediu ou aceitou um tostão como pagamento, mas pagou por sua cota de ações como os outros membros do grupo. A condução da ação pelo mercado, logicamente, era de sua exclusiva responsabilidade. Sempre havia a conversa da deslealdade - dos dois lados. Seu conflito com o grupo da Whitney-Ryan nasceu dessas acusações. Não é difícil para um manipulador ser mal interpretado por seus associados. Eles não enxergam suas necessidades da maneira como ele mesmo o faz. Sei disso pela minha própria experiência.

É uma pena que Keene não tenha deixado um registro preciso de sua maior façanha - a manipulação vitoriosa das ações da U.S. Steel na primavera de 1901. Pelo que sei, Keene nunca teve uma entrevista com J.P. Morgan sobre isso. A firma de Morgan

negociava com a Talbot J. Taylor & Co., ou através dela, em cujo escritório Keene fez seu quartel-general. Talbot Taylor era genro de Keene. Estou certo de que o salário de Keene por seu trabalho consistia do prazer que ele tirava da atividade. Que ele fez milhões negociando no mercado que ajudou a criar naquela primavera é algo bem conhecido. Ele contou a um amigo meu que, no curso de umas poucas semanas, ele vendeu no mercado, para a associação de subscritores, mais de setecentas e cinqüenta mil ações. Nada mal, quando você considera duas coisas: que as ações eram novas e nunca antes negociadas, de uma companhia cuja capitalização era maior que toda a dívida dos Estados Unidos naquela época; em segundo lugar, aqueles homens como D.G. Reid, W.B. Leeds, os irmãos Moore, Henry Phipps, H.C. Frick, e os outros magnatas da Steel, também venderam centenas de milhares de ações ao público, ao mesmo tempo e no mesmo mercado que Keene ajudou a criar.

Lógico que as condições gerais favoreceram-no. Não só os negócios reais, mas a sensibilidade e o apoio financeiro ilimitado possibilitaram seu sucesso. O que nós tivemos não foi meramente um grande mercado altista, mas uma incrível explosão de preços e um estado de espírito que provavelmente não deverá ser visto outra vez. O não assimilado pânico das ações veio mais tarde, quando a ação ordinária da Steel, que Keene tinha vendido por 55 em 1901, foi vendida a 10 em 1903, e a 87/8 em 1904.

Nós não podemos analisar as companhias manipuladoras de Keene. Seus livros não estão disponíveis; não existem registros adequados e detalhados. Por exemplo, seria interessante ver como ele trabalhou na Amalgamated Cooper. H. Rogers e William Rockefeller tentaram se desfazer de seus estoques de ações no mercado e falharam. Finalmente eles pediram a Keene para negociar seus lotes, e ele concordou. Lembrem-se que H. H. Rogers era um dos mais habéis homens de negócio de sua época em Wall Street, e que William Rockefeller era o especulador mais arrojado do grupo da Standard Oil. Eles tinham praticamente recursos ilimitados, e enorme prestígio, bem como anos de experiência no jogo do mercado de ações. E ainda assim tiveram que recorrer a Keene. Menciono isso para lhe mostrar que existem algumas tarefas que requerem a atuação de um especialista. Aqui tínhamos uma ação largamente recomendada, patrocinada pelos maiores capitalistas da América, que não podia ser vendida, a não ser com um grande sacrifício de dinheiro e prestígio. Rogers e Rockefeller eram inteligentes o suficiente para decidir que Keene sozinho poderia ajuda-los.

Keene começou a trabalhar na mesma hora. Ele tinha um mercado altista para usar, e vendeu duzentas e vinte mil ações da Amalgamated, aproximadamente pelo seu valor nominal. Depois que ele se desfez do lote dos grandes acionistas, o público continuou comprando e o preço subiu dez pontos. Na verdade, os altos administradores da empresa recompraram as ações que eles tinham vendido, quando viram a avidez com que o público as estava adquirindo. Havia uma história de que Rogers, na realidade, avisou Keene para entrar comprando a Amalgamated. É pouco provável que Rogers quisesse descarregar em Keene. Ele era muito perspicaz para não saber que Keene não era um carneirinho. Keene trabalhou com sempre fazia - ou seja, fazendo sua grande venda no caminho de baixa, depois da grande alta. Logicamente que seus movimentos táticos eram direcionados por suas necessidades e pelos fluxos secundários que mudavam de um dia para outro. No mercado de ações, assim como no campo de batalha, é bom manter em mente a diferença entre estratégia e tática.

Um dos homens de confiança de Keene - ele é o melhor pescador de peixe voador que conheço - outro dia me disse que, durante a companhia da Amalgamated, um dia Keene esteve quase sem ações - quer dizer sem as ações que ele tinha sido forçado a adquirir, enquanto empurrava os preços para cima; e no dia seguinte ele comprou de volta milhares de ações. No dia seguinte a este, vendeu o saldo. Então deixou o mercado absolutamente sozinho, para ver como se comportava, e também para acostumá-lo a seguir daquela maneira. Quando chegou à negociação real do lote, ele fez o que eu disse a você: vendeu no caminho de baixa. O público que negocia está sempre buscando por uma recuperação e, além disso, há as liquidações de posições pelos vendidos.

O homem que esteve mais próximo de Keene durante aquela transação me disse que, depois que Keene vendeu o lote de Rogers-Rockefeller por algo em torno de vinte ou vinte e cinco milhões de dólares em dinheiro, Rogers enviou a ele um cheque de duzentos mil dólares. Isso deve lembrar-lhe da esposa do milionário, que deu para uma mulher pobre, na Metropolitan Opera House, cinqüenta centavos de recompensa por encontrar um colar de pérolas de cem mil dólares. Keene enviou o cheque de volta com uma educada nota, dizendo que ele não era um corretor e que estava contente por ter sido de alguma utilidade para eles. Eles ficaram com o cheque e lhe escreveram dizendo que teriam muito prazer em trabalhar com ele novamente. Pouco tempo depois disso foi que H. H. Rogers deu a Keene sua amigável informação para comprar Amalgamated por aproximadamente 130!

Um operador brilhante, Jame R. Keene! Sua secretária particular me disse que, quando o mercado estava se comportando como ele esperava, Keene ficava irritado; e aqueles que o conheciam dizem que sua irritação era expressa por frases sarcásticas, que ficavam por muito tempo na memória daqueles que as escutavam. Mas quando ele estava perdendo, ficava no melhor dos humores, um homem educado, agradável, poético, interessante.

Ele tinha, num grau superlativo, as qualidades da mente que são associadas com especuladores de sucesso em qualquer lugar. Que ele não discutia com a fita era claro. Ele não tinha nenhum medo, mas nunca era imprudente. Ele podia mudar de posição num instante, e o fazia, se achava que estava errado.

Desde sua época, houve muitas modificações nas regras da Bolsa de Valores e um reforço muito mais rigoroso das velhas regras, muitos impostos novos sobre vendas de ações e lucros, e assim por diante, de maneira que o jogo parece diferente. Os dispositivos que Keene podia usar com perícia e lucro não mais podem ser utilizados. Também, nós estamos convencidos, a moralidade do negócio em Wall Street está num plano mais alto. Ainda assim, é certo dizer que em qualquer período de nossa história financeira, Keene teria sido um grande manipulador, porque ele era um grande operador de ações e sabia o jogo da especulação da cabeça aos pés. Ele alcançou o que conseguiu porque as condições daquele tempo o permitiram. Ele teria tido tanto sucesso em seus empreendimentos em 1922 como em 1901, ou em 1876, quando veio a Nova Iorque pela primeira vez, da Califórnia, e ganhou nove milhões de dólares em dois anos. Existem homens cuja caminhada é muito mais rápida que a da maioria da população. Eles estão destinados a liderar - não importando o quanto mude a população.

Na realidade, a mudança não é tão radical como você poderia imaginar. As recompensas não são tão boas, portanto não há mais trabalho pioneiro e, conseqüentemente, não há mais o pagamento aos pioneiros. Mas em certos aspectos, a manipulação é mais fácil do que era; em outros ângulos é muito mais dura que nos tempos de Keene.

Não há dúvidas quanto ao fato de que fazer publicidade é uma arte, e que a manipulação é a arte de fazer publicidade por meio da fita. A fita deve contar a história que o manipulador quer que seus leitores vejam. Quanto mais verdadeira a história, mais convincente, melhor a publicidade. Um manipulador hoje em dia, por exemplo, não tem só que fazer com que uma ação pareça forte, mas também fazer com que ela se torne. Manipulação, por conseguinte, deve ser baseada nos princípios de negociação conhecidos. Isso foi o que fez de Keene um manipulador tão brilhante; ele era um negociante consumado, para começar.

A palavra "manipulação" passou a soar mal. Necessita de uma substituta. Não acho que exista algo tão misterioso ou maligno a respeito do processo em si, quando ele tem por objeto a venda de uma ação em massa, com a condição de que, logicamente, estas operações não sejam acompanhadas por erros maliciosos. Há a pequena questão de que um manipulador necessariamente busca seus compradores entre os especuladores. Ele se dirige aos homens que estão procurando por grandes retornos sobre seu capital e, por conseguinte, estão dispostos a correr um risco no negócio muito maior que o normal. Não posso ter muita simpatia pelos homens que, sabendo disso, ainda assim culpam outros por seu fracasso em ganhar dinheiro fácil. Ele é um camarada esperto como o diabo quando ganha. Mas quando perde dinheiro, o outro sujeito é um trapaceiro, um manipulador! Nesses momentos e de seus lábios a palavra adquire a conotação de cartas marcadas. Mas não é assim.

Normalmente, o objeto da manipulação é desenvolver a negociabilidade - ou seja, a capacidade de se livrar de grandes lotes, a algum preço, em algum momento. Lógico que um grupo, em decorrência de condições gerais adversas do mercado, pode não ser capaz de vender, a não ser com um sacrifício muito grande para ser aceitável. Eles então podem decidir empregar um profissional, acreditando que sua perícia e experiência vão permitir-lhes conduzir uma retirada ordenada, ao invés de sofrer uma aterradora derrota.

Você vai perceber que eu não falo de manipulação destinada a permitir uma considerável acumulação de uma ação o mais barato possível como, por exemplo, ao comprar para controlar, porque isso não acontece freqüentemente hoje em dia.

Quando Jay Gould desejou se certificar de seu controle na Western Union e decidiu comprar um grande lote de ações, Washington E. Connor, que não tinha sido visto no pregão da bolsa por muito anos, de repente apareceu pessoalmente no balcão da Western Union. Ele começou a fazer ofertas para comprar Western Union. Os operadores riram - por sua estupidez em julgá-los tão imbecis - e eles animadamente venderam-lhe todas as ações que queriam comprar. Era uma manobra tão primária, pensar que ele poderia levar os preços para cima atuando como se o Sr. Gould quisesse comprar Western Union. Aquilo era manipulação? Acho que somente posso responder isso dizendo "não; e sim!"

Na maioria dos casos, o objeto da manipulação é como eu disse, vender ações ao público ao melhor preço possível. Não é somente uma questão de venda, mas de distribuição. É obviamente melhor, em qualquer caso, uma ação ser possuída por mil pessoas do que por um homem - melhor para seu mercado. Então, não é somente a venda a um bom preço, mas a característica da distribuição que um manipulador deve considerar.

Não há sentido em aumentar os preços a um nível muito alto, se você não pode induzir o público a tirar as ações de sua mão mais tarde. Quando quer que manipuladores inexperientes tentem descarregar no topo falhem, os veteranos parecem muito espertos e lhe dizem que você pode conduzir um cavalo até a água, mas não pode fazer com que ele beba. Muito originais! Na realidade, é bom lembrar uma regra da manipulação, uma regra que Keene e seus hábeis antecessores sabiam bem. É esta: as ações são manipuladas até o mais alto ponto possível e então vendidas ao público no seu caminho de baixa.

Quero começar pelo começo. Assuma que alguém - uma associação de subscritores, um grupo ou um indivíduo - tem um lote de ações que queria vender ao melhor preço possível. É uma ação devidamente registrada na Bolsa de Valores de Nova Iorque. O melhor lugar para vendê-las deve ser mercado, e o melhor comprador deve ser o público em geral. As negociações para a venda estão a cargo de um homem. Ele - ou alguma associação atual ou antiga - tentou vender a ação na Bolsa e não teve sucesso. Ele está - ou logo se torna - suficientemente entrosado com as operações do mercado de ações para perceber que mais experiência e maior aptidão do que as que ele possui são necessárias para o trabalho. Ele sabe pessoalmente, ou por conversas, de muitos homens que tiveram sucesso no manejo de transações similares, e decide utilizar suas perícias profissionais. Procura um deles, como procuraria um médico se estivesse doente, ou um agente se necessitasse deste tipo de especialista.

Suponha que ele tenha escutado falar de mim como um homem que conhece o jogo. Bem, percebo que ele tenta descobrir tudo que pode a meu respeito. Marca então uma entrevista, e na hora devida chegada ao meu escritório.

Lógico que as chances são de que eu saiba a respeito da ação e o que ela representa. É meu negócio saber. É assim que tiro meu sustento. Meu visitante me diz o que ele e seus associados querem fazer e me pede para conduzir a transação.

É então minha vez de falar. Pergunto por quaisquer informações que julgue necessárias, para me dar um claro entendimento do que eu estou sendo solicitado para conduzir. Determino o valor e estimo as probabilidades do mercado para aquela ação. Isso e minha leitura das condições atuais, por sua vez, ajudam-me a calcular a probabilidade de sucesso da operação proposta.

Se minha informação inclina-me para uma visão favorável, eu aceito a proposta, e lhe digo em seguida quais serão minhas exigências por meus serviços. Se ele, por sua vez, aceita as cláusulas - os honorários e as condições - começo meu trabalho na mesma hora.

Eu geralmente peço e recebo opções de compra num lote de ações. Eu insisto sobre opções progressivas como o procedimento mais favorável para todos os efeitos. O preço da opção começa um pouco abaixo daquele que prevalece no mercado, e sobe;

vamos dizer, por exemplo, que eu receba opções de compra para cem mil ações e que esta está cotada a 40. Começo com uma opção para alguns milhares de ações a 35, outra a 37, outra a 40, e a 45 e 50, e assim por diante até 75 ou 80.

Se, como resultado de meu trabalho profissional - minha manipulação - o preço sobe, e se ao nível mais alto há uma boa demanda pela ação, de maneira que eu possa vender grandes lotes, eu logicamente fecho o negocio. Estou ganhando dinheiro; mas também meus clientes estão ganhando. Isso é o que deveria ocorrer. Se eles estão pagando pela minha perícia, deve receber em troca. Lógico que há ocasiões em que um grupo pode ser atingido com uma perda, mas isso é raro, de maneira que eu não aceito o trabalho a não ser que possa ver um lucro certo. Este ano, não tive tanta sorte numa ou duas operações, e não lucrei. Existem razões, mas isso é uma outra história, a ser contada talvez mais tarde.

O primeiro passo num movimento de alta de uma ação é divulgar o fato de que existe um movimento de alta. Parece tolo, não? Bem, pense um momento. Não é tão tolo quanto parecia, não é? A maneira mais eficiente de divulgar o que, na realidade, é sua nobre intenção, é tornar a ação mais negociada e forte. Depois de tudo que é dito e feito, o maior agente de publicidade do mundo é a máquina transmissora de cotações e, de longe, o melhor meio de divulgação é a fita. Não necessito citar nenhuma literatura para meus clientes. Não tenho que informar a imprensa diária do valor da ação, ou influenciar os resumos financeiros para que publiquem notícias a respeito das perspectivas da companhia. Nem tenho que fazer um acompanhamento. Eu incluo todas estas coisas altamente desejáveis simplesmente tornando a ação mais negociada. Quando há negociação, há uma demanda sincronizada por explicações; e isso quer dizer, lógico, que as razões necessárias - para publicação - surgem por si mesmas, sem a menor ajuda de minha parte.

Negócios é tudo o que os corretores de pregão querem. Eles Vão comprar ou vender qualquer ação, a qualquer nível, somente se houver um mercado livre para isso. Eles vão negociar milhares de ações, quando quer que vejam o mercado aquecido, o sua capacidade no agregado é considerável. Ocorre necessariamente que eles constituem a primeira colheita de compradores do manipulador. Eles vão seguir você em todo o caminho de alta, e também são uma grande ajuda em todos os estágios da operação. Eu sei que James R. Keene costumava empregar habitualmente o corretor de pregão mais ativo, tanto para ocultar o tipo da manipulação, quanto porque ele sabia que eles eram, de longe, os melhores disseminadores de negócios e distribuidores de palpites. Ele sempre lhes dava opções de compra - opções verbais - a preços acima do mercado, de maneira que eles pudessem fazer algum trabalho que ajudasse, antes que pudessem embolsar o dinheiro. Ele fazia com que eles ganhassem seu lucro. Para conseguir seguidores profissionais, eu mesmo nunca tive que fazer mais do que tornar uma ação bem negociada. Os corretores não pedem mais que isso. É bom lembrar, lógico, que estes profissionais no pregão da Bolsa compram ações com a intenção de vendê-las com um lucro. Eles não pedem que seja um lucro grande; mas deve ser um lucro rápido.

Eu torno a ação negociada com o objetivo de chamar a atenção dos especuladores para ela, pelas razões que já dei. Eu compro e vendo, e os operadores seguem o exemplo. A pressão de venda não tende a ser forte onde um homem tem especulativamente tanta ação sob seu controle - através das opções - como eu insisto em

ter. A compra, conseqüentemente, prevalece sobre a venda, e ao público segue a liderança, não tanto do manipulação, irias dos corretores de pregão. Ele entra comprando. Esta grande e desejável demanda eu preencho - ou -seja, vendo ações para manter o equilíbrio. Se a demanda é o que deveria ser, vai absorver mais do que a quantidade de ações que eu fui obrigado a acumular nos primeiros estágios da manipulação, e quando isso acontece, eu vendo a ação a descoberto - ou seja tecnicamente. Em outras palavras, vendo mais ação do que realmente tenho. É perfeitamente seguro para mim fazer isso, desde que estou realmente vendendo contra minhas opções de compra. logicamente, quando a demanda do público afrouxa, a ação pára de avançar. Então eu espero.

Digamos que, então, a ação parou de avançar. Vem um dia fraco. Todo o mercado pode desenvolver uma tendência de queda, ou algum operador perspicaz pode perceber que não há ordens de compra para serem anunciadas na minha ação, e ele a vende, e seus colegas o seguem. Qualquer que Possa ser a razão, minha ação começa a cair. Bem, ou começo a comprá-la. Dou a ela o suporte, que uma ação tem que ter, para parecer boa para seus próprios patrocinadores. E mais: estou apto a dar suporte sem acumulá-la - ou seja, sem aumentar o montante que terei que vender mais tarde. Observe que eu faço isso sem diminuir meus recursos financeiros. Lógico que o que realmente estou fazendo é liquidar as ações que vendi a descoberto a preços mais altos, quando a demanda do público, dos corretores, ou dos dois, me proporcionou a oportunidade. É sempre bom tomar claro para os corretores e para o público também - que há uma demanda pela ação no seu caminho de baixa. Isso tende, a conter tanto a precipitada venda a descoberto pelos profissionais, quanto a liquidação pelos assustados acionistas - que é a venda que você usualmente vê quando uma ação se torna cada vez mais fraca, o que por sua vez é o que uma ação faz quando não tem suporte. Estas minhas compras, para encerrar as posições vendidas, constituem o que eu chamo de processo de estabilização.

Quando o mercado se amplia, eu naturalmente vendo ações no caminho de alta, mas nunca o suficiente para conter seu preço. Isso está de estrito acordo com meus planos de estabilização. É obvio que, quanto mais ações eu vendo num avanço razoável e ordenado, mais eu encorajo os especuladores conservadores, que são mais numerosos que os imprudentes corretores de pregão; e ainda, mais suporte eu poderei dar à ação nos inevitáveis dias de fraqueza. Estando sempre vendido, sempre estou em condição de dar suporte à ação, sem perigo para mim mesmo. Via de regra, começo minhas vendas a um preço que me indicará um lucro. Mas eu sempre vendo sem ter lucro, simplesmente para criar ou aumentar o que eu poderia chamar de meu poder de compra com menor risco. Meu negócio não é só levar os preços para cima, ou vender um grande lote de ações para um cliente, mas ganhar dinheiro para mim mesmo. Este é o motivo pelo qual eu nunca peço a um cliente que financie minhas operações. Meu pagamento depende de meu sucesso.

Lógico que o que eu descrevi nisso é invariavelmente minha prática. Eu não tenho um sistema inflexível e não me prendo a isso. Eu modifico meus termos e condições de acordo com as circunstâncias.

Uma ação que deseja distribuir deve ser manipulada até o mais alto ponto possível, e então vendida. Repito isso porque é fundamental, e porque o publico

aparentemente acredita que a venda é toda feita no topo. Algumas vezes uma ação se torna pesada; não sobe. É a hora de vender. O preço naturalmente vai cair com a sua venda, muito mais rápido do que você deseja, mas você pode geralmente protegê-la para que ela reaja. Enquanto uma ação que eu estréia manipulando suba com minhas compras, eu sei que estou certo com minha jogada, e se necessário, compro com confiança e uso meu dinheiro sem medo - precisamente como faria com qualquer outra ação que se comportasse da mesma maneira. É a linha de menor resistência. Você se lembra da minhas teorias de operação a respeito da linha, não é? Bem, quando a linha de preço de menor resistência está estabelecida, eu a sigo, não porque estou manipulando aquela ação em particular naquele momento em particular, mas porque sou um operador de ações sempre.

Quando minhas compras não levam o preço da ação para cima, eu paro de comprar e então sigo com as vendas enquanto o preço cai; e isso também é exatamente o que eu faria com a mesma ação, não fosse o fato de eu a estar manipulando, A negociação principal da ação, como você sabe, é feita no seu caminho de baixa. É perfeitamente assombrosa a quantidade de ações das quais um homem pode se livrar num declínio.

Repito que em nenhum momento durante a manipulação eu me esqueço de ser um operador de ações, Meus problemas como um manipulador, afinal, são os mesmos que encontro sendo um operador. Todas as manipulação chegam ao fim quando o manipulador não pode fazer com que a ação atue da maneira que ele quer. Quando a ação que você está manipulando não age como deveria, desista. Não discuta com a fita. Não procure atrair o lucro de volta. Desista enquanto desistir é bom - e barato.

CAPÍTULO XXI

Estou bem ciente de que todas estas generalidades não parecem especialmente impressionantes. As generalidades raramente o parecem. Possivelmente eu poderei ter maior sucesso se der um exemplo concreto. Vou lhe contar como eu levei para o alto os preços de unia ação em 30 pontos, e fazendo isso acumulei sete mil ações, e desenvolvi um mercado que absorveria quase qualquer quantidade de ações.

Era a Imperial Steel. A ação tinha sido introduzida por pessoas de reputação e era amplamente recomendada como uma propriedade de valor. Aproximadamente 30 por cento do capital em ações da empresa estavam em poder do público em geral, colocados por várias corretores, mas não tinha havido negócios significativos com as ações depois que elas tinham sido relacionadas na Bolsa de Valores. De tempos em tempos alguém perguntaria a respeito dela, e um ou outro grande acionista - membros da associação original de subscritores - diria que os ganhos da companhia estavam melhores do que o esperado, e que as perspectivas eram mais que encorajadoras. Isso era verdadeiro e muito bom até certo ponto, mas não era exatamente emocionante. O apelo especulativo estava ausente, e do ponto de vista do investidor a estabilidade do preço e a perpetuidade dos dividendos ainda não tinham sido demonstradas. Era uma ação que nunca tinha se comportado com sensacionalismo. Era tão distinta que nenhuma alta corroborativa jamais seguiu as declarações eminentemente verdadeiras dos diretores. Por outro lado, o preço também nunca tinha caído.

A Imperial Steel permaneceu sem ser ilustre, cantada ou recomendada, contentando-se em ser uma daquelas ações que não caem porque ninguém vende, e que ninguém vende porque ninguém gosta de ficar vendido a descoberto numa ação que é mal distribuída; o vendedor fica muito à mercê do carregado grupo de grandes acionista. Similarmente, não há incentivo para comprar uma ação como esta. Para o investidor, a Imperial Steel, portanto, permanecia como algo especulativo. Para o especulador, era uma ação morta - do tipo que faz de você um investidor, contra sua vontade, pelo simples fato de cair em sono profundo no momento em que você adquire sua posição. O sujeito que está compelido a mover um cadáver, em um ano ou dois sempre perde mais que o cujo original do morto; ele pode ter certeza de que se encontrará atracado com o corpo, quando algumas coisas realmente boas vierem em sua direção.

Um dia, o mais ilustre membro da associação de subscritores da Imperial Steel, agindo em seu nome e de seus associados, veio me ver. Eles queriam criar um mercado para as ações da empresa, das quais ele 70 por cento não distribuídos. Eles queriam que eu vendesse suas ações aos melhores preços que eles pensavam poder obter, se tentassem vender no mercado. Queriam saber em que condições eu me encarregaria do trabalho.

Eu lhe disse que o informaria em alguns dias. Então observei a propriedade por dentro. Eu tinha especialistas para percorrer os diversos departamentos da companhia -

industrial, comercial e financeiro. Eles me fizeram relatórios que não eram tendenciosos. Eu não estava procurando pelos pontos bons ou maus, mas pelos fatos, como eles eram.

Os relatórios mostraram que era uma propriedade de muito valor. As perspectivas justificavam compras da ação ao preço que prevalecia no mercado - e os investidores estivessem dispostos a esperar um pouco. Dadas as circunstâncias, um avanço no preço seria, na realidade, o mais comum e legítimo de todos os movimentos do mercado - a saber, o processo de descontar o futuro. Não havia, portanto, nenhuma razão que eu pudesse ver para que não devesse, conscientemente e com confiança, me encarregar da manipulação de alta da Imperial Steel.

Deixei que o homem soubesse o que se passava pela minha cabeça, e ele veio ao meu escritório para conversar sobre a transação em detalhes. Disse-lhe quais eram minhas condições. Por meus serviços não pedi dinheiro, mas opções de compra em cem mil ações da Imperial Steel. O preço das opções variava de 70 a 100. Aquilo poderia parecer um grande pagamento para alguns. Mas eles deveriam considerar que os acionistas estavam certos de que não poderiam, por sua própria conta, vender cem mil ações, ou mesmo cinquenta mil, a 70. Não havia mercado para a ação. Toda a conversa a respeito dos maravilhosos ganhos e excelentes perspectivas não conseguiu angariar compradores, não num grande número. E além do mais, não podia conseguir meu pagamento em caixa sem que meus clientes ganhassem primeiro alguns milhões de dólares. O que eu ia receber não era uma exorbitante Comissão de venda. Era um pagamento razoável.

Sabendo que a ação tinha valor real e que as condições gerais do mercado eram de alta, e portanto favoráveis para um avanço em todas as boas ações, calculei que deveria me sair muito bem. Meus clientes, encorajados pelas opiniões que eu tinha expressado, concordaram com meus termos na mesma hora, e a transação começou com grande entusiasmo por toda a parte.

Realizei minha proteção, o mais completamente que pude. A associação possuía ou controlava aproximadamente 70 por cento das ações emitidas.

Eles depositaram comigo seus 70 por cento, com base num acordo de confiança. Eu não tinha a intenção de ser usado como um depósito de fixo pelos grandes acionistas. Com a maioria das ações, deste modo, seguramente amarradas, eu ainda tinha 30 por cento das ações que estavam dispersas para considerar, mas este era um risco que eu tinha que correr. Especuladores experientes nunca esperam entrar em aventuras completamente desprovidas de riscos. Na realidade, não era muito mais provável que toda ação que não estava sob custódia fosse atirada no mercado numa caída rápida, do que todos os que compraram uma apólice de seguro de vida de uma companhia morressem na mesma hora, no mesmo dia. Existem tabelas não publicadas dos riscos do mercado de ações, como existem da mortalidade humana.

Tendo me protegido de alguns dos evitáveis perigos de uma transação no mercado de ações daquele tipo, eu estava pronto para começar minha campanha. O objetivo era tornar minhas opções valiosas. Para fazer isso, eu devia forçar o preço para cima e desenvolver um mercado no qual eu pudesse vender cem mil ações - ações das quais eu tinha Opções de compra.

A primeira coisa que fiz foi descobrir quantas ações provavelmente viriam ao mercado num avanço do preço. Isso era facilmente feito por meus corretores, que não tinham problema em averiguar que ação estava à venda aos preços de mercado, ou um pouco acima dele. Eu não sei se os especialistas diziam a eles ou não quais ordens tinham nos seus livros. O preço nominal era 70, mas eu não poderia vender mil ações àquele preço. Eu não tinha evidências de sequer uma demanda moderada naquele número, ou mesmo alguns pontos abaixo. Eu tive que seguir o que meus corretores descobriram. Mas foi o suficiente para me mostrar quantas ações havia para vender e o quão pouco eram desejadas.

Tão logo eu tive consciência desses pontos, eu silenciosamente adquiri todas as ações que estavam a venda por 70 ou mais. Quando eu digo "eu", você entenderá que quero dizer meus corretores. As vendas eram por conta de alguns dos acionistas minoritários, porque meus clientes naturalmente tinham cancelado todas as ordens de venda que pudessem ter dado antes de entregarem suas ações, que não estavam mais disponíveis.

Não tive que comprar muitas ações. Mais do que isso, eu sabia que o tipo certo de avanço traria ao mercado outras ordens de compra - e, logicamente, ordens de venda também.

Eu não dei indicações de alta na Imperial Steel para ninguém. Não tive que fazê-lo. Meu trabalho era buscar influenciar diretamente o sentimento, pelo melhor tipo possível de publicidade. Não quero dizer que nunca deveria haver propaganda de alta. É tão legítimo e, na verdade, tão desejável, anunciar-se o valor de uma nova ação, como anunciar o valor da lâ, sapatos ou automóveis. Informações precisas e seguras deveriam ser dadas pelo público. Mas o que quis dizer é que a fita fez tudo que era necessário para meu propósito. Como eu disse antes, os jornais conceituados sempre tentam dar explicações para os movimentos do mercado. É notícia. Seus leitores querem saber não à o que acontece no mercado de ações, mas porque acontece. Portanto, sem que o manipulador levante um dedo, os repórteres financeiros vão publicar toda a informação disponível e os mexericos, e também analisar os relatórios de ganhos, condições de negociação e as perspectivas; resumindo, o que quer que possa trazer uma luz ao avanço. Quando quer que um jornalista ou um conhecido me pergunte minha opinião a respeito de uma ação, e eu tenha uma, não hesito em expressá-la. Não dou avisos voluntários e nunca dou palpites, mas não tenho) nada a ganhar com o mistério em minhas operações. Ao mesmo tempo, descubro que o melhor dos espalhadores de palpites, o mais convincente dos vendedores, é a fita.

Quando eu absorvi todas as ações que estavam à venda por 70 e um pouco acima, liberei o mercado daquela pressão, e naturalmente aquilo tornou claro, para os propósitos do negócio, qual era a linha de menor resistência da Imperial Steel. Era claramente acima. No momento em que o fato foi percebido pelos operadores observadores no pregão, eles logicamente assumiram que a ação estava propícia para um avanço, quais as extensões eles não podiam saber; mas eles sabiam o suficiente para começar a comprar. Sua demanda pela Imperial Steel, criada exclusivamente pela nitidez da tendência de alta - a infalível informação artista da fita! - levou-me a atendê-la prontamente. Vendi aos operadores as ações que tinha comprado dos cansados pequenos acionistas, no começo. Lógico que esta venda era discreta, contento-me em

atender a demanda. Não estava forçando minha ação no mercado, e não queria um avanço muito rápido. Não teria sido um bom negócio vender metade das minhas cem mil ações naquele estágio do procedimento. Meu trabalho era criar um mercado no qual eu pudesse vender todo o meu lote.

Mas, apesar de eu ter vendido somente o que os operadores estavam ansiosos para comprar, o mercado ficou temporariamente privado de meu próprio poder de compra, que eu tinha, até aquele momento, empregado firmemente. No curso esperado, as compras dos operadores cessaram e o preço parou de subir. Tão logo isso aconteceu, começaram as vendas pelos desapontados que acreditavam na alta, ou por aqueles operadores cujas razões para comprar desapareceram no instante em que a tendência de alta foi contida. Mas eu estava pronto para esta venda, e no caminho de baixa comprei de volta as ações que eu tinha vendido para os operadores alguns pontos acima. Essas compras da ação, que eu sabia estavam destinadas a serem vendidas, por sua vez, interromperam o curso de baixa, e quando o preço parou de cair, as ordens de venda pararam de entrar. Então comecei tudo de novo. Comprei todas as ações que estavam à venda no caminho de alta - não eram muitas - e o preço começou a subir pela segunda vez; a partir de um ponto de início mais alto que 70. Não se esqueça que, no caminho de baixa, havia muitos acionistas que, não querendo perder, venderam suas ações, mas não fariam isso a três ou quatro pontos do topo. Estes especuladores sempre prometem que vão certamente vender se houver uma melhora. Eles colocam suas ordens de venda no caminho de alta, e então mudam de opinião com a mudança na tendência do preço da ação. Lógico que sempre há realização de lucro no jogo seguro dos corretores rápidos, para os quais um lucro é sempre um lucro para ser realizado.

Tudo o que tive que fazer depois disso foi repetir o processo; alternando compras e vendas; mas sempre trabalhando em direção a níveis cada vez mais altos.

Algumas vezes, depois de você ter adquirido todas as ações que existem para venda, isso contribui para que os preços subam violentamente, acontecendo o que pode ser chamado de pequenas perturbações de alta na ação que porque você está manipulando. É uma excelente publicidade, porque provoca muitos comentários, e também traz para dentro do mercado tanto os operadores profissionais como aquele grupo do público especulador que gosta de movimento. E este é, eu acho, um grupo bem grande. Eu fiz isso com a Imperial Steel, e quando quer que a demanda fosse criada por estas acelerações, eu supria. Minha venda sempre mantinha o movimento de alta com salto, tanto em extensão quanto em velocidade. Comprando no caminho de baixa e vendendo no caminho de alta, eu estava fazendo mais que empurrar os preços para cima: estava desenvolvendo a negociabilidade da Imperial Steel.

Depois que comecei minhas operações com ela, nunca houve um movimento em que um homem não pudesse comprar ou vender a ação livremente, quer dizer, comprar ou vender uma quantidade razoável sem causar Autuações muito violentas no preço. O medo de ficar sozinho e sem ajuda se comprasse, ou em "squeeze" até a morte se vendesse a descoberto, tinha passado. A difusão gradual entre os profissionais e o público, de uma crença na permanência do mercado para a imperial Steel, teve muito a ver com a criação da confiança no movimento; e, logicamente, a atividade também colocou um fim a uma série de outras objeções. O resultado foi que, depois de comprar e vender bons milhares de ações, tive sucesso em fazer com que as ações fossem

vendidas pelo seu valor nominal. A cem dólares por ação todos queriam comprar Imperial Steel. Por que não? Todos agora sabiam que era uma boa ação, que tinha sido e ainda era uma pechincha. A prova era a alta. Uma ação que podia subir trinta pontos a partir de setenta, poderia subir trinta pontos mais a partir de seu valor nominal. Esta é a maneira pela qual raciocinavam muitas pessoas.

No curso de levar os preços para o alto naqueles trinta pontos, eu acumulei somente sete mil ações. O preço deste lote alcançou uma média de exatamente 85. Isso significava um lucro de quinze pontos com a ação; mas, lógico, meu lucro completo, ainda no papel, era muito maior. Era um lucro seguro o suficiente, pois eu tinha um mercado para tudo que quisesse vender. A ação seria vendida por mais ainda, com a manipulação discreta, e eu tinha opções de compra progressivas em cem mil ações, começando em 70 e terminando em 100.

A circunstâncias impediram-me de levar a cabo certos planos, para converter meus lucros - no papel num bom dinheiro posado. Tinha sido, eu mesmo digo isso, uma bonita obra de manipulação, estritamente legítima e merecidamente bem sucedida. A propriedade da companhia tinha muito valor e a ação não estava no meu preço mais alto. Um dos membros da associação original desenvolveu um desejo de assegurar o controle da propriedade - um banco proeminente com amplos recursos. O controle de uma próspera e crescente empresa como a Imperial Steel Corporation tem possivelmente mais valor para uma firma bancária que para investidores individuais. Em todo caso, esta firma me fez uma oferta para ficar com minhas opções na ação. Significava um enorme lucro para mim, e eu instantaneamente aceitei. Estou sempre disposto a vender quando posso fazer isso de uma vez, e com um bom lucro. Eu estava muito satisfeito com o que tinha ganho com o negócio.

Antes que eu me livrasse de minhas opções em cem mil ações, entendi que estes banqueiros tinham empregado mais especialistas, para fazer um ainda mais rigoroso exame da propriedade. Seus relatórios mostraram o suficiente para que eles trouxessem a mim aquela oferta. Mantive alguns milhares de ações da empresa como investimento. Acredito nela.

Não havia nada a respeito de minha manipulação da Imperial Steel que não fosse normal e seguro. Enquanto o preço subiu com minhas compras, eu sabia que estava correto. A ação nunca se tornou pesada, com dificuldade de se mover, como acontece com algumas. Quando você descobre que ela falha em responder adequadamente a sua compra, você não necessita de nenhum palpite melhor para vender. Você sabe que, se há algum valor para a ação e as condições gerais do mercado estão certas, você pode sempre trazê-la de volta após um declínio, não importando se este é de vinte pontos. Mas eu nunca tive que fazer nada como isso na Imperial Steel.

Em minha manipulação de ações, eu nunca perco a visão dos princípios básicos de negociação talvez você imagine porque eu repito isso, ou porque eu sigo repisando o fato de que nunca discuto com a fita ou perco minha cabeça no mercado, por causa de seu comportamento. Você pensaria - não pensaria? - que homens astutos, que ganharam com seus próprios negócios e ainda operaram com sucesso em Wall Street, algumas vezes perceberiam a sabedoria de jogar sem paixão. Bem, você ficaria surpreso com a frequência a com que alguns de nossos promotores de maior sucesso comportam-se

como mulheres assustadas porque o mercado não age da maneira que eles queriam. Eles parecem tomar isso como um insulto pessoal, e perdem dinheiro, em primeiro lugar, por perder a cabeça.

Houve muito mexerico sobre um desentendimento entre John Prentiss e eu. As pessoas foram levadas a esperar uma narrativa dramática de uma operação no mercado de ações que deu errado, ou alguma trapaça que me custou - ou a ele - milhões; ou alguma coisa do gênero. Bem, não foi assim.

Prentiss e eu fomos amigos durante anos. Ele me deu, por diversas vezes, informações que fui capaz de utilizar com lucro, e eu lhe dei avisos que ele pode ou não ter seguido. Se seguiu, poupou dinheiro.

Ele era largamente útil na organização e promoção da Petroleum Products Company. Depois de uma estréia no mercado mais ou menos bem sucedida, as condições gerais mudaram para pior, e a nova ação não se saiu tão bem quanto Prentiss e seus associados tinham esperado. Quando as condições básicas mudaram para melhor, Prentiss formou um grupo e começou a operar na Pete Products.

Não posso lhe contar nada a respeito de sua técnica. Ele não mo contou como trabalhou, e eu não perguntei. Mas era claro, no entanto, que sua experiência em Wall Street e sua inquestionável inteligência, quaisquer que fossem, provaram ser de pouco valor, e não levou muito tempo para que o grupo descobrisse que não poderia se livrar de muitas ações. Ele deve ter tentado tudo o que sabia, porque o administrador de um grupo não pede para ser substituído por alguém de fora, a não ser que ele não se sinta à altura para a tarefa, e esta é a última coisa que o homem comum gosta de admitir. Em todo caso, ele veio até mim, o depois de algumas conversas preliminares amigáveis, disse que queria que eu tomasse conta do mercado para a Pete Products e me livrasse das ações do grupo, que chegavam a um pouco mais de cem mil. A ação estava sendo vendida entre 102 e 103.

A coisa pareceu dúbia para mim, e eu não aceitei sua proposta, agradecendo. Mas ele insistiu para que eu aceitasse. Ele colocou as coisas no campo pessoal, de modo que no final eu consenti. Por natureza, não gosto de me identificar com empresas em cujos sucessos eu não posso sentir confiança, mas também acho que um homem deve alguma coisa para seus amigos e conhecidos. Disse que faria o melhor que pudesse, mas falei que não me sentia muito convencido sobre aquilo, e enumerei os fatores adversos com os quais eu teria que contar. Mas tudo que Prentiss disse com relação a isso era que ele não estava pedindo para que eu garantisse milhões em lucros para o grupo. Ele tinha certeza que, se tomasse, e a direção do negócio, eu me sairia bem o bastante para satisfazer qualquer pessoa razoável.

Bem, ali estava eu, engajado em fazer algo contra meu próprio julgamento. Encontrei, como temia, um estado muito duro nos negócios, devido em grande parte aos próprios erros de Prentiss, enquanto ele estava manipulando as ações para o grupo. Mas o principal fator contra mim era o tempo. Estava convencido de que estávamos rapidamente atingindo o fim de um movimento de alta e, portanto, que o aumento do mercado, que tinha tanto encorajado Prentiss, provaria ser meramente uma recuperação de pouca duração. Temia que o mercado pudesse se tornar definitivamente vendedor,

antes que eu fosse capaz de realizar alguma coisa com a Pete Prentiss. De qualquer maneira, tinha dado minha promessa e decidi trabalhar tão duro quanto eu sabia.

Comecei a levar o preço para cima. Tive um sucesso moderado. Acho que o forcei até 107 ou por volta disso que era bem satisfatório, e ainda fui capaz de vender um pouco de ações para manter o equilíbrio entre oferta e demanda. Não era muito, mas eu estava feliz por não ter aumentado o número de ações do grupo. Havia uma série de pessoas, fora do grupo, que estava somente esperando por uma pequena subida para descarregar suas ações, e eu era um enviado de Deus para eles. Se as condições gerais estivessem melhores, eu também teria me saído melhor. Era péssimo que eu não tivesse sido chamado antes. Tudo o que podia fazer, eu sentia, era sair com a menor perda possível para o grupo.

Chamei Prentiss e lhe disse quais eram meus pontos de vista. Mas ele começou a fazer objeções. Então expliquei a ele porque tinha tomado aquela posição. Disse. "Prentiss, posso sentir muito claramente o pulso do mercado. Não há resposta para sua ação. Não há truques para ver qual é a reação do público à minha manipulação. Escute: quando a Pete Products se torna tão atrativa para os operadores quanto possível, e você dá a ela todo o suporte necessário em todas as vezes, e apesar disso tudo você descobre que o público a abandona, você pode estar certo de que algo está errado, não com a ação, mas com o mercado. Não há absolutamente sentido em forçar o assunto. Você está destinado a perder se o fizer. O administrador de um grupo deve estar disposto a comprar sua própria ação quando tem companhia. Mas quando ele é o único comprador no mercado, ele seria um estúpido em comprá-las. Para cada cinco mil ações que eu compro, o público deveria estar disposto, ou ser capaz de comprar. cinco mil a mais. Mas eu certamente vou fazer toda a compra. Se o fizesse, tudo o que aconteceria seria ficar carregado com um lote de ações que eu não quero. Há somente uma coisa a ser feita, e esta é vender. É a única maneira de vender é vender."

"Você que dizer, vender tudo que puder?" perguntou Prentiss.

"Certo!" eu disse. Podia ver que ele estava chegando exatamente ao ponto. "Se eu vender todas as ações do grupo, você pode esperar que o preço vai cair, abaixo do valor nominal e..."

"Não! Nunca!" Ele gritou. Você teria pensado que eu estava pedindo para que ele entrasse de sócio num clube de suicidas.

"Prentiss," eu lhe disse, "é um princípio cardinal da manipulação de ação levar o preço de uma ação para cima, com objetivo de vendê-la. Mas você não vende em massa durante o avanço. Você não pode. A grande venda é feita no caminho de baixa, a partir do topo. Eu não posso levar sua venda ação até 125 ou 130. Gostaria, mas isso não pode ser feito. Então, você terá que começar suas vendas a partir deste nível. Em minha opinião, todas as ações vão cair, e a Petroleum Products não vai ser a única exceção. É melhor ela cair agora, com a venda do grupo, que cair bruscamente no próximo mês com as vendas de alguma outra pessoa. Vai cair de qualquer maneira."

Não posso ver que tenha dito algo horrível, mas você poderia ter escutado seus gritos na China. Ele simplesmente não escutaria uma coisa sequer. A ação nunca faria aquilo. Seria o diabo para os registros da ação, para não dizer das inconvenientes

possibilidades para os bancos, onde a ação esta custodia como depósitos de garantia contra empréstimos, e assim por adiante.

Eu lhe disse novamente que, em meu entendimento, nada no mundo poderia evitar que a Pete Products baixasse quinze ou vinte pontos, porque todo o mercado esta direcionado daquela maneira, e uma vez mais disse que era um absurdo esperar que esta ação fosse uma brilhante exceção. Mas novamente meu discurso não serviu de nada. Ele insistiu para que eu desse suporte à ação.

Aqui estava um astuto homem de negócios, um dos promotores de maior sucesso naqueles dias, que tinha milhões nas operações de Wall Street, e sabia muito mais que a médias dos homens sobre o jogo da especulação, realmente insistindo no suporte de uma ação num incipiente mercado baixista. Era sua ação, com certeza, mas ainda assim era um mau negócio. Aquilo ia contra a tendência natural, e eu novamente comecei a argumentar com ele. Mas nada adiantou. Ele insistiu em colocar ordens de suporte.

Lógico que, quando o mercado em geral ficou fraco e o declínio começou, a importante Pete Products foi com o resto. Ao invés de vender eu, na realidade, comprei ações para o grupo de acionistas - por ordens de Prentiss.

A única explicação é que Prentiss não acreditou que o mercado baixista estava bem acima de nós. Eu estava confiante de que o mercado altista tinha terminado. Tinha verificado minha primeira conjectura através de testes, não só na Pete Products mas também em outras ações. Não esperei que o mercado baixista anunciasse sua chegada certa, antes de começar a vender, Lógico que não vendi uma só ação da Pete Products, apesar de estar vendido nas outras ações.

O grupo da Pete Products, como eu esperava, estava pendurado com tudo o que eles tinham no começo, e com tudo que eles tiveram que adquirir, no fútil esforço de segurar o preço. No final, eles venderam; mas em números muito abaixo do que teriam conseguido se Prentiss tivesse deixado que eu vendesse quando desejava. Não podia ser de outra maneira. Mas Prentiss ainda pensa que ele estava certo - ou diz que estava. Sei que ele diz que a razão pela qual dei a ele o aviso, era porque estava vendido em outras ações e o mercado em geral estava em alta. Isso implica, logicamente, que a redução na cotação da Pete Products, que deveria ter sido ocasionada pela venda das ações do grupo a qualquer preço, teria ajudado minha posição vendedora nas outras ações.

Isso é tudo besteira. Eu não acreditava numa baixa porque estava vendido nas ações. Acreditava na baixa porque estaf oi a maneira como eu interpretei a situação, e vendi ações a descoberto somente depois que passei a acreditar na baixa. Nunca se encontra muito dinheiro quando as coisas terminam erradas; não no mercado de ações. Meu plano de venda para as ações do grupo era baseado no que minha experiência de vinte anos, sozinho, me dizia que era possível e portanto sensato. Prentiss deveria ter sido operador o suficiente para ver isso tão claramente quanto eu. Era muito tarde para tentar qualquer outra coisa.

Suponho que Prentiss reparta a desilusão de milhares de pessoas do público em geral, que pensam que um manipulador pode fazer qualquer coisa. Ele não pode. A maior coisa que Keene fez foi a manipulação das ações ordinária e preferenciais da U. S. Steel na primavera de 1901. Ele teve sucesso, não porque era inteligente e hábil na resolução

dos problemas, e não porque tinha uma associação dos homens mais ricos do país às suas costas. Ele teve êxito em parte por causa destas razões, mas principalmente porque o mercado em geral estava certo e o estado de espírito do público estava certo.

Não é um bom negócio para um homem atuar contra os ensinamentos da experiência e contra o senso comum. Mas os tolos de Wall Street não são todos estranhos. A queixa de Prentiss contra mim é aquela que já disse. Ele fica irritado porque eu fiz minha manipulação não como eu queria, mas como ele me pediu que fizesse.

Não há nada de misterioso, secreto ou desonesto sobre manipulação planejada para vender uma ação em massa, com a condição de que estas operações não sejam acompanhadas de informações falsas deliberadas. Manipulação segura deve ser baseada em princípios seguros de negociação. As pessoas dão grande importância às práticas dos velhos tempos, como as vendas fictícias. Mas eu posso assegurar que a mera mecânica da decepção conta muito pouco. A diferença entre a manipulação do mercado de ações, e da venda de ações e títulos fora do pregão da Bolsa, está no caráter da clientela, mais que no caráter do apelo. J. P. Morgan & Co. vendem uma emissão de títulos ao público - ou seja, para investidores. Um manipulador vende um lote de ações para o público - ou seja para especuladores. Um investidor procura segurança, pela constância do retorno dos juros sobre o capital que ele investe. O especulador busca por lucro rápido.

O manipulador necessariamente encontra seu mercado primário entre os especuladores - que estão dispostos a correr um risco maior que o de um negócio normal, enquanto eles tenham uma chance razoável de conseguir um grande retorno sobre seu capital. Eu mesmo nunca acreditei em jogo cego. Eu posso comprar cem mil ações. Mas em ambos casos, eu devo ter uma razão para o que faço.

Eu me lembro claramente como entrei no jogo da manipulação - ou seja na promoção de ações para outros. Lembrar disso me dá prazer, porque mostra com muita beleza a atitude profissional de Wall Street em relação às operações no mercado de ações. Aconteceu depois de eu ter "voltado" - ou seja, depois que minha operação na Bethlehem Steel, em 1915, colocou-me na rota da recuperação financeira.

Eu operei com segurança e tive muita sorte. Nunca busquei por publicidade nos jornais, mas também não sai de meu caminho para me esconder. Ao mesmo tempo, você sabe que o profissional de Wall Street exagera tanto nos sucessos quanto nos fracassos de qualquer operador que seja ativo; e, lógico, os jornais escutam a seu respeito e publicam os rumores. Estive falido tantas vezes, de acordo com os comentários, ou ganhei tantos milhões, de acordo com as mesmas autoridades, que minha única reação a estas reportagens era imaginar como e onde tinham nascido. E como cresciam! Tive amigos corretores, uns após outros, trazendo a mesma história para mim, um pouco modificada a cada vez, aumentadas, mais detalhadas.

Todo este prefácio é para lhe dizer como, pela primeira vez, eu vim a dirigir uma manipulação de uma ação para alguma outra pessoa. As histórias que os jornais publicaram, de como eu tinha pago de volta, inteiramente, todos os milhões que eu devia, deram a partida. Minhas especulações e ganhos eram tão exagerados pelos jornais, que eu era comentado em Wall Street. Já havia passado o tempo em que um operador, movimentando uma linha de duzentas mil ações, podia dominar o mercado. Mas, como

you know, the public always came down to find successors for the old leaders. It was the reputation of Mr. Keene, as an expert in the operation of stocks, a winner of millions for his own account, that made the promoters and banks go to him to sell large lots of stocks. In short, his services as a manipulator were solicited because of the stories that Wall Street had heard about his previous success as an operator.

But Keene is dead - he went to that heaven where he once said he would not stay a moment if he did not find Sysonby there, waiting for him. Two or three other men who had made the stock market story for a few months, had fallen into the obscurity of inactivity. I refer particularly to some of those speculators from the West, who came to Wall Street in 1901, and after making millions with their stocks in Steel, were remembered on Wall Street. They were, in reality, more super-promoters than operators of the Keene type. But they were extremely capable, extremely rich and extremely successful in the associations of companies that they and their friends controlled. They were not really great manipulators, like Keene and Governor Flower. Still, Wall Street considered them ideal for being the subject of rumors, and they certainly had followers among the professionals and the houses of brokers in gambling. After they stopped operating actively, Wall Street found itself without manipulators; at least, it could not read them with respect in the newspapers.

You remember the great stock market that began when the Stock Exchange resumed business in 1915. While the market was expanding and the purchases of the Allies in this country were reaching billions, we were in a period of enormous prosperity. So far from manipulation, it was not necessary for anyone to raise a finger to create an unlimited market for a war companion stock. Many men made millions capitalizing contracts, or even promises of contracts. They became promoters of success, both with the help of banker friends, and by launching their companies in the "Curb" market. The public bought anything that was adequately recommended.

When the high of the market ended, some of these promoters found themselves in need of the help of stock specialists. When the public is moving all types of stocks, some of them bought at high prices, it is not an easy task to get rid of stocks that were not traded before. After a high is reached, the public is sure that nothing will go up. It is not that the buyers become more discriminating, but the blind buying ends. It is the spirit that changes. The prices do not have to fall for the people to become pessimistic. It is enough that the market goes slow for a while.

In all the violent highs of the market, companies are formed first, not exclusively, to take advantage of the public's appetite for all types of stocks. There are also late promotions. The reason for this error is that, being human, they are not reluctant to see the end of the prosperous period. Still, it is a good business to take advantage of the chances when the possible profits are large enough. The top is never within reach, when the vision is obscured by hope. The common man sees a move that no one wanted a dozen dollars or fourteen dollars, and suddenly jumps to thirty - which is certainly

topo - até que sobe para cinqüenta. Este é absolutamente o fim da alta. Então ela chega até sessenta setenta, setenta e cinco. Então .e torna uma certeza que esta ação, que algumas semanas antes era vendida por menos de quinze, não pode ir mais alto. Mas ela vai a oitenta; e oitenta e cinco. Em conseqüência disso, o homem comum, que nunca pensa em valores, mas em preços, e não é governado em seus altos pelas condições, mas por medos, toma o caminho mais fácil - para de pensar que deve haver um limite para os avanços. Este é o motivo pelo qual estes desinformados, que são sábios o suficiente para não comprar no topo, contribuem para o processo não realizado seu lucro. O dinheiro grande nas grandes altas é sempre feito em primeiro lugar pelo público - no papel. E ele permanece no papel.

CAPÍTULO XXII

Um dia, Jim Barnes, que não era só um dos meus principais corretores, mas também um amigo íntimo, visitou-me. Ele disse que queria que lhe fizesse um grande favor. Ele nunca antes tinha falado daquela maneira, e então eu pedi a ele que me dissesse que favor era, esperando que fosse algo que eu pudesse fazer, pois eu certamente queria ser útil a ele. Ele então me disse que sua firma tinha interesses numa certa ação; de fato, eles tinham sido os principais promotores da companhia e tinham ficado com a maior parte das ações. Circunstâncias tinham surgido, fazendo com que fosse imperativo para eles negociar um lote muito grande de ações. Jim queria que eu me encarregasse de fazer a negociação para ele. A ação era a Consolidated Stove.

Eu não queria ter nada a ver com aquilo, por varias razões. Mas Barnes, para quem eu devia algumas obrigações, insistiu no aspecto de favor pessoal da questão, o que sozinho poderia vencer minhas objeções. Ele era um bom sujeito, um amigo, e sua firma, eu entendia, estava muito pesadamente envolvida; então no final eu consenti em fazer o que pudesse.

Sempre me pareceu que o ponto de diferença mais pitoresco entre a fase ascendente causada pela guerra, e outras fases ascendentes, era a parte que era representada por um novo tipo nos negócios do mercado de ações - o banqueiro jovem.

O período de prosperidade era estupendo, e suas origens e causas eram claras para serem compreendidas por todos. Mas, ao mesmo tempo, os maiores bancos e companhias fiduciárias do país certamente fizeram tudo o que podiam para ajudar a tornar milionários, da noite para o dia, promotores e fabricantes de munição de todos os tipos e condições. Chegou a um ponto em que tudo o que um homem tinha a fazer, era dizer que ele tinha um amigo de um membro de uma das comissões dos Aliados, e lhe seria oferecido todo o capital necessário para cumprir os contratos que ele ainda não tinha assegurado. Eu costumava escutar histórias inacreditáveis de funcionários tornando-se presidentes de companhias, fazendo um negócio de milhões de dólares, com dinheiro emprestado de companhias fiduciárias confiantes, e de contratos que deixaram um rasto de lucros conforme passavam de homem para homem. Um dilúvio de ouro estava inundando este país, proveniente da Europa, e os bancos tinham que encontrar maneiras de represá-lo.

A maneira como o negócio era feito deve ter sido considerada com apreensão pelos mais velhos, mas não parecia que eles fossem muitos. A moda de presidentes de banco de cabelos grisalhos estava passando por tempos bem tranquilos, mas juventude era a qualificação principal nestes tempos difíceis. Os bancos certamente tiveram lucros enormes.

Jim Barnes e seus associados, aproveitando-se da amizade e confiança do jovem presidente do Marshall National Bank, decidiram consolidar três companhias respeitáveis de aquecedores entre o público que, por meses, tinha estado comprando qualquer coisa antiga na forma de certificados de ações impressos.

Um problema era que o negócio de aquecedores era tão próspero que todas as três companhias estavam, na realidade, distribuindo dividendos nas suas ações ordinárias pela primeira vez em sua história. Seus principais acionistas não desejavam repartir o controle. Havia uma boa negociação de suas ações no "Curb"; eles tinham vendido tanto quanto lhes interessou repartir, e estavam contentes do jeito como as coisas estavam. A capitalização individual era muito pequena para justificar grandes movimentos de mercado, e foi nisso que a firma de Jim Barnes entrou. Sabia-se que a companhia consolidada deveria ser grande o suficiente para participar da lista da Bolsa, onde as novas ações poderiam se tornar mais valiosas que as velhas. É um velho dispositivo de Wall Street - de mudar a cor dos certificados, com o objetivo de torná-los mais valiosos. Digamos que uma ação pára de ser facilmente vendida por seu valor nominal. Bem, algumas vezes, quadruplicando as ações, você pode fazer com que as novas sejam vendidas a 30 ou 35. Isso é equivalente a 120 ou 140 para a velha ação - um número que ela nunca poderia ter alcançado.

Parece que Barnes e seus associados tiveram sucesso em induzir alguns de seus amigos, que possuíam com fins especulativos alguns lotes da Gray Stove Company - uma grande empresa - a entrar na consolidação, na base de quatro ações da Consolidação para cada uma da Gray. Então a Midland e a Western seguiram sua irmã maior e entraram, na base de ação por ação. Suas ações tinham sido cotadas no "Curb" entre 25 e 30, e a Gray, que era melhor conhecida e pagava dividendos, estava ao redor de 125.

Com o objetivo de levantar dinheiro para adquirir o controle em poder daqueles acionistas que insistiam em vender por dinheiro vivo, e também para conseguir capital de giro adicional para melhoramentos e despesas de promoção, tornou-se necessário conseguir alguns milhões. Então Barnes foi ver o presidente do seu banco, que gentilmente emprestou à sua associação três milhões e quinhentos mil dólares. A garantia era de cem mil ações da corporação recém-organizada. A associação assegurou ao presidente, ou pelo menos assim me disseram, que o preço não cairia abaixo de 50. Seria uma transação muito lucrativa, dado que havia um grande valor ali.

O primeiro erro dos promotores foi na questão da oportunidade. O ponto de saturação para a emissão das novas ações tinha sido alcançado Pelo mercado, e eles deveriam ter visto isso. Mas mesmo assim, depois de tudo, eles poderiam ter ganho um grande lucro, se não tivessem tentado duplicar as enormes quantias que outros promotores tinham ganho no ponto mais alto da fase de ascensão. Agora, você não deve ficar com a idéia de que Jim Barnes e seus associados eram tolos ou jovens inexperientes. Eram homens astutos. Todos tinham familiaridade com os métodos de Wall Street, e alguns deles eram operadores excepcionalmente bem sucedidos. Mas eles fizeram bem mais que meramente superestimar a capacidade de compra do público. Afinal, aquela capacidade era algo que eles poderiam determinar somente através de testes reais. Onde eles se enganaram mais dispendiosamente foi ao esperar que o mercado altista durasse mais do que durou. Suponho que a razão foi que estes mesmos homens tinham se encontrado com um tão grande e particularmente rápido sucesso, que eles não duvidaram que teriam terminado a transação, antes que o mercado em alta desse uma virada. Todos eles tinham reputação e um número considerável de adeptos entre os operadores profissionais e nas corretoras.

A transação foi extremamente bem divulgada. Os jornais certamente foram generosos com seu espaço. As empresas mais antigas eram identificadas como a indústria de aquecedores da América, e seus produtos eram conhecidos ao redor do mundo. Era uma fusão patriótica, e havia diversas reportagens nos jornais diários, sobre as conquistas mundiais. Os mercados da Ásia, África e América do Sul eram praticamente certos.

Os diretores da companhia eram todos homens cujos nomes eram familiares a todos os leitores das páginas financeiras. O trabalho de publicidade foi tão bem manejado, e as promessas de grandes Acionistas anônimos, sobre como o preço iria se comportar, eram tão definitivas e convincentes, que uma grande demanda pelas novas ações foi criada. O resultado foi que, quando os livros foram fechados, era claro que a ação que foi oferecida ao público por cinquenta dólares cada tinha sido subscrita com um ágio de 25 por cento.

Pense nisso! O melhor que os promotores deveriam ter esperado era ter sucesso em vender a nova ação àquele preço depois de semanas de trabalho, e depois de forçar o preço para 75 ou mais, com o objetivo de alcançar algo melhor que 50. Aqueles níveis significavam um avanço de aproximadamente 100 por cento nos velhos preços das ações das companhias constituintes. Esta era a situação crucial, e eles não a encararam como deveriam. Isso mostra a você que cada negocio tem suas próprias necessidades. Conhecimento geral tem menos valor que o específico. Os promotores, encantados com a inesperada subscrição a preços tão altos, concluíram que o público estava pronto para pagar qualquer preço por qualquer quantidade de ações. E eles realmente foram estúpidos o suficiente para distribuir a ação menos do que deveriam. Depois que os promotores convenceram-se a ser vorazes, eles deveriam ter tentado ser inteligentemente vorazes.

O que eles deveriam ter feito, obviamente, era distribuir totalmente as ações. Isso faria com que eles ficassem vendidos a descoberto em 25 por cento da quantidade total oferecida para subscrição ao público, e isso logicamente os habilitaria para dar suporte à ação quando necessário e sem custo para eles mesmos. Sem nenhum esforço de sua parte, eles estariam na posição estratégica na qual eu sempre tento me encontrar quando estou manipulando uma ação. Poderiam ter evitado que o preço cedesse, conseqüentemente inspirando confiança na estabilidade do preço da nova ação e na associação de subscritores por trás dela. Deveriam ter-se lembrado que seu trabalho não acabou quando eles venderam as ações oferecidas ao público. Aquela era só uma parte do que eles tinham que negociar.

Eles acharam que tinham tido muito sucesso, mas isso não foi muito tempo antes que as conseqüências de seus dois erros crassos se tornassem aparentes. O público não comprou nada mais da nova ação, porque todo o mercado desenvolveu tendências de baixa. Os grandes acionistas mantiveram os pés frios e não deram suporte à Consolidated Stove; e se os grandes acionistas não compram suas próprias ações nas quedas, quem deveria fazê-lo? A ausência de um suporte interno é geralmente aceita como uma ótima informação baixista.

Não há necessidade de entrar em detalhes estatísticos. O preço da Consolidated Stove flutuou com o resto do mercado, mas nunca ultrapassou as cotações iniciais do

mercado, as quais eram apenas uma fração acima de 50. Barnes e seus amigos, no final, tiveram que entrar comprando, com o objetivo de manter a ação acima de 40. Não ter dado suporte àquela ação no início da sua carreira no mercado era lamentável. Mas não ter vendido todas as ações que o público queria subscrever era muito pior.

Afinal, a ação foi devidamente incluída na lista da Bolsa de Valores de Nova Iorque e seu preço se manteve cedendo regularmente, até que nominalmente permaneceu em 37. E ficou ali porque Jim Barnes e seus associados tiveram, que mantê-la ali, pois seu banco lhes tinha emprestado trinta e cinco dólares por ação em cem mil ações. Se o banco tivesse alguma vez tentado liquidar aquele empréstimo, não há palavras para dizer para que nível baixaria o preço. O público, que estivera desejoso de comprar a 50, agora não ligava para ela em 37, e provavelmente não iria querer a 27.

Conforme passava o tempo, os excessos dos bancos na questão da expansão dos créditos fez com que as pessoas pensassem. Os dias do banqueiro jovem tinham terminado. Os negócios dos bancos pareciam estar na esfarrapada extremidade da súbita recaída no conservadorismo. Amigos íntimos eram agora solicitados a pagar os empréstimos, para todo mundo, como se eles nunca tivessem jogado golfe com o presidente.

Não havia necessidade de ameaças por parte do prestador, ou de súplicas por mais tempo por parte do tomador. A situação era extremamente desconfortável para os dois. O banco, por exemplo, com o qual meu amigo Jim Barnes fez negócios, estava ainda gentilmente disposto. Mas era um caso de "Pelo amor de Deus, salde este empréstimo ou vamos estar em grandes apuros!".

A característica dos apuros e suas explosivas possibilidades foram suficientes para fazer com que Jim viesse até mim e me pedisse para vender cem mil ações pelo suficiente para pagar os três milhões e quinhentos mil dólares ao banco. Jim agora não esperava ter lucro naquela ação. Se a associação só tivesse uma pequena perda com ela, eles ficariam mais que agradecidos.

Parecia uma tarefa sem esperança. O mercado geral não estava nem ativo, nem forte, apesar de em alguns momentos existirem recuperações, quando todo mundo ficava animado e tentava acreditar que o movimento de alta estava para ser retomado.

A resposta que dei a Barnes foi que eu estudaria o problema e deixaria que ele soubesse dentro de quais condições eu assumiria o trabalho. Bem, eu estudei. Não analisei o último relatório anual da companhia. Meus estudos estavam confinados às fases do problema relacionadas com o mercado de ações. Eu não ia recomendar a ação por um aumento de seus ganhos ou suas perspectivas, mas me livrar daquele lote de ações no mercado. Tudo que considerei foi que, deveria ou poderia ajudar, ou atrapalhar, naquela tarefa.

Eu descobri, para começar, que havia muitas ações mantidas por poucas pessoas ou seja, muitas para se ter segurança e mais ainda para se ter conforto. Clifton P. Kane & Co., banqueiros e corretores, membros da Bolsa de Valores de Nova Iorque, estavam mantendo setenta mil ações. Eles eram amigos íntimos de Rames e tinham sido influentes na realização da consolidação, dado que eles tinham se especializado em ações de fabricantes de aquecedores durante anos. Seus clientes foram guiados para o bom negócio. O ex-senador Samuel Gordon, que era o parceiro especial na firma de seus

sobrinhos, Gordon Bros., era o dono de um segundo bloco de setenta mil ações; e o famoso Josbua Wolff tinha sessenta mil ações. Isso fazia um total de duzentas mil ações da Consolidated Stove, possuídas por este punhado de veteranos profissionais de Wall Street. Não era preciso que nenhum tipo de pessoa lhes dissesse quando vender suas ações. Se eu fizesse qualquer coisa na linha de manipulação, calculada para atrair as compras do público - quero dizer, se tornasse a ação forte e ativa - eu poderia ver Kane, Gordon e Wolff descarregando, e não em doses homeopáticas. A visão de suas duzentas mil ações jorrando dentro do mercado não era exatamente fascinante. Não se esqueça que o melhor do movimento de alta já tinha passado, e que nenhuma demanda prostrada ia ser criada por minhas operações, não importando quão peritas elas pudessem ser. Jim Barnes não tinha ilusões sobre o trabalho do qual ele estava modestamente se esquivando, a meu favor. Ele tinha me dado uma ação com tendência a afundar, para ser vendida num mercado altista que estava a ponto de dar seu último suspiro. Lógico que não havia nenhum discurso nos jornais a respeito do final do mercado altista, mas eu sabia disso, Jim Barnes sabia disso, e você pode apostar que o banco sabia disso.

Ainda assim, eu tinha dado a Jim minha palavra, então mandei chamar Kane, Gordon e Wolff. Suas duzentas mil ações eram a espada de Dâmocles. Pensei que gostaria de substituir o penteado por uma malha de aço. A maneira mais fácil, parecia-me, era através de algum tipo de acordo recíproco. Se eles me ajudassem passivamente, segurando suas ações enquanto eu vendia as cem mil do banco, eu os ajudaria ativamente tentando criar um mercado para todos nós descarregarmos. Da maneira como estavam as coisas eles não poderiam vender um décimo das ações em seu poder, sem que a Consolidated Stove caísse abertamente, e eles sabiam disso tão bem que nunca pensaram em tentar. Tudo o que pedi a eles foi discernimento em sincronizar a venda e um inteligente altruísmo, para não ser estupidamente egoísta. Nunca há recompensa para quem é um lobo rabugento em Wall Street, ou em qualquer outro lugar. Eu desejava convence-los de que a venda prematura ou irrefletida frustraria a venda total. O tempo corria.

Eu esperava que minha proposta lhes interessasse, porque eles eram homens experientes de Wall Street e não tinham ilusões a respeito da demanda real pela Consolidated Stove. Clifton P. Kane era o cabeça de uma próspera corretora, com escritórios em onze cidades e centenas de clientes. Sua firma tinha atuado como administradora de mais de um grupo no passado.

O Senador Gordon, que tinha setenta mil ações, era um homem extremamente saudável. Seu nome era familiar para os leitores da imprensa metropolitana, dado que ele fora processado por quebrar uma promessa de casamento a uma manicura de dezesseis anos, que possuía um casaco de pele de cinco mil dólares e cento e trinta e duas cartas do acusado. Ele iniciou seus sobrinhos no negócio como corretores e era um sócio especial em sua firma. Ele tinha participado de dúzias de grupos de acionistas. Tinha herdado uma grande parte das ações da Midland Stove Company, e adquiriu cem mil ações da Consolidated Stove através delas. Estava mantendo o suficiente para não fazer caso dos selvagens palpites altistas de Jim Barnes, e tinha transformado em dinheiro trinta mil ações antes que o mercado diminuísse. Ele disse a um amigo, mais tarde, que ele teria vendido mais, mas os outros grandes acionistas, que eram velhos amigos

íntimos, suplicaram-lhe para que não o fizesse, e ele parou em consideração a eles. Além disso, como eu disse, ele não tinha mercado para descarregar.

O terceiro homem era Josbua Wolff. Ele era provavelmente o mais conhecido de todos os operadores. Durante vinte anos, todos o conheceram como um dos especuladores do pregão. Lançando ações ou oferecendo-as abaixo do preço, ele teve alguns desentendimentos pois, para ele, dez ou vinte mil ações não significavam mais que duzentas ou trezentas. Antes de eu vir para Nova Iorque, tinha ouvido falar dele como um especulador. Ele estava então seguindo um grupo de jogadores que jogava um jogo sem limites, quer fosse nas corridas de cavalo ou no mercado de ações.

Eles costumavam acusá-lo de ser nada além de um jogador, mas ele tinha habilidade real e uma atitude fortemente desenvolvida para o jogo especulativo. Ao mesmo tempo, sua considerada indiferença às ocupações intelectuais fez dele o herói de inúmeras anedotas. Uma das histórias mais largamente divulgadas era que Joshua era um convidado para o que ele chamou de um elegante jantar, e por algum descuido dos anfitriões, muitos dos outros convidados começaram a discutir literatura, antes que pudessem ser impedidos.

Uma garota que estava sentada ao lado de Josh e não o tinha escutado abrir a boca, a não ser com a intenção de mastigar, virou-se para ele e parecendo ansiosa para escutar as opiniões do grande financista, perguntou-lhe, "Senhor Wolff, o que o senhor acha da Balzac?"

Josh educadamente parou de mastigar, engoliu e respondeu, "Nunca opero com essas ações no 'Curb!'"

Esses eram os três maiores acionistas individuais da Consolidated Stove. Quando eles vieram me ver, eu lhes disse que se eles formassem uma associação para levantar algum dinheiro, e me dessem uma opção de compra para suas ações um pouco abaixo do mercado, eu faria o que pudesse para criar um mercado. Eles prontamente me perguntaram quanto dinheiro seria necessário.

Eu respondi, "Vocês tiveram esta ação por um longo tempo e não podem fazer nada com ela. Entre vocês três, existem duzentas mil ações, e vocês sabem muito bem que não tem a menor chance de se livrar delas, a não ser que criem um mercado. É necessário algum mercado para absorver o que vocês quiserem dar a ele, e será inteligente ter dinheiro suficiente para pagar por qualquer ação que possa ser preciso comprar primeiro. Não é útil começar e então ter que parar porque não há dinheiro suficiente. Eu sugiro que vocês formem uma associação e levistem seis milhões em caixa. Então dêem à associação uma opção de compra para suas duzentas mil ações em 40, e coloquem todas as ações sob custódia. Se tudo sair bem, vocês vão se livrar de sua mascote morta e a associação vai ganhar algum dinheiro."

Como eu lhe disse anteriormente, houve toda espécie de rumores sobre meus ganhos no mercado de ações. Suponho que isso tenha ajudado, pois nada tem tanto efeito como o sucesso. Em todo caso, não tive que dar muitas explicações àqueles sujeitos. Eles sabiam exatamente o quão longe chegariam, se tentassem fazer alguma jogada sozinhos. Eles acharam que meu plano era bom. Quando eles se foram, disseram que formariam uma associação na mesma hora.

Não tiveram muitos problemas em induzir uma série de amigos a se juntarem a eles. Suponho que eles tenham falado com mais segurança que eu sobre os lucros da associação. Baseado em tudo que escutei, eles realmente acreditaram naquilo, de modo que seus palpites não foram inescrupulosos. No final das contas, a associação foi formada em poucos dias. Kane, Gordon e Wolff lançaram opções de compra de duzentas mil ações a 40, e eu verifiquei que as próprias ações tinham sido colocadas sob custódia, de maneira que nenhuma delas poderia sair para o mercado, se eu devesse forçar os preços para cima. Tinha que me proteger. Mais que uma promissora transação tinha falhado em ter o sucesso esperado porque os membros do grupo ou facção falharam em manter a confiança uns nos outros. Lobos não têm preconceitos tolos contra comer lobos em Wall Street. Na época em que a segunda American Steel e a Wire Company foram emitidas, os acionistas acusaram-se uns aos outros de quebra de confiança e tentativa de descarregar as ações no mercado. Houve um acordo de cavalheiros entre John W. Gates e seus amigos, e os Selignians e seus associados no banco. Bem, escutei alguém numa corretora recitando estes versos, que falavam que tinham sido compostos por John W. Gates:

A tarântula pulou nas costas da centopéia

E riu com prazer monstruoso:

"Vou envenenar esta assassina patife. Se não o fizer ela é que vai me envenenar!"

Pense bem, eu não quis em nenhum momento sugerir que algum de meus amigos em Wall Street pudesse até mesmo pensar em me passar para trás numa transação com ações. Mas, baseado em princípios gerais, é bom prevenir-se contra todas as contingências. É uma atitude claramente correta.

Depois que Wolff, Kane e Gordon disseram-me que tinham formado sua associação para colocar seis milhões em caixa, não havia nada para eu fazer a não ser esperar que o dinheiro entrasse. Tinha salientado a necessidade vital da pressa. Mesmo assim, o dinheiro veio em parcelas. Acho que recebi quatro ou cinco prestações. Não sei qual foi a razão, mas eu me lembro que enviei um pedido de socorro para Wolff, Kane e Gordon.

Naquela tarde, recebi alguns cheques grandes, que levaram o dinheiro em meu poder para aproximadamente quatro milhões de dólares, e a promessa de receber o resto em um dia ou dois. Começou finalmente a parecer que a associação poderia fazer alguma coisa, antes que o mercado artista acabasse. Na melhor das hipóteses, não ia ser fácil, e quanto mais cedo eu comesse o trabalho, melhor. O público não tinha ficado particularmente entusiasmado a respeito de novos movimentos de mercado em ações não negociadas. Mas um homem poderia fazer um grande negócio despertando o interesse em alguma ação, com quatro milhões em caixa. Era o suficiente para absorver todas as prováveis ofertas. Se o tempo urgia, como eu tinha dito, não havia sentido em esperar pelos outros dois milhões. Quanto mais cedo a ação chegasse a 50, melhor para a associação. Isso era óbvio.

Na manhã seguinte, na abertura, fiquei surpreso em ver que havia negociações pesadas e incomuns na Consolidated Stove. Como eu disse anteriormente, a ação tinha estado parada durante meses. O preço tinha sido mantido em 37, com Jim Barnes tomando muito cuidado para que não caísse mais, por conta do grande empréstimo

bancário a 35. Mas quanto a subir, eu esperaria ver antes a Rocha de Gibraltar movendo-se pelo Estreito, que ver a Consolidated Stove apontar alguma alta na fita.

Bem, senhor, nesta manhã havia uma demanda grande pela ação, e o preço subiu para 39. Na primeira hora de negociação, as transações estavam mais pesadas do que durante toda a metade do ano anterior. Foi a sensação do dia, e afetou todo o mercado, levando à alta generalizada. Escutei depois que não se falava de outra coisa na sala dos clientes das corretoras.

Eu não sabia o que aquilo significava, mas não me senti nem um pouco triste em ver a Consolidated Stove criar ânimo. Via de regra, eu não tenho que perguntar sobre nenhum movimento fora do normal em nenhuma ação, porque meus amigos do pregão - corretores que fazem negócios para mim, bem como amigos pessoais entre os operadores de pregão - me mantêm informado. Eles supõem que eu gostaria de saber, e me transmitem qualquer notícia ou mexerico que ficam sabendo. Neste dia, tudo o que eu escutava é que havia, sem dúvidas, uma compra interna na Consolidated Stove. Não havia nenhuma transação fictícia. Tudo era genuíno. Os compradores pegaram todas as ofertas de 37 a 39, e quando foram importunados para que dissessem as razões, ou quando lhes imploraram para que dessem uma informação, categoricamente se recusaram a dar alguma. Isso fez com que os astutos e observadores corretores concluíssem que alguma coisa estava sendo feita; alguma coisa grande. Quando uma ação sobe com a compra dos principais acionistas, que se recusam a encorajar as outras pessoas a seguir o exemplo, a máquina transmissora de cotações começa a imaginar em voz alta quando a notícia oficial vai ser dada.

Eu mesmo não fiz nada. Observei, imaginei e me mantive no rasto das transações. Mas, no dia seguinte, a compra não só estava maior em volume, mas mais agressiva na sua característica. As ordens de venda, que tinham ficado nos livros especializados, durante meses, acima do preço estabilizado de 37, estavam sendo absorvidas sem nenhum problema, e não estavam entrando suficientes novas ordens de venda para conter a alta. Naturalmente o preço subiu. Cruzou os 40. Logo atingiu os 42.

No momento em que atingiu aquele número, senti que tinha a justificativa para iniciar a venda da ação que o banco segurava como garantia. Lógico que calculei que o preço cairia com a minha venda, mas se minha média no lote completo fosse 37, não teria culpa ao descobrir. Eu sabia o que valia a ação, e formei alguma idéia de sua capacidade de venda, através dos meses de inatividade. Bem senhor, deixei que eles tivessem ações, cuidadosamente, até que me livre de trinta mil delas. E o avanço não foi contido!

Naquela tarde fiquei sabendo da razão para aquela oportuna, mas também enganadora alta. Parecia que os corretores de pregão tinham recebido uma informação, depois do fechamento da noite anterior, e também na manhã seguinte antes da abertura, de que eu estava comprado como os dia" na Consolidated Stove, e que ia forçar o preço para cima em quinze ou vinte pontos sem uma reação, como era meu costume - ou seja, meu costume acordo com as pessoas que nunca tiveram meus livros. O chefe daqueles que deram os palpites era nada menos que Joshua Wolff. Foi sua própria compra interna que iniciou a alta do dia anterior. Seus camaradas, entre os corretores de pregão,

estavam somente muito desejosos de seguir sua informação, pois ele sabia demais para dar indicações erradas para seus amigos.

Na realidade, não havia muita pressão de ações no mercado como se temia. Considere que eu tinha obstruído a entrada no mercado de trezentas mil ações, e você irá descobrir que os velhos temores tinham sido bem fundados. Aquilo agora diminuía o trabalho que eu tinha antecipado, para levar os preços da ação para cima. No final das contas, o governador Flowers estava certo. Quando quer que ele fosse acusado de manipulação das ações de sua firma certo para venda, como a Chicago Gas, a Federal Steel ou a B. R. T., ele costumava dizer: "A única maneira que conheço para fazer uma ação subir é comprando." Esta era a única para os corretores de pregão, e o preço respondeu.

No dia seguinte, antes do café da manhã, li nos jornais matutinos o que foi lido por milhares e o que, sem dúvida, tinha sido transmitido pelas linhas e centenas de filiais de escritórios fora da cidade, e era que Larry Livingston estava para começar operações compradoras na Consolidated Stove. Os detalhes adicionais deferiam. Uma versão dizia que eu tinha formado um grupo de grandes acionistas e ia punir os que tinham vendido a descoberto. Uma outra sugeria anúncios de dividendos num futuro próximo. Uma outra lembrava ao mundo que o que eu usualmente fazia a uma ação na qual eu estava comprando era algo memorável. Uma outra ainda acusava a companhia de ocultar seus bens, com o objetivo de permitir a acumulação pela alta administração. E todas elas concordavam que a alta não tinha nem começado.

No momento em que cheguei ao meu escritório e li minha correspondência, antes que o mercado abrisse, estava ciente de que a Wall Street estava inundada de palpites excitados para comprar Consolidated Stove imediatamente. Meu telefone ficou tocondo e o funcionário que atendia as chamadas escutou a mesma questão, perguntada de uma forma ou de outra, cem vezes naquela manhã: Era verdade que a Consolidated Stove ia subir? Devo dizer que Joshua Wolff, Kane e Gordon - e possivelmente Jim Barnes - manejaram aquele trabalho de espalhar boatos muito bem.

Eu não tinha idéia de que tivesse tal adesão. Ora, naquela manhã as ordens de compra vieram de todo o país - ordens para comprar milhares de ações de uma empresa que ninguém queria, a preço nenhum, três dias antes. E não se esqueça de que, na realidade, tudo o que o público tinha para seguir era minha reputação de um especulador de sucesso na imprensa; uma coisa pela a qual eu tinha que agradecer a um ou dois repórteres de imaginação.

Bem, senhor, naquele terceiro dia de alta vendi Consolidated Stove; e no quarto dia e no quinto; e a primeira coisa que eu sabia é que tinha vendido para Jim Barnes as cem mil ações que o Marshall National Bank segurava como garantia pelos três milhões e quinhentos mil dólares de empréstimo que eles necessitavam pagar. Se a mais bem sucedida manipulação consiste daquilo, no qual o fim desejado é conseguido ao menor custo possível para o manipulador, a transação da consolidated Stove é, em todos os aspectos, a mais bem sucedida de minha carreira em Wall Street. Ora, em nenhum momento eu tive que comprar nenhuma ação. Eu não tive que comprar primeiro, com o objetivo de vender mais facilmente depois. Não forcei o preço ao ponto mais alto possível e então comecei minha venda real. Não fiz se quer minha venda principal no

caminho de baixa, mas no caminho de alta. Era como um sonho do Paraíso, encontrar um poder de compra adequado, criado para você, sem que você movesse um dedo para gerá-lo, particularmente quando você está com pressa. Uma vez escutei um amigo do Governador Flower dizer que, numa das principais grandes operações de alta nos preços, para a conta de um grupo da B. R. T., o grupo vendeu cinqüenta mil ações da empresa com lucro, mas a Flower & Co. ganhou comissão em mais de duzentas e cinqüenta mil ações, e W. P. Hamilton diz que, para distribuir duzentas e vinte mil ações da Amalgamated Copper, James R. Keeno deve ter negociado pelo menos setecentas mil ações da empresa durante a manipulação necessária. Uma conta de comissões considerável! Pense nisso, e então considere que a única comissão que eu tive que pagar foram as comissões em cem mil ações que realmente vendi para Jim Barnes. Chamo isso de alguma economia.

Tendo vendido o que tinha me comprometido a vender com meu amigo Jim, e com todo o dinheiro que a associação tinha concordado em gastar sem ter sido utilizado, e não sentindo nenhum desejo de comprar de volta nenhuma das ações que eu tinha vendido, eu acho que fui para algum lugar para umas curtas férias. Não me lembro exatamente. Mas me lembro muito bem que deixei a ação sozinha, e que isso não foi muito tempo antes que o preço começasse a ceder. Um dia, quando o mercado inteiro estava fraco, alguns compradores desalentados queriam se livrar de suas Consolidated Stove rapidamente, e com suas ofertas a ação caiu abaixo do preço de exercício das opções, que era 40. Ninguém parecia querer nenhuma quantidade dela. Como lhe disse anteriormente, eu não estava acreditando numa alta com base na situação geral, e aquilo me fez mais agradecido que nunca pelo milagre que me permitiu vender cem mil ações sem ter que forçar os preços para cima em vinte ou trinta pontos numa semana, dadas as profecias dos gentis espalhadores de palpites.

Não encontrando suporte, o preço desenvolveu um hábito de declinar regularmente, até que um dia caiu violentamente e atingiu 32. Este era o preço mais baixo que jamais tinha sido registrado para ela, pois, como você se lembra, Jim Barnes e a associação original mantinham-no em 37, com o objetivo de não ter suas cem mil ações descarregadas no mercado pelo banco.

Eu estava em meu escritório naquele dia, pacificamente estudando a fita, quando Joshua Wolff foi anunciado. Disse que o atenderia. Ele entrou. Ele não é um homem muito grande, mas certamente parecia inchado - de raiva, como imediatamente descobri.

Ele correu para onde eu estava parado, ao lado da máquina transmissora de cotações, e gritou, "Ei! Qual é o maldito problema?"

"Pegue uma cadeira, Sr. Wolff," disse educadamente, e eu mesmo me sentei, para encorajá-lo a falar calmamente.

"Não quero cadeira nenhuma! Quero saber o que isso significa!" ele gritou no máximo de sua voz.

"O que significa o quê?"

"Por todos os diabos, o que você está fazendo com ela?"

"O que estou fazendo com o quê?"

"Aquela ação!" Aquela ação!"

"Que ação?" perguntei a ele.

Mas aquilo só fez com que ele ficasse vermelho, pois ele gritou, "Consolidated Stove! O que você está fazendo com ela?"

"Nada! Absolutamente nada. O que está errado?" disse.

Ele me encarou por cinco segundos inteiros, antes de explodir: "Olhe o preço! Olhe para ele!"

Ele certamente estava bravo. Então eu levantei e olhei para a fita

Eu disse, "O preço está agora em 31 1/4."

"Sim! Trinta e um e um quarto, e eu comprei um grande número delas."

"Eu sei que você tem sessenta mil ações. Teve estas ações por um longo tempo, porque quando você originalmente comprou suas Gray Stove ..."

Mas ele não deixou que eu terminasse. Ele disse, "Mas eu comprei mais. Algumas delas me custaram mais de 40! E ainda as tenho!"

Ele estava me olhando com fúria, de maneira tão hostil que eu disse, "Eu não lhe disse para comprar."

"Você não o quê?"

"Eu não disse a você para ficar carregado com ela."

"Eu não disse que você disse. Mas você ia forçá-la para cima..."

"Por que eu ia?" interrompi.

Ele me olhou, sem capacidade de falar pela raiva. Quando encontrou novamente sua voz, ele disse, "Você ia forçá-la para cima. Você tinha o dinheiro para comprá-la."

"Sim. Mas não comprei uma só ação," disse a ele. Aquilo foi demais para ele.

"Você não comprou uma ação, e tinha mais de quatro milhões em caixa para usar na compra? Você não comprou nenhuma?"

"Nenhuma sequer!" repeti.

Ele estava tão bravo naquelas alturas que não podia falar com clareza. Finalmente ele conseguiu dizer, "Que nome você dá a esse tipo de jogo?" Ele estava interiormente me acusando de todos os tipos de crimes, sem palavras. Eu podia ver uma longa lista deles em seus olhos. Isso fez com que eu dissesse: "O que você realmente quer me perguntar, Wolff, é porque eu não comprei de você, acima de 50, a ação que você comprou abaixo de 40. Não é isso?"

"Não, não é. Você tinha uma opção de compra a 40 e quatro milhões em caixa para, com eles, colocar o preço para cima."

Sim, mas eu não toquei no dinheiro e a associação não perdeu um só centavo com minhas operações."

"Olhe aqui, Livingston ..." ele começou.

Mas eu não deixei que ele falasse mais nada.

"Você é que vai me escutar, Wolff. Você sabia que as duzentas mil ações que você, Gordon e Kane possuíam estavam amarradas, e que não haveria um terrível lote de ações para entrar no mercado se eu empurrasse os preços para cima, como eu teria que fazer por duas razões. Primeiro, para criar um mercado para a ação; e segundo, para ter um lucro com as opções em 40. Mas você não estava satisfeito em conseguir 40 pelas sessenta mil ações que teve dificuldade em movimentar por meses, ou com sua parcela dos lucros da associação, se houve algum; então você decidiu adquirir um lote de ações abaixo de 40, para descarregar em cima de mim quando eu empurrasse os preços para cima com o dinheiro da associação, como você estava certo que eu faria. Você compraria antes que eu o fizesse, e descarregaria antes também; com toda a probabilidade eu seria aquele sobre o qual você descarregaria. Suspeito que você calculou que eu tivesse que colocar o preço acima de 60. É certo que você provavelmente comprou dez mil ações estritamente com o propósito de descarregar, e para ter certeza de que alguém seguraria a mala se eu não o fizesse, você espalhou palpites para todo mundo nos Estados Unidos, Canadá e, México, sem pensar nas minhas dificuldades adicionais. Todos os seus amigos sabiam o que era esperado que eu fizesse. Entre suas compras e as minhas, vocês iam estar todos garantidos. Bem, seus amigos íntimos, para os quais você deu a informação, passaram-na para seus amigos depois que tinham comprado seus lotes, e o terceiro estrato de seguidores de palpites planejou suprir o quarto, quinto e possivelmente sexto estrato de tolos, de maneira que quando eu finalmente começasse a fazer alguma venda, me encontraria antecipado por alguns milhares de especuladores espertos. Foi uma idéia muito amigável, esta sua, Wolff. Você não pode imaginar como fiquei surpreso quando a Consolidated Stove começou a subir, antes que eu sequer pensasse em comprar uma só ação; ou como fiquei agradecido, também, quando a associação de subscritores vendeu cem mil ações a aproximadamente 40, para as pessoas que iam me vender aquelas mesmas ações a 50 ou 60. Eu certamente fui um tolo em não usar os quatro milhões para ganhar dinheiro para eles, não acha? O dinheiro foi oferecido para comprar ações com ele, mas só se eu achasse necessário fazê-lo. Bem, não achei que fosse."

Joshua estava em Wall Street havia tempo suficiente para não deixar que a raiva interferisse com os negócios. Ele ficou mais calmo enquanto me escutava, e quando acabei de falar, ele falou num amigável tom de voz, 'Olhe aqui, Larry, velho camarada, o que devemos fazer?'

"Faça o que lhe agradar."

"Vamos, tenha espírito esportivo. O que você faria se estivesse em nosso lugar?"

"Se estivesse em seu lugar," disse solenemente, "sabe o que eu faria?"

"O quê?" "Venderia!" falei.

Ele me olhou por um momento, e sem outra palavra virou nos calcanhares e andou para fora do escritório. Nunca mais voltou, desde aquilo.

Não muito tempo depois disso, o Senador Gordon também me procurou. Ele, também, estava muito assustado e me culpou por seus problemas. Então Kane juntou-se ao coro. Eles se esqueceram que era impossível vender suas ações em massa quando

eles formaram a associação. Tudo o que eles podiam lembrar era que eu não vendi suas ações quando tinha os milhões da associação e a ação estava forte em 44, e que agora estava em 30, e lenta como água parada. De acordo com sua maneira de pensar, eu deveria ter vendido, com um grande e gordo lucro.

Logicamente, eles também ficaram calmos na hora devida, A associação não tinha perdido um centavo, e o problema principal permanecia inalterado: vender suas ações. Um dia ou dois depois, eles voltaram e me pediram que os ajudasse. Cordon foi particularmente insistente, e no final eu fiz com que eles colocassem as ações do grupo a 25 1/2. Meu pagamento por meus serviços seria metade do que quer que eu conseguisse acima daquele valor. A última venda foi a aproximadamente 30.

Ali estava eu, com suas ações para liquidar. Dadas as condições gerais do mercado e especificamente o comportamento da Consolidated Stove, havia apenas uma maneira de fazê-lo, e esta era, logicamente, vender no caminho de baixa e sem primeiro tentando empurrar os preços para cima, e eu certamente teria que adquirir a ação, aos pacotes, no caminho de alta. Mas no caminho de baixa eu poderia alcançar aqueles compradores que sempre discutem que uma ação é barata quando é vendida a quinze ou vinte pontos abaixo do preço máximo do movimento, particularmente quando este preço é assunto de uma história recente. Uma recuperação é esperada, em sua opinião. Depois de ver a Consolidated Stove ser vendida perto de 44, certamente parecia uma boa coisa abaixo dos 30.

Funcionou como sempre. Caçadores de bagatelas compraram-na em volume suficiente para me permitir liquidar as ações do grupo. Mas você acha que Gordon, Wolff ou Kane sentiram alguma gratidão? Nem um pouco. Eles ainda estavam nervosos consigo, ou pelo menos assim me disseram seus amigos. Eles sempre contam às pessoas o que fiz então. Não podem me perdoar por não ter colocado o preço para cima "minha própria conta, como eles esperavam.

Na realidade, eu nunca teria sido capaz de vender as cem mil ações do banco se Wolff e o resto não tivessem espalhado por aí aqueles palpites a meu respeito. Se eu tivesse trabalhado como de costume - ou seja, de uma maneira lógica e natural - eu teria que pegar qualquer preço que pudesse conseguir. Eu lhe disse que entramos num mercado em declínio. A única maneira de se vender neste mercado é vender não necessariamente de maneira precipitada, mas realmente sem fazer caso do preço. Nenhuma outra maneira era possível, mas eu suponho que eles não acreditam nisso. Ainda estão bravos. Eu não estou. Ficar bravo não leva um homem a lugar algum. Mais de uma vez me lembrei que um especulador que perde sua cabeça é um caso perdido. Nestas circunstâncias, havia resultados para o mau humor. Mas vou lhe contar uma coisa curiosa. Um dia, a Sra. Livingston foi a uma modista que lhe tinha sido cordialmente recomendada. A mulher era competente e atenciosa, e tinha uma personalidade muito agradável. Na terceira ou quarta visita, quando a modista sentiu-se um pouco menos estranha, ela falou para a Sra. Livingston: "Espero que o Sr. Livingston coloque logo os preços da Consolidated Stove para cima. Temos algumas que compramos, porque nos disseram que ele ia empurrá-la para cima, e sempre escutamos que ele teve muito sucesso em todas as suas transações."

Eu lhe digo que não é uma coisa agradável que pessoas inocentes possam perder dinheiro seguindo um palpite ou qualquer coisa do gênero. Talvez você entenda porque eu mesmo nunca dou nenhum. Aquela modista me fez sentir que, na questão das queixas, eu tinha uma bem real contra Wolff.

CAPÍTULO XXIII

A especulação com ações não vai desaparecer nunca. Não é desejável que isso aconteça. Não pode ser contida por advertências, e nem por seus perigos. Você não pode evitar que as pessoas pensem errado, não importando quão hábeis ou experientes elas possam ser. Planos cuidadosamente traçados irão fracassar, porque o não esperado e até o inesperado vai acontecer. O desastre pode vir de uma convulsão da natureza ou do tempo, de sua própria voracidade ou da vaidade de algum homem; do medo ou da esperança não controlada. Mas fora o que alguém pode chamar de seus inimigos naturais, um especulador de ações tem que lutar com certas práticas ou abusos, que são indefensáveis moralmente, bem como comercialmente.

Conforme olho para trás e considero quais eram as práticas comuns há vinte e cinco anos, quando vim para Wall Street pela primeira vez, tenho que admitir que aconteceram muitas mudanças para melhor. As antigas "bucket shops" se foram, embora as casas de corretagem do tipo "bucketecring" ainda prosperem às custas de homens e mulheres que persistem em jogar o jogo de ficar rico rapidamente. A Bolsa de Valores está fazendo um excelente trabalho, não só ao caçar estes completos burladores, mas insistindo na estrita aderência às regras feitas por seus próprios membros. Muitas regras e restrições saudáveis são agora estritamente cumpridas, mas ainda há espaço para melhoramentos. O conservadorismo enraizado de Wall Street, mais do que para o fortalecimento ético, é para punir a persistência de certos abusos.

Difícil como sempre foi, a especulação lucrativa com ações está se tornando ainda mais difícil a cada dia. Não faz muito tempo, um operador genuíno podia ter um bom conhecimento de praticamente todas as ações da lista. Em 1901, quando J. P. Morgan emitiu as ações da United States Steel Corporation, que era meramente uma consolidação de consolidações menores, a maioria das quais tinha menos de dois anos de idade, a Bolsa de Valores tinha 275 ações na lista e aproximadamente 100 no seu "departamento das ações não relacionadas"; e isso incluía uma série de ações que um sujeito não tinha que conhecer, porque eram pequenas emissões, ou não negociadas por razões de serem ações minoritárias ou de garantia, e portanto sem atração especulativa. De fato, a esmagadora maioria era de ações nas quais não houvera uma venda durante anos. Hoje existem aproximadamente 900 ações na lista regular e, em nossos recentes mercados ativos, aproximadamente 600 emissões separadas foram negociadas. Além disso, era mais fácil manter informações sobre os velhos grupos ou classes de ações. Eles não só eram menos numerosos, mas a capitalização era menor, e as notícias que um operador tinha que estar buscando não eram tão vastas. Mas hoje, um homem está negociando em tudo; quase toda a indústria do mundo, está representada. Isso requer mais tempo e mais trabalho para se manter informado, e nessa extensão a especulação com ações tornou-se muito mais difícil para aqueles que operam inteligentemente.

Existem muitos milhares de pessoas que compram e vendem ações especulativamente, mas o número daqueles que especulam com o lucro é pequeno. Como o público sempre está dentro do mercado em alguma medida, segue-se que há

perdas pelo público durante todo o tempo. Os inimigos mortais do especulador são: ignorância, voracidade, medo e esperança. Todos os livros de leis no mundo, e todas as regras de todas as bolsas na Terra, não podem eliminar estes aspectos do animal humano. Acidentes que colocam cuidadosamente para fora de combate ambiciosos planos imaginários, também estão além das regras feitas pela maioria dos economistas de sangue frio ou filantropos de coração quente. Permanece nesse ponto um outro tipo de perda, que é a informação errônea deliberada, distinta do palpite fácil. E porque ela está apta a chegar a um operador de ações variadamente disfarçada e camuflada, é a mais traiçoeira e perigosa.

O indivíduo médio, logicamente, negocia tanto com base em palpites quanto em rumores, ditos ou impressos, diretos ou implícitos. Contra os palpites comuns você não pode se precaver. Por exemplo, um amigo de muito tempo sinceramente deseja fazer com que você fique rico, dizendo a você o que ele fez, ou seja, para vender ou comprar alguma ação. Sua intenção é boa. Se o palpite dá errado, o que você pode fazer? Também contra o divulgador de palpites profissional ou trapaceiro, o público está protegido na mesma extensão que está contra falsificações ou do álcool metílico. Mas contra os rumores típicos de Wall Street, o público especulador não tem nem proteção, nem reparação. Numerosos operadores de ações, manipuladores, em grupos ou individualmente, recorrem a variados dispositivos para lhes ajudar a livrar-se de seus estoques aos melhores preços possíveis. A circulação de fatores altistas através dos jornais e máquinas transmissoras de cotações é o mais pernicioso de todos esses artifícios.

Pegue as tiras das agências de notícias financeiras qualquer dia, e elas irão lhe surpreender, ao ver quantas declarações de implícita natureza semioficial são publicadas. A autoridade é algum "principal acionista" ou "um proeminente diretor" ou "um alto funcionário" ou alguém "com autoridade" que presumivelmente sabe sobre o que está falando. Aqui estão as tiras de hoje. Escolho um item ao acaso. Escute isso: "Um importante banqueiro diz que é ainda muito cedo para esperar um mercado em declínio."

Será que um importante banqueiro realmente disse isso, e se ele disse, qual o motivo? Por que ele não permite que seu nome seja publicado? Ele tem medo de que as pessoas acreditem nele, se o fizer?

Há uma outra a respeito de uma companhia cujas ações foram negociadas esta semana. Desta vez, o homem que faz a declaração é um "diretor proeminente." Agora qual - se é que foi algum - da dúzia de diretores da companhia está fazendo a afirmação? É claro que, permanecendo anônimo, ninguém pode ser culpado por nenhum prejuízo que possa ser causado pela declaração.

Muito longe dos estudos inteligentes da especulação, por todas as partes o operador de ações deve considerar certos fatos em conexão com o jogo em Wall Street. Em adição à tentativa de determinar como ganhar dinheiro, uma pessoa deve também tentar se manter longe de perdê-lo. É quase tão importante saber o que não fazer quanto saber o que deve ser feito. É portanto bom lembrar-se que a manipulação, de alguma maneira, entra em praticamente todos os avanços em ações individuais, e que estes avanços são arquitetados por grandes acionistas, com um objetivo em vista, e somente um, e que é o de vender com o melhor lucro possível. No entanto, a cliente mediano das

corretores acredita que vai se tomar um homem de negócios do Missouri se insistir em ser informado do porquê de uma ação subir. Naturalmente, os manipuladores explicam o avanço de uma maneira calculada para facilitar a distribuição. Estou firmemente convencido que as perdas do público seriam grandemente reduzidas se nenhuma declaração anônima de natureza altista fosse autorizada a ser publicada. Quero dizer declarações calculadas para fazer o público comprar ou manter ações.

A esmagadora maioria dos artigos que induzem a uma alta, publicados com a autoridade de diretores anônimos ou acionistas, transmitem informações não confiáveis ou enganosas para o público. O público perde muito, milhões de dólares todos os anos, aceitando essas declarações como semioficiais e portanto confiáveis.

Digamos, por exemplo, que uma companhia entrou num período de crise em sua linha particular de negócios. A ação não é negociada. A cotação representa a crença geral e presumivelmente precisa de seu valor real. Se a ação estivesse, e muito barata naquele nível, alguém saberia e compraria, e ela avançaria. Se estivesse muito cara, alguém saberia o suficiente para vendê-la e o preço iria declinar. Como nada acontece, de uma maneira ou de outra, ninguém fala a respeito disso ou faz alguma coisa.

A virada vem na linha de negócios em que a companhia está envolvida. Quem são os primeiros a saber, os grandes acionistas ou o público? Você pode apostar que não é o público. O que acontece então? Ora, se as melhoras continuam, os ganhos vão aumentar e a companhia vai estar em posição de distribuir dividendos para a ação, ou, se os dividendos não eram descontinuados, de pagar uma taxa maior. Ou seja, o valor da ação vai aumentar.

Digamos que as melhoras se mantêm. Será que a administração torna público este fato? O presidente diz aos acionistas? Um humanitário diretor vem com uma declaração assinada para o benefício daquela parte do público que lê as páginas financeiras dos jornais e as tiras das agências de notícias? Será que algum modesto acionista, seguindo sua política usual de anonimato, vêm com uma declaração não assinada dizendo que o futuro da companhia é mais promissor? Não desta vez. Nenhuma palavra é dita por ninguém e nenhuma declaração sequer é impressa pelos jornais ou máquinas transmissoras de cotações.

As informações que geram dinheiro são cuidadosamente mantidas longe do público, enquanto os taciturnos "proeminentes acionistas" entram no mercado e compram todas as ações baratas nas quais possam meter suas mãos. Enquanto estas bem informadas mas discretas compras continuam, a ação sobe. Os repórteres financeiros, sabendo que os grandes acionistas devem saber a razão para a alta, fazem perguntas. Os anônimos acionistas, em unanimidade declaram que não têm novidades para contar. Eles não sabem se há alguma justificativa para a alta. Algumas vezes eles até afirmam que não estão particularmente preocupados com os caprichos do mercado de ações ou com a atividade dos especuladores.

A alta continua e então vem um dia feliz em que aqueles que sabem têm todas as ações que querem ou podem manter. Wall Street começa a escutar todos os tipos de rumores altistas. As máquinas transmissoras de cotações dizem aos operadores "com autoridade" que a companhia definitivamente virou a esquina. O mesmo modesto diretor, que não queria seu nome divulgado quando disse que não sabia de nenhuma justificativa

para a alta na ação, agora é citado - lógico que não pelo nome - dizendo que os proprietários de ações têm todas as razões para se sentirem grandemente encorajados com as perspectivas.

Apressado pelo dilúvio de novos itens altistas, o público começa a comprar a ação, Estas compras ajudam a colocar os preços ainda mais para o alto. No curso esperado, as previsões dos uniformemente anônimos diretores tornam-se realidade e a companhia retoma o pagamento de dividendos; ou aumenta a taxa, conforme seja o caso. Com isso, os itens altistas se multiplicam. Eles não só são mais numerosos do que nunca, mas muito mais entusiásticos. Um "proeminente diretor", interrogado diretamente para que desse uma declaração das condições, informa ao mundo que as melhoras estão mais do que mantidas. Um "importante acionista", depois de muita persuasão, é finalmente induzido por uma agência de notícias a confessar que os ganhos foram simplesmente fenomenais. Um "banqueiro de reputação", que está associado em algum negócio com a companhia, é levado a dizer que a expansão em volume de vendas é simplesmente sem precedentes na história das negociações. Se outro pedido entrasse, a companhia teria que funcionar dia e noite, só Deus sabe por quantos meses. Um "membro do comitê financeiro", num manifesto duplamente importante, expressa sua surpresa diante da perplexidade do público pela alta na ação. A única coisa surpreendente é a moderação da ação na sua linha ascendente. Qualquer um que vá analisar o próximo relatório anual poderá facilmente calcular o quanto mais alto é o valor da ação de acordo com os livros, do que o preço de mercado. Mas em nenhum caso o nome dos comunicativos filantropos é mencionado.

Enquanto os ganhos continuam sendo bons e os grandes acionistas não distinguem nenhum sinal de afrouxamento na prosperidade da companhia, eles zelam pelas ações que compraram a preços baixos. Não há nada que possa colocar os preços para baixo, então por que deveriam vender? Mas no momento em que há uma virada para pior nos negócios da companhia, o que acontece? Eles vêm com declarações, advertências ou o mais leve dos indícios? Nem tanto. A tendência agora é de baixa. Igualmente como compraram sem nenhum toque de clarins quando os negócios da companhia mudaram para melhor, eles agora vendem silenciosamente. Com esta venda interna o preço da ação naturalmente declina. Então o público começa a conseguir suas "explicações" familiares. Um "importante acionista" afirma que tudo está bem e que o declínio é meramente um resultado da venda daqueles que acreditam numa baixa e estão tentando afetar o mercado em geral. Se um belo dia, depois de a ação ter caído por algum tempo, há uma parada brusca, a demanda por "razões" ou "explicações" se torna clamorosa. A não ser que alguém diga alguma coisa, o público vai temer o pior. Então os substitutos das máquinas transmissoras de cotações agora publicam alguma coisa como esta: "Quando pedimos a um proeminente diretor da companhia para que explicasse a fraqueza da ação, ele respondeu que a única conclusão a que poderia chegar é que o declínio de hoje foi causado por uma manobra de pessoas que querem uma queda nas cotações. As condições que estão por trás não se modificaram. Os negócios da companhia nunca estiveram melhor que no presente e as probabilidades são de que, a não ser que alguma coisa totalmente imprevista aconteça neste meio tempo, haverá um aumento na taxa de dividendos na próxima reunião. A parte vendedora do mercado tornou-se agressiva e a fraqueza na ação foi claramente um ataque, com uma intenção de descarregar as ações mantidas." Os substitutos da máquina transmissora de

cotações, desejando dar bons critérios, vão continuar a dizer que estão "verdadeiramente informados" de que a maioria das compras no dia do declamo foi realizada por interesses internos, e que os vendidos vão descobrir que venderam caindo numa armadilha. Haverá um dia de ajuste de contas.

Em adição às perdas sustentadas pelo público, através de sua crença nas declarações altistas e da compra de ações, existem as perdas que vêm por serem as pessoas dissuadidas de vender. A próxima melhor coisa para se ter pessoas comprando as ações que o "proeminente acionista" quer vender é prevenindo essas pessoas de vender a mesma ação quando ele não quer dar suporte ou acumulá-la. Em que acreditará o público após ler a declaração do "proeminente diretor"? O que pode o indivíduo médio pensar? Logicamente, que a ação nunca deveria ter caído; que foi forçada por vendas de pessoas que querem a queda do mercado, e que, tão logo estes vendedores parem, os grandes acionistas vão criar um avanço punitivo, durante o qual os vendidos vão ser obrigados a liquidar sua posição a preços altos. O público apropriadamente acredita nisso porque é exatamente o que aconteceria se o declínio tivesse sido, na verdade, causado por uma operação visando queda nas cotações.

A ação em questão, apesar de todas as ameaças ou promessas de uma tremendo "squeeze" sobre as excessivas vendas a descoberto, não se recupera. Continua a baixar. Não se pode evitar o fato. Houve muita ação distribuída ao mercado pelos grandes acionistas para ser digerida.

E esta ação interna, que foi vendida pelos "proeminentes diretores" e "principais acionistas" torna-se uma bola de futebol entre os operadores profissionais. Continua a cair. Parece não existir um fim para a queda. Os grandes acionistas, sabendo que as condições de negociação vão afetar adversamente os futuros ganhos da companhia, não ousam dar suporte para a ação, até a próxima virada para melhor nos negócios da companhia. Então haverá compra por parte da alta administração, assim como seu silêncio.

Fiz minha parte nas operações, e me mantive muito bem informado no mercado de ações por muitos anos, e posso dizer que não me lembro de uma só vez em que uma operação feita visando uma queda nos preços tivesse causado a baixa de uma ação em grande escala. O que foi chamado de operação baixista não era nada além de vendas baseadas em conhecimento preciso das condições reais. Mas não convém dizer que a ação declinou com as vendas internas ou ausência de compras internas. Todo mundo iria se apressar em vender, e quando todos vendem e ninguém compra, há o diabo para se acertar as contas.

O público deve compreender firmemente um ponto: que a razão mal para um declínio prolongado nunca é uma operação feita com o objetivo de deprimir os preços. Quando uma ação se mantém caindo, você pode apostar que há alguma coisa errada com ela, tanto quanto com seu mercado ou com a companhia. Se o declínio não tivesse justificativa, a ação logo seria vendida abaixo de seu valor real, e isso traria compras que interromperiam o declínio. Na realidade, o único momento em que um vendedor pode ganhar dinheiro grande vendendo uma ação é quando a ação está alta demais. E você pode apostar seu último centavo na certeza de que os grandes acionistas não vão proclamar este fato para o mundo.

Lógico, o clássico exemplo é a New Haven. Todos sabem hoje em dia o que somente alguns poucos sabiam naquela época. A ação era vendida a 255 em 1902 e era o primeiro investimento em ferrovias de New England. Um homem, naquela parte do país, media sua respeitabilidade e posição na comunidade através de suas aquisições da empresa. Se alguém dizia que a companhia estava no caminho da insolvência, ele não seria mandado para a cadeia por dizê-lo. Eles o teriam metido num hospício com outros loucos. Mas quando um novo e agressivo presidente foi colocado, por ordem do Sr. Morgan, e o desastre começou, não estava claro, à primeira vista, que as novas políticas colocariam a ferrovia onde a colocaram. Mas, conforme propriedades após propriedades começaram a ser incorporadas na Consolidated Road a preços inflacionados, poucos observadores, com visão clara começaram a duvidar da sabedoria das políticas de Mellen. Um sistema de transporte foi comprado por dois milhões e vendido para a New Haven por \$ 10.000.000; sobre isso, um ou dois homens precipitados cometeram crime de lesa-majestade dizendo que a administração estava atuando de maneira imprudente. Sugerindo que nem mesmo a New Haven poderia suportar esta extravagância, era como impugnar a solidez de Gibraltar.

Naturalmente, os primeiros a verem declínios à frente foram os grandes acionistas. Eles estavam cientes das reais condições da companhia e reduziram suas propriedades de ações. Com sua venda, bem como com sua falta de suporte, o preço das ações tão confiáveis da ferrovia de New England começou a ceder. Perguntas foram feitas, e explicações foram demandadas como era usual, e as explicações usuais apareciam prontamente. "Proeminentes acionistas" declararam que não havia nada de errado que eles soubessem, e que o declínio era devido a vendas precipitadas por parte de operadores que acreditam numa queda das cotações. Então os "investidores" de New England seguraram suas ações da Nova Iorque, New Haven & Hartford Stock. Por que não deveriam? Os grandes acionistas não disseram que não havia nada de errado, e sim rumores de vendas por parte de pessoas que acreditavam numa queda do mercado? Os dividendos não continuavam a ser declarados e pagos?

Neste meio tempo, o prometido "squeeze" sobre os vendidos a descoberto não veio, mas vieram novos recordes de baixa. As vendas dos grandes acionistas tomaram-se mais insistentes e menos disfarçados. Ainda assim, homens públicos em Boston foram apontados como especuladores e demagogos, por demandar uma explicação genuína para o declínio deplorável da ação, que significou horríveis perdas para todos em New England, que tinham buscado um investimento seguro e pagador regular de dividendos.

Aquela baixa histórica, de \$ 255 para \$ 12 por ação nunca foi, e nunca poderia ter sido, uma manobra de pessoas que acreditavam na queda do mercado. Não foi iniciada e não foi mantida por operações baixistas. Os grandes acionistas venderam todo o tempo, e sempre a preços mais altos do que teriam feito se tivessem contado a verdade, ou deixado que a verdade fosse dita. Não importava se o preço era 250, 200, 150, 100, 50 ou 25, ainda estava muito alto para aquela ação, e a alta administração sabia disso, enquanto o público não. O público deve considerar lucrativamente as desvantagens com as quais trabalha, quando tenta ganhar dinheiro comprando ou vendendo ações de uma companhia, cujos negócios apenas uns poucos homens estão em posição de saber toda a verdade a respeito.

As ações que tiveram as piores reduções nos últimos vinte anos não declinaram por operações que visavam uma queda nos preços. Mas a fácil aceitação desta forma de explicação foi responsável por perdas pelo público, que chegaram a milhões e mais milhões de dólares. Isso manteve as pessoas longe das vendas, mesmo que não gostassem da maneira como estava se comportando sua ação, e que teriam liquidado se não tivessem esperado o preço voltar depois que os vendedores parassem com sua operação para deprimir os preços. Costumava ouvir Keene ser acusado, nos velhos tempos. Depois dele, eles costumavam acusar Charley Woerishoffer ou Addison Cammack. Mais tarde eu me tomei a desculpa.

Lembro-me do caso da Intervale Oil. Havia um grupo interno que forçou os preços da ação para cima e encontrou alguns compradores no avanço. Os manipuladores empurraram o preço para 50. Ali o grupo vendeu e houve um rápido declínio. Seguiu-se a demanda usual por explicações. Por que estava a Intervale tão fraca? Muita gente perguntou isso para fazer com que a resposta se tornasse uma notícia importante. Um dos novos substitutos financeiros da máquina de cotações visitou os corretores que sabiam mais sobre o avanço da Intervale Oil, e deveriam estar bem informados sobre o declínio também. O que estes corretores, membros do grupo que manipulou a alta, disseram quando as agências de notícias perguntaram por uma razão que pudesse ser impressa, enviada e transmitida por todo o país? Ora, que Larry Livingston estava forçando os preços do mercado para baixo! E isso não foi tudo. Eles adicionaram que iriam "apanhá-lo". Mas, logicamente, o grupo da Intervale continuou a vender. A ação somente se estabilizou em aproximadamente \$ 12, e eles poderiam ter continuado a vender a 10 ou menos, e seu preço de venda médio ainda estaria acima do custo.

Foi inteligente e apropriado para os grandes acionistas vender no declínio. Mas para o público de fora, que pagou 35 ou 40, era um problema diferente. Lendo o que as máquinas transmissoras de cotações publicaram, o público segurou as ações e esperou que Larry Livingston tivesse o que estava vindo para ele, pelas mãos do indignado grupo interno.

Num mercado altista, e particularmente nas grandes altas, o público primeiramente ganha dinheiro, o qual mais tarde perde, simplesmente por permanecer no mercado por tempo demais. Esta conversa de "operações baixistas" ajuda-o a ficar por mais tempo do que deveria. O público deveria se precaver contra explicações que explicam somente aquilo em que altos funcionários anônimos querem que o público acredite.

CAPÍTULO XXIV

O público sempre quer que lhe digam o que fazer. É isso que faz da transmissão e recebimento de palpites práticas universais. É apropriado que corretores devam dar a seus clientes avisos sobre as operações, tanto por meio de suas cartas sobre o mercado quanto por via verbal. Mas os corretores não deveriam discorrer tão fortemente sobre as condições reais, porque o curso do mercado está sempre de seis a nove meses na frente das condições reais. Os ganhos de hoje não justificam que os corretores avisem seus clientes para comprar ações, e não ser que exista alguma segurança de que daqui a seis ou nove meses a aparência do negócio vai garantir a crença de que a mesma taxa de ganhos vai ser mantida. Se olhando para o futuro você pode ver, de modo razoavelmente claro, que as condições que se estão desenvolvendo vão mudar o poder real presente, a questão de serem ou não as ações baratas hoje vai desaparecer. O operador deve olhar para a frente, mas o corretor está preocupado em conseguir as comissões agora: por isso a inevitável ilusão da carta sobre o mercado. Os corretores tiram seu sustento das comissões do público, e então eles vão tentar induzir o público através de suas cartas sobre o mercado ou através de palavras, para comprar as mesmas ações nas quais eles receberam ordens de venda de grandes acionistas ou manipuladores.

Sempre acontece de um grande acionista ir até o principal membro de uma firma corretora e dizer: "Quero que você crie um mercado no qual eu possa vender 50.000 ações de minha carteira."

O corretor pede por maiores detalhes. Digamos que o preço cotado para a ação é 50. O grande acionista diz a ele: "Vou dar-lhe opções de compra para 5.000 ações a 45, e 5.000 ações a cada ponto acima até completar o total de cinquenta mil ações". Também vou lhe dar uma opção de venda de 50.000 ações no mercado."

Agora, é um dinheiro muito fácil para o corretor, se ele tem muitos clientes, e lógico que este é o tipo de corretor que o grande acionista procura. Uma corretora que tenha linha direta com filiais e conexões em várias partes do país pode usualmente conseguir muitos clientes com uma transação deste tipo. Lembre-se de que, para todos os efeitos, o corretor está jogando com segurança absoluta, devido às opções de venda. Se ele pode conseguir que seu público o siga, ele será capaz de vender todo o seu lote com um grande lucro, além de suas comissões regulares.

Tenho em mente as façanhas de um "grande acionista" que tem uma boa reputação em Wall Street.

Ele telefonará para o principal cliente de uma grande corretora. Algumas vezes ele vai até mais longe, e irá visitar um dos menores parceiros da firma. Ele dirá algo como isso:

"Meu velho, quero lhe mostrar a quanto apreciei o que você tem feito por mim por diversas vezes. Vou lhe dar a chance de ganhar algum dinheiro real. Estamos formando uma nova companhia, para absorver os ativos de uma de nossas empresas, e vamos

administrar para que esta ação tenha um grande avanço sobre as cotações atuais. Vou enviar para você 500 ações da Bantam Shops a \$ 65. A ação está cotada agora a 72."

O agradecido grande acionista diz a coisa para uma dúzia de gerentes de variadas corretoras. Agora, desde que estes receptores da generosidade do grande acionista estão em Wall Street o que eles farão quando conseguem aquela ação, que já mostra a eles um lucro? Lógico que aconselhar todo homem e mulher que possam alcançar, para comprar aquela ação. O gentil doador sabia disso. Eles vão ajudar a criar um mercado, no qual o gentil grande acionista pode vender sua boa mercadoria a altos preços para o pobre público.

Há outros dispositivos usados pelos promotores de venda de ações que deveriam ser proibidos. As bolsas não deveriam permitir negociação em ações da lista, que são oferecidas por fora para o público, em planos de pagamentos parciais. Ter o preço oficialmente cotado dá uma espécie de sanção para qualquer ação. Além disso, a evidência oficial de um mercado livre, e algumas vezes a diferença nos preços, é todo o incentivo necessário.

Um outro dispositivo de venda comum, que custa ao inocente público muitos milhões de dólares, e não manda ninguém para a cadeia porque é perfeitamente, legal, é aquele de aumentar o capital em ações exclusivamente em razão das exigências do mercado. O processo não requer, na realidade, mais do que mudar a cor dos certificados de propriedade.

O truque pelo qual 2 ou 4, ou até mesmo 10 ações novas são dadas em troca de uma da velha, é usualmente induzido por um desejo de fazer a velha mercadoria mais facilmente vendável. O velho preço era de \$ 1 por ação, e era difícil de se mover. A 25 centavos por um quarto de ação poderá andar melhor; talvez a 27 ou 30 centavos.

Por que o público não pergunta porque a ação se torna fácil de comprar? É um caso de operação dos filantropos de Wall Street novamente, mas o operador esperto toma cuidado com os presentes de grego que estão destinados a cair. É toda a recomendação necessária. O público a despreza e perde anualmente milhões de dólares.

A lei pune quem quer que origine ou faça circular rumores calculados para afetar de maneira adversa o crédito ou negócios de pessoas individuais ou corporações, ou seja, que tendam a deprimir os valores de uma ação influenciando o público a vender. Originalmente, a principal intenção poderia ter sido a de reduzir o perigo de pânico, através da punição de todos que duvidaram em voz alta da solvência dos bancos em tempos de crise. Mas lógico que isso também serve para proteger o público contra vender ações abaixo de seu valor real. Em outras palavras, a lei da terra pune o disseminador de notícias baixistas dessa natureza.

Como é que o público está protegido contra o perigo de comprar ações acima de seu valor real? Quem pune o distribuidor de novas informações altistas injustificadas? Ninguém; e ainda assim o público perde mais dinheiro comprando ações seguindo conselhos de altos administradores anônimos do que perde vendendo ações abaixo de seu valor, como consequência de opiniões baixistas durante as chamadas "operações baixistas."

Se uma lei fosse aprovada, que punisse as mentiras altistas, como a lei pune agora as mentiras baixistas, acredito que o público economizaria milhões.

Naturalmente, promotores, manipuladores e outros beneficiários do otimismo anônimo vão lhe dizer que qualquer um que opere com base em rumores e declarações não assinadas tem que culpar apenas a ele mesmo por suas perdas. Uma pessoa pode da mesma maneira argumentar que qualquer um que seja tolo o suficiente para ser um viciado em entorpecentes não está qualificado a receber proteção.

A Bolsa de Valores deveria ajudar. Ela está essencialmente interessada em proteger o público contra as práticas desonestas. Se um homem em posição de saber quer fazer com que o público aceite suas declarações de fato, ou mesmo suas opiniões, deixe-o assinar seu nome. Assinar notícias altistas não necessariamente as faria verdadeiras. Mas faria com que os "grandes acionistas" e "diretores" fossem mais cuidadosos.

O público deve sempre ter em mente os fundamentos da operação com ações. Quando uma ação está subindo, explicações elaboradas não são necessárias, como o porquê de estar subindo. É necessário uma compra constante para fazer com que uma ação continue subindo. Enquanto isso acontecer, com apenas uma pequena e natural queda de tempos em tempos, é uma proposta muito segura seguir com ela. Mas, se após uma longa e firme alta, uma ação vira e gradualmente começa a cair, com recuperações apenas ocasionais e pequenas, é obvio que a linha de menor resistência mudou de cima para baixo. Em sendo este o caso, deveria alguém pedir por explicações? Existem provavelmente ótimas razões pelas quais ela deveria cair, mas estas razões são conhecidas somente por poucas pessoas, que também guardam essas razões para elas mesmas, ou também dizem ao público que a ação está barata. A natureza do jogo, da maneira como ele é jogado, é tal que o público deveria perceber que a verdade não pode ser dita pelos poucos que sabem.

Muitas das chamadas declarações atribuídas aos "grandes acionistas" ou ditas oficiais, não têm base na realidade. Algumas vezes os grandes acionistas não são nem requisitados para fazer uma declaração, anônima ou assinada. Estas histórias são inventadas por um ou outro que têm grande interesse no mercado. Em certo estágio de um avanço no preço de mercado de uma ação, os grandes acionistas não são contra pedir a ajuda de um elemento profissional, para operar naquela ação. Mas enquanto o acionista pode dizer ao grande especulador a hora certa de comprar, você pode apostar que ele nunca dirá quando é a hora de vender, Isso coloca o grande profissional na mesma posição que a do público, só que ele tem que ter um mercado grande o suficiente para que possa cair fora. Então é quando você escuta as 'informações' mais enganosas. Lógico que existem alguns acionistas nos quais não se pode acreditar em nenhum estágio do jogo. Via de regra, os homens que são as principais figuras das grandes corporações podem agir no mercado com base em seu conhecimento interno da empresa, mas eles não contam mentiras na realidade. Eles meramente não dizem nada, pois descobriram que existem momentos em que o silêncio vale ouro.

Eu disse muitas vezes, e não posso dizer isso tão constantemente, que a experiência de anos como um operador de ações me convenceu que nenhum homem pode conseqüentemente e continuamente dominar o mercado de ações, embora possa

ganhar dinheiro em ações individuais em algumas ocasiões. Não importa o quão experiente um operador possa ser, a possibilidade de fazer jogadas perdedoras está sempre presente porque a especulação não pode ser feita com 100 por cento de segurança. Profissionais de Wall Street sabem que atuar com base nos palpites, dos "grandes acionistas" vai quebrar um homem mais rapidamente que a fome, peste, quebra de colheita, reorganização política, ou o que quer que possa ser chamado de acidente normal. Não há caminhos pavimentados para se atingir o sucesso em Wall Street ou em nenhum outro lugar. Por que ainda obstruir o tráfego?