

MACIEJ SREBRO

WIELKA GRA

o swoich
doświadczeniach na
giełdzie i przyszłości
rynku kapitałowego
mówią...

Lesław Paga



Patrick Vauthey



Alicja Malecka



Zenon Komar



Krzysztof Jajuga



Artur Sierant



Piotr Szetiga



Edward Twardus



Mieśław Rozlucky



Maciej Kwiatkowski



WIELKA GRA

NAJWAŻNIEJSZY JEST SYSTEM,
KTÓRY DAJE PRZEWAĞĘ

Edward Twardus



Edward Twardus - doradca inwestycyjny z Kanady. Z wykształcenia inżynier. W 1988 r. przystąpił do U.S. Trading Championship i zajął pierwszą pozycję z wynikiem 245.5% (w ciągu czterech miesięcy). W 1989 r. w klasie profesjonalnych Money Managers, Twardus Investment Co. zajmuje trzecią lokatę, osiągając zysk 52,25% na całym portfelu inwestycyjnym wynoszącym 1 mln \$.

NAJWAŻNIEJSZY JEST SYSTEM, KTÓRY DAJE PRZEWAGĘ

ROZMOWA Z EDWARDEM TWARDUSEM

Jest Pan szefem i właścicielem firmy zajmującej się doradztwem inwestycyjnym. Specjalizuje się Pan w działalności na rynku kontraktów terminowych na giełdach w Kanadzie i Stanach Zjednoczonych, gdzie jak wieść niesie pomnożył Pan swój kapitał kilkakrotnie. Proszę powiedzieć, jak się zarabia takie pieniądze?

Odpowiem panu pewną anegdotą. Otóż podobne pytanie zadał pewien nowicjusz doświadczonemu inwestorowi, który zjadł zęby na giełdowej grze. Zaczepił go kiedyś na korytarzu w budynku giełdy i spytał: jak grać na giełdzie? Na to usłyszał: a masz pięć minut? Tak oczywiście — odpowiedział nowicjusz, niezwykle zaaferowany tym, że stary wyga chce mu poświęcić aż pięć minut. Posłuchaj — słyszy nowicjusz — jeżeli chcesz zarobić na giełdzie, to kupuj tanio i sprzedawaj drogo. Jeżeli chcesz się dowiedzieć, co to znaczy kupować tanio i sprzedawać drogo, to musisz, oprócz tych pięciu minut, poświęcić jeszcze dziesięć lat. Inne pytanie brzmi: jak zbudować małą fortunę na giełdzie? Odpowiedź brzmi: zacząć inwestować z dużą. Trudno chyba odmówić tym zasadom pewnego, uniwersalnego charakteru, prawda?

Niewątpliwie, ale zanim o nich porozmawiamy, proszę powiedzieć parę słów o sobie. Jak to się stało, że znalazł się Pan w Kanadzie?

W latach siedemdziesiątych wyjechałem do Szwecji na wakacje. W międzyczasie dowiedziałem się, że skreślono mnie z listy studentów, więc postanowiłem nie wracać.

Po pobycie w Szwecji postanowiłem pojechać do Kanady. Jeszcze kiedy byłem w Polsce intrygowały mnie skąpe informacje o rynku kapitałowym na Zachodzie. Do dziś pamiętam tytuły w gazetach:

“Złoto idzie w górę — kapitalizm musi upaść”. Było w tym coś nieznanego i fascynującego zarazem. Później, kiedy przyjechałem do Kanady i zacząłem pracować jako inżynier, poszedłem do brokera, żeby założyć konto i kupić akcje. Miałem ok. 200 \$ i poprosiłem go, żeby znalazł mi jakieś akcje związane ze złotem. Jak to jest, że złoto obali cały kapitalizm? — nadal bardzo mnie to intrygowało. Broker poszperał i w końcu wynalazł akcje kopalni o nazwie “Agressive Mining”. Świetna nazwa, prawda? — “Agresywna kopalnia”. Pamiętam, że jedna akcja kosztowała 42 centy. Zainwestowałem całe swoje 200 \$ i więcej już tych pieniędzy na oczy nie widziałem. To był mój początek. Potem była długa droga. Trwała całe lata. Zacząłem analizować swoje inwestycje. Miały one początkowo jedną wspólną cechę — co kupiłem, to przegrywałem. Dopiero później dowiedziałem się, że byłbym dość dobrym wskaźnikiem koniunktury giełdowej. Podobna sytuacja miała miejsce w pewnym biurze brokerskim w Nowym Jorku. Pracował tam pewien facet, który za każdym razem się mylił. Koledzy szybko się zorientowali, że jest on znakomitym wskaźnikiem.

Gdy on kupował, oni sprzedawali. Kiedy on sprzedawał, oni kupowali. Cały czas byli do przodu. Pewnego dnia wskaźnik przyszedł do pracy i sprzedał akcje IBM. Jego koledzy rzucili się do telefonów i kupowali, aż nagle zauważyli, że akcje idą w dół.

Przyszli więc do niego i spytali, dlaczego sprzedał swoje akcje. Odpowiedział, że kiedy jechał windą, chciał kupić akcje IBM, ale pomyślał sobie, że do tej pory wszystko wychodziło mu na odwrót, więc postanowił je sprzedać. Ze mną w pewnym momencie było podobnie.

Nauczył się Pan inwestować przez samokształcenie?

Nie tyle przez samokształcenie, co poprzez obserwację własnych kieszeni. Pojawiły się wtedy pierwsze komputery, więc kupiłem sobie IBM-a i zacząłem wprowadzać oraz konstruować różne bazy danych. Nauczyłem się obserwować pewne wskaźniki. Do jednych z nich traciłem zaufanie, inne stawały się fundamentem mojej analizy. Trwało to lata. Pracowałem wtedy jako inżynier, a poza pracą budo-

wałem swój system inwestowania na giełdzie, który później dał mi przewagę w grze.

Co to znaczy dać przewagę?

Każdy system, który się stosuje w jakiegokolwiek grze musi dawać przewagę. Jeżeli nie mamy przewagi, to uprawiamy hazard. Ta przewaga może być oparta na wielu wskaźnikach, ale najważniejsze jest założenie, aby zarobki były dwa razy większe od strat.

Mogą być oczywiście trzy, cztery razy większe, natomiast to jest pewne minimum. System musi być tak zaprojektowany, aby działał wszędzie, zarówno na rynku papierów wartościowych, jak i na rynku towarów. Poza tym, jednym z głównych wymogów każdego systemu jest to, że musi on być dopasowany do osobowości jego użytkownika. Dam panu przykład. Mam kolegę, który musi sprzedać i kupić dziesięć razy dziennie. Gdybym ja grał tak jak on, to szybko dostałbym ataku serca. Gdyby on grał tak jak ja, to szybko by zasnął, a w każdym razie zanudził na śmierć.

Muszę powiedzieć, że brzmi to dość tajemniczo. Wygląda na to, że istnieje jakiś tajemniczy system, który gwarantuje sukces na giełdzie, natomiast nie wiadomo, na czym on polega.

Wie pan, mówiąc o systemie nie mam na myśli jakiegoś magicznego wzorca, który wyznacza drogę sukcesu. Coś takiego nie istnieje. Mam tylko na myśli pewien sposób podejścia do inwestycji, który musi być wypracowany przez każdego inwestora indywidualnie, w oparciu o wskaźniki wybrane przez niego samego. System, o którym mówię, to nie jest pojęcie generalne. Tylko indywidualne rozumienie systemu gwarantuje rzecz najbardziej istotną, a mianowicie przekonanie użytkownika i "wynalazcy", że jest to system niezawodny, któremu należy ufać bez względu na okoliczności. Dam panu przykład.

Kiedyś z kolegą robiliśmy analizę 30-letnich obligacji Stanów Zjednoczonych.

Doszliśmy wtedy do wniosku, że one muszą spaść i postanowiliśmy je sprzedać. Przez następne trzy miesiące obligacje nie spadały, tzn. raz szły w górę, raz w dół, ale generalnie utrzymywały się na tym samym poziomie. Kolega dzwonił do mnie niemalże codziennie i ciągle pytał, dlaczego sprzedaliśmy te obligacje. Czyli, jak widać, nie wierzył w swój system. Po trzech miesiącach ciężkiej, wbrew pozorom, pracy, polegającej na tłumaczeniu koledze jego własnych decyzji, obligacje spadły. Co zrobił mój kolega? Nie wytrzymał i postanowił je taniej odkupić. Co robisz — mówię — nie kombinuj, przecież mogą się nie odbić. I rzeczywiście nie odbiły się. Przez kolejne dni zasuwały w dół, a mój kolega stracił swój zarobek.

Ten przykład pokazuje, że warunkiem koniecznym stosowania systemu musi być wiara, iż jest on słuszny.

Na jakim rodzaju analiz oparty jest Pana system?

Przede wszystkim na analizie technicznej. W analizie technicznej mamy do czynienia z jednym podstawowym założeniem, mówiącym, iż w cenie obecnej zawierają się wszystkie czynniki, które mogą mieć na nią wpływ. Dlatego też ta cena nadaje się do analizy, ponieważ odzwierciedla aktualny stan nastrojów i decyzji inwestorów. Jeżeli chodzi o narzędzia analizy technicznej, to jest ich bardzo dużo, począwszy od średnich kroczących, poprzez analizę cykliczną i sieci neuronowe, a skończywszy na horyzontach czasowych. Cała “nowa matematyka” stanowi doskonałą podstawę do analizy technicznej.

Czy stosuje Pan jakąś konkretną teorię dotyczącą analizy technicznej, np. teorię Elliotta?

Wie pan, ja jestem z zawodu inżynierem i mam analityczne podejście do przedmiotu obserwacji. Nie twierdzę, że teoria Elliotta jest zła, ale dla mnie jest trochę zbyt płynna.

Odnoszę takie wrażenie, że po fakcie, po zaistniałych ruchach cen, w zasadzie zawsze mogę wyodrębnić fale Elliotta, które będą pasowały do teorii. Ale co zrobić przed takim faktem? Mam program,

który wyznacza te fale za mnie i ewentualnie stosuję zasadę, aby nie iść przeciwko temu, co obecnie wykazuje.

Jakie narzędzia Pan preferuje?

Dobry sytem musi być oparty na połączeniu kilku narzędzi. Jestem dosyć przywiązany do programu, który sam opracowałem, a który oparty jest na mierzeniu energii, jaką w danym punkcie posiada dany walor i jego cena.

Brzmi to dość kosmicznie.

Obecnie w USA działa kilka firm zatrudniających rosyjskich naukowców, którzy kiedyś zajmowali się sterowaniem raketami i nadzorem nad ich lądowaniem, a teraz zajmują się wyznaczaniem miejsca lądowania ceny boczku, kawy czy konkretnego papieru wartościowego. Tak że, jak pan widzi, nie jest to aż tak abstrakcyjne, jakby się mogło wydawać. Tego typu narzędzia analizy stosowane są coraz częściej. Bardzo ważną rolę w moim systemie odgrywa również analiza anomalii. Proszę spojrzeć np. na historię notowań na Giełdzie Warszawskiej. W styczniu giełda była bardzo wysoko, opublikowano bardzo dobre wyniki spółek, a ich notowania spadły. Taki sygnał ma dla mnie bardzo duże znaczenie. Znaczy on, że jeżeli dobre wiadomości nie popchnęły cen do góry, to złe na pewno popchną je w dół. Podobnie było kiedyś na giełdzie towarowej z kawą. Kawa stała bardzo nisko, a dodatkowo przyszły fatalne wiadomości dotyczące produkcji i zbiorów.

I co się okazało: kawa w ogóle nie spadła. W trakcie dnia były różne wahania, ale cena zamknięcia była wyższa niż dzień wcześniej. W tym momencie zapaliło się u mnie "czerwone światło", które mówi: obserwuj kawę.

Rozmawiamy na przełomie lipca i sierpnia. Indeks giełdy warszawskiej waha się w granicach 10.000 punktów. Mamy za sobą "dołek" na poziomie 7.000 punktów i prawie wszyscy analitycy twierdzą, że bessę mamy już za sobą. Obserwując giełdę w Warsza-

wie i stosując narzędzia, o których Pan mówił, jaki scenariusz przewiduje Pan dla niej na najbliższe miesiące?

Jeżeli rzeczywiście tak jest, że wszyscy mówią, iż bessa już się skończyła, to ja panu mówię, że tak nie będzie. Jeżeli wszyscy coś twierdzą, to na pewno będzie na odwrót.

Z czego to wynika? Wszyscy, którzy mówią, że pójdzie w górę, już kupili, a wszyscy, którzy mówią, że pójdzie w dół, już sprzedali, prawda? Giełda reaguje odwrotnie niż mówią "wszyscy". Chciałbym się oczywiście zastrzec, że nie mam na co dzień styczności z giełdą w Warszawie i nie mogę ocenić, jak szeroki jest pogląd na to, że bessa mamy już za sobą. Tego rodzaju czynniki zewnętrzne stanowią dla mnie sygnał, który powoduje, że siadam do komputera, robię analizę techniczną i podejmuję decyzję o wejściu albo o wyjściu z rynku. Chciałbym na jedną ważną rzecz zwrócić uwagę. Giełda to jest żywy organizm, w tym sensie, że giełdę tworzą ludzie, ale również dlatego, że ceny przez nią wyznaczone są cenami na jutro, to znaczy odzwierciedlają one przyszłe oczekiwania i przewidywania inwestorów. Giełda zawsze patrzy do przodu i w zrozumieniu tego tkwi chyba największa trudność.

Pracuje Pan przede wszystkim na rynku instrumentów pochodnych. Użył Pan nawet kiedyś sformułowania, że rynek instrumentów pochodnych to ostatnia enklawa Dzikiego Zachodu na dzisiejszej giełdzie.

W zasadzie obecnie pracuję przede wszystkim na giełdzie towarowej i transakcjach terminowych. Zacząłem od akcji, później były opcje i w końcu trafiłem na giełdę towarową.

Giełda towarowa jest najbardziej obiektywna. Na rynku papierów wartościowych pozycja poszczególnych uczestników tego rynku nie jest równa, ponieważ z jednej strony mamy inwestora, ale z drugiej strony zarząd spółki, który ma zdecydowanie lepszy dostęp do istotnych informacji, a jak wiadomo sposób podania danej informacji ma kolosalny wpływ na zachowania inwestorów. Na rynku towarów nie

ma takiej możliwości, ponieważ jest to rynek bardziej globalny. Wszyscy mają równą szansę w przewidywaniu tych czynników, które wpływają na ceny produktów. Bardzo często twierdzi się, że rynek opcji czy transakcji terminowych to czysta spekulacja bez gospodarczego znaczenia. Zapomina się o tym, że giełda spełnia kilka bardzo ważnych funkcji. Przede wszystkim wyznacza cenę. Można powiedzieć, że każde dziecko w Polsce wie, co to jest cena, że przedsiębiorstwa produkcyjne wyznaczają cenę i że polskie firmy sprzedawane są poniżej ich właściwej ceny. Takie stawianie sprawy jest dla mnie swego rodzaju absurdem. Cena jest to wynik konfliktu między sprzedającym a kupującym, z których pierwszy chce sprzedać jak najdrożej, a drugi kupić jak najtaniej. Giełda jest takim miejscem, gdzie dochodzi do porozumienia między nimi i powstaje cena. Druga kwestia dotyczy kontraktów przyszłościowych. Można powiedzieć, że były one obecne zawsze. Jeżeli pójdzie pan do farmera i umówi się, że kupi od niego kilka tysięcy kilogramów pszenicy, dając mu jednocześnie zadatek, to już mamy do czynienia z pewną odmianą kontraktu przyszłościowego. Różnica między kupnem u farmera i na giełdzie polega na standardach. Na giełdzie wszystko jest standaryzowane. Z góry określone są normy jakości towaru i wielkości sprzedaży. Nie trzeba osobiście sprawdzać jakości i ilości towaru sprzedawcy, ponieważ giełda jest tego gwarantem. W tym sensie giełda usprawnia organizację handlu i, co bardzo istotne, daje możliwość ubezpieczenia się od ryzyka wahań cen towarów.

Jak wygląda procedura przepływu informacji między tymi, którzy chcą coś kupić lub sprzedać, a miejscem, gdzie się te transakcje odbywają, czyli giełdą?

To nie są informacje, ale konkretne oferty kupna i sprzedaży. Informacje można podać jakiegokolwiek się chce, natomiast jeżeli składa pan zamówienie, to jest to równoznaczne z położeniem pieniędzy lub towaru na linii. Jest to również informacja, ale o wiele bardziej wiarygodna, ponieważ stoi za nią towar albo pieniądze, te, za które kupujący lub sprzedawca są odpowiedzialni. Procedura jest

bardzo prosta. Pośrednikiem między inwestorem a giełdą jest firma brokerska, w której posiada pan rachunek i dokonuje transakcji. Cała operacja trwa sekundy.

Mówiąc o swojej karierze inwestycyjnej wspomniał Pan o tym, że kolejnym etapem Pana działalności było inwestowanie na rynku opcji. Czy mógłby Pan przybliżyć trochę pojęcie opcji i strukturę handlu opcjami?

Opcja jest to prawo kupienia jakiegoś instrumentu finansowego lub towaru po określonej cenie i w określonym terminie. Handel opcjami jest niezwykle atrakcyjny, ponieważ nie wymaga wyłożenia dużej gotówki, gdyż płaci pan tylko za samo prawo do kupienia jakiegoś produktu w przyszłości. Stąd bierze się duża dźwignia finansowa, czyli możliwość zarobienia sporej gotówki przy stosunkowo niewielkim wkładzie własnym.

Każdy kij ma jednak dwa końce. Trzeba być ostrożnym, ponieważ jeżeli przewidywania co do przyszłego wzrostu lub spadku ceny akcji się nie sprawdzą, to można bardzo łatwo wszystko stracić.

Czy pierwsza transakcja, której Pan dokonał handlując opcjami, przyniosła sukces czy porażkę?

Już dokładnie nie pamiętam, ale chyba była to porażka. Jeżeli nawet odniosłem sukces, to musiał być to wielki fuks. Ten rynek jest dosyć skomplikowany i żeby na nim funkcjonować, konieczny jest pewien okres nauki. Przede wszystkim trzeba zrozumieć, że w gruncie rzeczy sprzedając i kupując opcje płacimy za czas. Wielu ludzi tego nie rozumie. Przykładowo: kupuje pan dzisiaj opcje, czyli przywilej kupna uncji złota po 420 \$ za trzy miesiące, przy cenie dzisiejszej 400 \$. Jeżeli cena złota nie wzrośnie, to poniósł pan stratę, która by nie wystąpiła, gdyby kupiony został kontrakt. Kupił pan czas, który nie był potrzebny. Jeżeli chodzi o sukces, to miałem parę dobrych trafień, przede wszystkim na giełdzie towarowej.

Jak Pan widzi możliwość zaistnienia w Polsce rynku transakcji terminowych?

Powinien zostać jak najszybciej wprowadzony. Jest on zresztą nieodzowny i będzie musiał zaistnieć. Trzeba upraszczać sobie życie. W pierwszej kolejności powinien on dotyczyć złotówki i obligacji. Popatrzmy na obligacje. Banki wykupują dużą ilość obligacji państwowych i oczekują, że nastąpi mały spadek wartości tych obligacji na giełdzie. Żeby się zabezpieczyć przed większym spadkiem wykupują opcje sprzedaży tych obligacji po przewidywanej cenie. Drugi przykład: złotówka. Inwestor zachodni, który inwestuje w Polsce, spotyka kilka rodzajów ryzyka. Oprócz ryzyka politycznego natrafia również na ryzyko dotyczące wahań kursów złotówki. Gdyby mógł się przed tym ostatnim ryzykiem zabezpieczyć przez np. kupno opcji chroniącej go od nadmiernego wzrostu lub spadku waluty, już poczułby się pewniej. Czyż nie spowodowałoby to wzrostu inwestycji zagranicznych w Polsce? Na pewno. Poza tym należałoby zmienić przepis prawa dewizowego, który zmusza inwestora zagranicznego do trzymania swoich aktywów pieniężnych na koncie złotówkowym.

Już chyba najwyższy czas, żeby powstała giełda walutowa z prawdziwego zdarzenia, która wyznaczałaby kurs poszczególnych walut i umożliwiała zakup standaryzowanych kontraktów terminowych zabezpieczających przed nadmiernymi wahaniami kursów.

A jeżeli chodzi o rynek akcji?

Należałoby zacząć od opcji na indeks giełdowy. Jest to najprostsze w wykonaniu i organizacji. Oczywiście pojawia się problem sposobu notowań, ale, jak słyszałem, notowania ciągłe mają zostać wprowadzone w niedługim czasie, a to niewątpliwie ułatwi zaistnienie rynku opcji.

Niektórzy jednak obawiają się zbyt szybkiego pojawienia się na naszym rynku zbyt dużych możliwości spekulacji, która zdestabilizuje i tak już mocno spekulującą giełdę w Warszawie.

Wie pan, giełda jest, była i będzie obszarem gry, w której jedni przegrywają, a inni wygrywają. Trzeba to sobie wyraźnie uświadomić. Nie jest tak, że jak akcje idą w górę, to wszyscy wygrywają. Przegrywają ci, którzy te akcje sprzedali. Podmioty uczestniczące na rynku kierują się własnym interesem i wykorzystują zawsze wszystkie możliwości zysku.

Bardzo łatwo jest za wszelkie niepowodzenia gospodarcze zwalić winę na spekulantów.

Kiedy w USA doszło do kryzysu walutowego w 1972 r. ówczesny prezydent Nixon winą za kryzys obarczył spekulantów. Rzeczywistą przyczyną kryzysu była wojna w Wietnamie i deficyt budżetowy, a nie spekulacyjna gra na giełdzie. Spekulanci tylko wyważyli drzwi, które i tak musiały zostać wyważone przez obiektywne zdarzenia gospodarcze. Reasumując: opcje i kontrakty terminowe pełnią przede wszystkim funkcję zabezpieczającą, a dopiero w drugiej kolejności są przedmiotem intensywnej spekulacji.

Chciałbym jeszcze na jedną rzecz zwrócić uwagę. Instrumenty pochodne dają nam możliwość wykorzystania dużej dźwigni finansowej, co nie znaczy, że należy ją wykorzystywać. Nie jest przesądzone, że jadąc samochodem ferrari na pewno się zabijemy, ponieważ jest to najszybszy samochód na świecie. Możemy jechać spokojnie i dojechać szczęśliwie, nie wykorzystując wszystkich możliwości, które on nam daje.

Porozmawiajmy teraz może o praktycznej stronie funkcjonowania rozwiniętego rynku kapitałowego. Co należy zrobić, żeby złożyć zlecenie na giełdzie nowojorskiej?

Odbywa się to bardzo prosto. Może pan zadzwonić do swojego brokera albo bezpośrednio na "podłogę". Mam np. koleżę, który nim złoży zlecenie, dzwoni na "podłogę" i nasłuchuje, jaki jest szum. To też jest jakiś system — wpływ natężenia szumu na giełdzie na decyzję inwestycyjną. Wracając do tematu, na ogół dzwoni pan do brokera, u którego ma pan konto i składa zlecenie. On dzwoni bezpośrednio na giełdę i po kilku sekundach ma pan potwierdzenie transakcji.

Schodzi pan z linii, a na koncie pojawia się zamówiona liczba tego, co zostało kupione. Każdy broker jest odpowiedzialny za konto klienta, za brokerów odpowiada Izba Rozrachunkowa, a za nią giełda. W przypadku nieprawidłowości, jeżeli na przykład transakcja została zrealizowana, a klient nie posiada gotówki, do odpowiedzialności pociągana jest firma brokerska.

Co trzeba zrobić, żeby założyć firmę doradztwa inwestycyjnego w Stanach Zjednoczonych?

Żeby założyć firmę doradczą w Stanach Zjednoczonych, trzeba uzyskać licencję i zdać egzamin. Nie jest on aż tak trudny, ale po uzyskaniu licencji jest pan stale kontrolowany przez specjalny urząd państwowy nadzorujący obrót giełdowy. Inaczej unormowane jest to w Kanadzie, gdzie warunki początkowe są bardzo skomplikowane, natomiast kontrola późniejsza prawie w ogóle nie istnieje. Jeżeli chodzi o firmy doradcze, są one zobowiązane do przestrzegania zasady "niedotykania" pieniędzy klientów. Gdyby przyszedł ktoś do mnie z walizką gotówki i powiedział: zarządzaj pan, musiałbym odmówić. Taki klient musi udać się do firmy brokerskiej, którą ja mogę mu wskazać, tam założyć konto i upoważnić mnie do zarządzania. Biura brokerskie również zajmują się doradczaniem, ale występuje tutaj klasyczny konflikt interesów pomiędzy klientem, który chce rzadko kupować, ale dużo zarabiać, a biurem brokerskim, które zarabia przede wszystkim na prowizjach i może doradzać klientowi zbyt częste kupowanie i sprzedawanie. Firma doradztwa inwestycyjnego jest, jak wspomniałem, mocno kontrolowana. Urząd, o którym mówiłem, stosuje zresztą różne sposoby kontroli. Kontrolerzy podają się np. za klientów i zadają różne podchwytliwe pytania, prowokujące do łamania prawa, w stylu: czy pod pana zarządem będę miał zagwarantowany zysk? Doradca inwestycyjny nie może zagwarantować zysku. Jeżeli odpowie: tak, spotka go bardzo poważna kara pieniężna. Również jeżeli chodzi o reklamę, każda jej forma i sposób musi być zaakceptowany przez urząd kontroli. Ta kontrola ogranicza się jednak tylko do ochrony klientów amerykańskich i nie dotyczy osób spoza

USA. Moja firma doradcza zarejestrowana jest w Stanach Zjednoczonych, mimo że ja sam mieszkam w Kanadzie.

Czy planuje Pan rozpoczęcie działalności doradczej w Polsce?

Kto wie, być może. Na razie jednak zainwestowałem sporo gotówki w pewne przedsięwzięcie produkcyjne i pochłania ono cały mój czas pobytu w Polsce.

Życzę w takim razie powodzenia i dziękuję za rozmowę.