Роберт Хагстром

Уоррен Баффет

Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов. Простые правила великого инвестора

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Robert G. Hagstrom

The Warren Buffett Way

John Wiley & Sons, Inc.

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Роберт Хагстром

Уоррен Баффет

Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов

Простые правила великого инвестора

Перевод с английского Натальи Яцюк

Издательство «Манн, Иванов и Фербер»
Издательство «Эксмо»
Москва, 2014

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

УДК 336.767
ББК 65.263.12
Х13

Издано с разрешения Projex и Alexander Korzhenevski Agency

Хагстром, Р.
Х13 Уоррен Баффет. Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов. Простые правила великого инвестора / Роберт Хагстром; пер. Натальи Яцюк; — М. : Манн, Иванов и Фербер; Эксмо, 2014. — 352 с.

ISBN 978-5-91657-870-6

Книга, которую вы держите в руках, — это второе издание бестселлера Хангстрома, значительно переработанное и дополненное. В нем проанализированы принципы, составляющие сущность подхода Баффета к инвестициям и представляющие собой своеобразный свод правил ведения бизнеса, управления финансами и людьми, определения стоимости компании.

Среди десятков книг о правилах Баффета, эту книгу выделяет аналитический подход и глубокий анализ. Если у вас есть время прочесть одну книгу по инвестициям, прочтите эту.

УДК 336.767
ББК 65.263.12

Все права защищены.
Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав.
Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая фирма «Вегас-Лекс»

VEGAS LEX

© 2005 by Robert G. Hagstrom. All rights reserved
© Перевод на русский язык, издание на русском языке, оформление. ООО «Манн, Иванов и Фербер«, ООО «Издательство "Эксмо"», 2014

ISBN 978-5-91657-870-6

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Оглавление

Вступительная статья 7
Предисловие ко второму изданию 13
Предисловие к первому изданию 16
Введение 23
Глава 1. Величайший инвестор в мире 31
Глава 2. Образование Уоррена Баффета 44
Глава 3. «Страхование — главный бизнес нашей компании» 71
Глава 4. Как следует приобретать компании 86
Глава 5. Руководство по инвестированию: что следует знать о бизнесе интересующей вас компании 113
Глава 6. Руководство по инвестированию:что следует знать о руководстве интересующей вас компании 137
Глава 7. Руководство по инвестированию: что следует знать о финансах интересующей вас компании 176
Глава 8. Руководство по инвестированию: что следует знать о стоимости интересующей вас компании 191
Глава 9. Инвестиции в ценные бумаги с фиксированным доходом 215
Глава 10. Как управлять инвестиционным портфелем 237
Глава 11. Психология инвестирования 263
Глава 12. Неблагоразумный человек 280
Послесловие 293
Приложение 310
Примечания 328
От автора 340

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Вступительная статья

Около двадцати лет назад, во время подготовки к работе инвестиционным брокером в компании Legg Mason, вместе с другими учебными материалами я получил годовой отчет о деятельности Berkshire Hathaway. Это было мое первое знакомство с Уорреном Баффетом.

Как и на большинство людей, читающих годовые отчеты Berkshire, на меня произвела большое впечатление ясность стиля, в котором Уоррен Баффет излагает свои мысли. В 1980-х годах, будучи молодым специалистом, я почувствовал, что у меня голова идет кругом от всевозможных данных о состоянии фондового рынка и экономики в целом, а также от непрерывного процесса купли-продажи ценных бумаг. И все же каждый раз, когда я читал истории об Уоррене Баффете или написанные им статьи, мне казалось, что его благоразумный голос возвышается над всем этим рыночным хаосом. Именно умиротворяющее влияние Уоррена Баффета вдохновило меня на написание этой книги.

Самая сложная проблема, с которой я столкнулся при написании книги «Уоррен Баффет», заключалась в необходимости подтвердить или опровергнуть следующее утверждение Баффета: «Все, что я делаю, не выходит за рамки возможностей любого другого человека». Некоторые критики доказывают, что, несмотря на громадный успех Уоррена Баффета, наличие у этого человека особого склада ума и индивидуальных отличительных особенностей означает невозможность широкого применения его принципов инвестиционной деятельности. Я не согласен с этим утверждением. Безусловно, Уоррен Баффет — уникальная личность, во многом отличающаяся от других, однако его методологию, при условии ее глубокого понимания, могут применять как отдельные инвесторы, так и инвестиционные компании. Цель,

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

которую я преследовал при написании этой книги, заключалась в том, чтобы помочь инвесторам применить в своей деятельности стратегии, принесшие успех Уоррену Баффету.

В книге «Уоррен Баффет» представлено описание основных принципов этой концепции инвестиционной деятельности. Здесь нет никаких компьютерных программ, которые необходимо было бы освоить, нет ссылок на толстые учебники по инвестициям, в которых пришлось бы разбираться. Независимо от того, способен инвестор купить 10% акций компании или только сотню-другую, эта книга поможет ему обеспечить получение значительной прибыли на инвестированный капитал.

Однако инвесторам не следует сопоставлять свои достижения с тем, чего удалось добиться Уоррену Баффету. Пятьдесят лет, в течение которых он занимается инвестициями, делают крайне маловероятной возможность воспроизведения кем бы то ни было результатов, полученных его компанией. Вместо этого необходимо сопоставлять достижения свои и других инвесторов того же уровня, независимо от того, занимаются они активным управлением открытыми инвестиционными фондами, инвестируют капитал через индексные фонды или покупают ценные бумаги самостоятельно.

Первое издание этой книги завоевало широкую популярность среди читателей, и я испытываю глубокое удовлетворение от того, что книга оказалась полезной для такого большого количества людей. Следует отметить, что книга «Уоррен Баффет» обязана своим успехом, в первую очередь, самому Уоррену Баффету. Его мудрость и высокие моральные качества очаровали миллионы людей во всем мире. Его интеллект и выдающиеся достижения в инвестиционной сфере на протяжении многих лет буквально гипнотизировали специалистов по инвестициям, в том числе и меня. Такое редкое сочетание характеристик делает Уоррена Баффета единственным и самым популярным образцом для подражания в современной инвестиционной сфере.

До выхода этой книги я никогда не встречался с Уорреном Баффетом, я не консультировался с ним в процессе ее написания. Безусловно, такие консультации дали бы книге дополнительное преимущество. Тем не менее у меня была прекрасная возможность воспользоваться многочисленными работами Уоррена Баффета по инвестициям, написанными им за более чем сорокалетний период. В процессе

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

изложения материала я интенсивно использовал цитаты из годовых отчетов о деятельности компании Berkshire Hathaway, особенно из знаменитых обращений председателя совета директоров компании к ее акционерам. Г-н Баффет дал разрешение на использование этих материалов, защищенных авторским правом, но только после того, как он просмотрел практически готовую книгу. Это разрешение ни в коем случае не означает, что он принимал участие в работе над книгой, предоставил в мое распоряжение секретные документы о деятельности Berkshire Hathaway, раскрыл стратегии, упоминания о которых пока нет в его официальных отчетах.

Практически все, что делает Уоррен Баффет, имеет публичный характер, но при этом его действия не описаны ни в одном печатном издании. По моему мнению, что действительно необходимо и что представило бы большую ценность для инвесторов — это тщательный анализ всех размышлений и стратегий Уоррена Баффета, наряду с анализом всех инвестиций, сделанных компанией Berkshire Hathaway за многие годы. Кроме того, такой многосторонний анализ деятельности Уоррена Баффета целесообразно было разместить в одном печатном источнике. Эта необходимость и стала отправной точкой написания первого издания книги «Уоррен Баффет».

Пересмотренное и исправленное издание книги, подготовленное спустя десять лет после публикации первого, имеет примерно ту же цель — проанализировать уроки в инвестиционной сфере, которые можно извлечь из самого последнего периода деятельности Уоррена Баффета, а также изучить влияние изменений финансового климата на принципы инвестиционной деятельности Уоррена Баффета.

Некоторые аспекты удалось выяснить достаточно быстро. В последние годы активность Уоррена Баффета на фондовом рынке существенно снизилась. Он чаще покупал целые компании, чем акции. Время от времени он также покупал различные облигации (корпоративные облигации инвестиционного класса, государственные облигации и даже высокодоходные облигации), но впоследствии, как только стоимость этих облигаций начинала падать, он избавлялся от них.

В данной книге приведена краткая характеристика некоторых компаний, которые в последнее время были приобретены Berkshire Hathaway, а также изложен анализ того, каким образом характеристики этих компаний отображают принципы инвестиционной

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

деятельности Уоррена Баффета. Многие из этих компаний принадлежали частным лицам до того, как их приобрел Уоррен Баффет, поэтому к точным данным об их деятельности не было открытого доступа. Следовательно, я не могу с полной уверенностью утверждать, что Уоррен Баффет детально анализировал экономические показатели их работы. Я могу отметить только то, что ему однозначно нравилась видимая сторона их деятельности.

В процессе написания второго, переработанного и дополненного издания книги «Уоррен Баффет» я воспользовался возможностью добавить в него некоторые материалы, не представленные в предыдущем издании. В частности, я включил сюда главу, посвященную методике управления инвестиционным портфелем, которой руководствуется Уоррен Баффет, — методики, которая получила название «концентрированные инвестиции». Она представляет собой краеугольный камень успеха Уоррена Баффета, поэтому я настоятельно рекомендую обратить на этот раздел особое внимание. Кроме того, в это издание включена глава, посвященная психологии денег, в которой проанализированы многочисленные аспекты губительного влияния эмоционального отношения к деньгам на принятие правильных решений. Для того чтобы разумно инвестировать капитал, необходимо научиться поступать мудро вопреки всем возможным соблазнам. Эта необходимость обусловлена двумя причинами: во-первых, если человек знает, как распознать эмоциональные ловушки, он может избежать их. А во-вторых, это позволяет вовремя распознать ошибочные шаги, предпринятые другими инвесторами, для того чтобы извлечь из них выгоду.

Десять лет можно расценивать как очень или не очень длительный период времени, в зависимости от обстоятельств и личного восприятия окружающего мира каждым человеком. С точки зрения инвесторов, на протяжении этих десяти лет изменился контекст инвестиционной деятельности, но основные ее принципы остались прежними. Это хорошо, поскольку за последующие десять лет этот контекст снова может вернуться к прежнему состоянию или даже измениться в прямо противоположную сторону. Те инвесторы, которые останутся верными основополагающим принципам инвестиционной деятельности, смогут пережить такие потрясения намного легче тех, кто этого не сделает.

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

В течение десяти лет, прошедших после написания книги «Уоррен Баффет», шумиха на фондовом рынке продолжает усиливаться и в некоторых случаях доходит до оглушающего визга. Телевизионные комментаторы, авторы книг по финансам, аналитики и специалисты в области маркетинговых стратегий изо всех сил пытаются привлечь внимание инвесторов. В то же время многие инвесторы чрезмерно увлеклись организованными на различных сайтах дискуссионными форумами и электронными досками объявлений, обмениваясь сомнительной информацией и советами, которые только вводят других в заблуждение. Тем не менее, несмотря на доступность такой информации, инвесторы считают, что в современных условиях становится все труднее и труднее получать прибыль на инвестированный капитал. Некоторым из них трудно даже продолжать заниматься своим делом. Курсы акций резко поднимаются без видимых причин, после чего так же быстро и неожиданно падают. Люди, решившие заняться инвестициями для того, чтобы накопить денег на обучение детей или на собственное пенсионное обеспечение, находятся в постоянном страхе. Кажется, что в последнее время на фондовом рынке нет никаких осмысленных действий — сплошной хаос.

И в этом хаосе фондового рынка, как айсберг среди океана, возвышается здравый смысл и мудрость Уоррена Баффета. В среде, которая, по всей видимости, благоприятна скорее для спекулянтов, чем для инвесторов, мудрые советы Уоррена Баффета по вопросам инвестиций снова и снова оказываются спасательным кругом для миллионов инвесторов, потерпевших неудачу. Время от времени те, кто придерживается других взглядов на инвестиционную деятельность, заявляют: «Но на этот раз все обстоит совсем по-другому», и в некоторых случаях они оказываются правы. Политики предпринимают неожиданные действия, рынок реагирует и, это, в свою очередь, в какой-то степени сказывается на состоянии экономики. Непрерывно появляются новые компании, тогда как старые прекращают свою деятельность. Происходит развитие и адаптация различных отраслей экономики к новым условиям. Перемены носят непрерывный характер, однако принципы инвестиционной деятельности, изложенные в этой книге, остаются неизменными.

Я хотел бы привести здесь краткий, но убедительный урок, взятый из годового отчета Berkshire Hathaway за 1996 год. «Инвестор должен

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

поставить перед собой простую цель — приобрести по разумной цене долю в капитале компаний, бизнес которых ему понятен и прибыли которых с большой степенью вероятности будут увеличиваться на протяжении следующих пяти, десяти, двадцати лет. С течением времени на рынке останется очень мало компаний, отвечающих этим требованиям. Именно поэтому, как только инвестор найдет компанию с такими характеристиками, ему следует немедленно приобретать как можно больше ее акций».

Какие бы средства ни имел в своем распоряжении инвестор, какая бы отрасль или компания ни представляла для него интерес как объект для инвестиций, он не сможет найти более подходящего критерия для принятия правильного решения.

Роберт Хагстром

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Предисловие ко второму изданию

В 1994 году, когда Роберт Хагстром впервые опубликовал свою книгу «Уоррен Баффет», она стала большим событием в деловом мире. Продано уже более 1,2 млн экземпляров книги, популярность которой свидетельствует о точности представленного в ней анализа и ценности предложенных советов.

Каждый раз, когда речь заходит о деятельности Уоррена Баффета, больше всего поражают огромные цифры. В то время, когда большинство инвесторов мыслят категориями сотен и, возможно, тысяч, Уоррен Баффет действует в мире миллионов и миллиардов. Однако это совсем не означает, что ему нечему научить других инвесторов. Совсем наоборот. Внимательный анализ текущей и предыдущей деятельности Уоррена Баффета, а также понимание его образа мышления позволяет любому из нас моделировать свои собственные действия на этой основе.

Именно в этом и заключается значение книги Роберта Хагстрома. Он тщательно изучил деятельность, высказывания и решения Уоррена Баффета за достаточно длительный период, после чего на основании проделанного анализа сделал ряд обобщающих выводов. В данной книге автор изложил суть этих выводов в виде двенадцати неподвластных времени принципов инвестиционной философии Уоррена Баффета, которые не теряют своей актуальности при любых обстоятельствах и на любых рынках. Эти принципы, составляющие суть руководства по инвестированию Уоррена Баффета, настолько универсальны, что их может взять на вооружение любой инвестор.

Непреходящая ценность книги Роберта Хагстрома заключается в следующем: несмотря на то что в ней рассказывается о конкретных

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

методах инвестирования на фондовом рынке, по существу речь идет именно об универсальных принципах инвестиционной деятельности. И эти принципы неизменны. Здесь я представляю себе, как Уоррен Баффет со своей характерной улыбкой говорит: «Именно поэтому они и называются принципами».

Прошедшие десять лет представляют собой яркую иллюстрацию этой основополагающей истины. На протяжении этих десяти лет тенденции на фондовом рынке неоднократно менялись. Мы были свидетелями возникновения спекулятивного рыночного «пузыря» (который сделал многих людей богатыми), после чего последовал затяжной период резкого, болезненного спада на фондовом рынке, и в итоге весной 2003 года фондовый рынок опустился до самого низкого уровня, а затем начал постепенно расти.

Тем не менее независимо от обстоятельств Уоррен Баффет неизменно придерживался одной и той же концепции инвестиционной политики, которая построена на следующих основополагающих принципах:

- покупка акций должна рассматриваться с точки зрения приобретения части бизнеса компании;
- формирование оптимального (с низкой оборачиваемостью) инвестиционного портфеля;
- целесообразность инвестиций только в то, что инвестор может понять и проанализировать;
- обеспечение маржи безопасности инвестиций между ценой покупки акций и их долгосрочной стоимостью.

Инвесторы Berkshire Hathaway неизменно извлекают выгоду из такого подхода к вложению капитала. С тех пор как в 2003 году начался процесс оживления экономики, цена каждой акции Berkshire Hathaway выросла на 20 тыс. долл. (более чем на 30%), существенно опередив средние темпы роста акций на фондовом рынке.

В современной инвестиционной деятельности существует прямая преемственность идей — от Бенджамина Грэхема, Уоррена Баффета и его современников к специалистам-практикам следующего поколения (таким как Роберт Хагстром). Эти идеи могут стать серьезной опорой в деятельности инвесторов, вкладывающих капитал тогда,

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

когда рыночная стоимость акций падает ниже их реальной стоимости. Уоррен Баффет, самый известный ученик Бенджамина Грэхема, часто советует инвесторам почитать книгу «Разумный инвестор»*. Я и сам часто даю такой совет. Я убежден, что у книги Роберта Хагстрома и этого классического труда есть одно общее важное качество: чтение этих книг не сделает человека богатым, но и вероятность того, что оно сделает его бедным, ничтожно мала. Понимание и разумное применение методов и принципов инвестиционной деятельности, изложенных в данной книге, поможет читателю стать успешным инвестором.

Билл Миллер,
CEO компании Legg Mason Capital Management

* Бенджамин Грэхем. Разумный инвестор. Инвестирование с учетом реальной стоимости бизнеса. Издано на русском языке. Вильямс. Киев, 2007

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Предисловие к первому изданию

Воскресным вечером в начале 1989 года я был дома — зазвонил телефон. Наша средняя дочка Энни, которой в то время исполнилось 11 лет, первой подошла ответить. Она сказала мне, что звонит Уоррен Баффет. Я был уверен, что это шутка. Однако звонивший начал свой разговор так: «Это Уоррен Баффет из Омахи (как будто я мог спутать его с каким-либо другим Уорреном Баффетом). Я только что закончил читать вашу книгу, мне она понравилась, и я хотел бы процитировать одно из ваших высказываний в своем ежегодном обращении к акционерам компании Berkshire. Я всегда хотел написать книгу, но так и не нашел для этого времени». Он разговаривал очень быстро, с большим воодушевлением, и, наверное, произнес больше сорока слов за 15–20 секунд, включая смех и шутки. Разумеется, я тут же согласился на его просьбу. Наша беседа продолжалась, думаю, от 5 до 10 минут. Помню, что Уоррен Баффет закончил разговор словами: «Если вы когда-нибудь посетите Омаху и не зайдете ко мне, я вам этого не прощу».

Разумеется, я воспользовался его предложением примерно полгода спустя. Уоррен Баффет лично показал мне каждый квадратный метр своего офиса (что не заняло много времени, поскольку все офисные помещения могли бы поместиться на площади, которая не заняла бы и половины теннисного корта), и я поздоровался с каждым из одиннадцати служащих. Во всем офисе не оказалось аппарата, передающего котировки ценных бумаг, и не было ни одного компьютера.

Примерно через час мы отправились в местный ресторан, где, следуя примеру Уоррена Баффета, а съел ужасный бифштекс, а также

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

впервые за тридцать лет выпил кока-колу. Мы поговорили о работе, детях, бейсболе, бридже и обменялись рассказами о компаниях, в которые мы делали инвестиции в прошлом. Уоррен Баффет рассказывал сам или отвечал на мои вопросы обо всех акциях и всех компаниях, которыми владела компания Berkshire (он никогда не называл ее Berkshire Hathaway).

Почему Уоррен Баффет стал величайшим в мире инвестором? Что он представляет собой как человек, держатель акций, менеджер и владелец многих крупных компаний? Что особенного в годовом финансовом отчете о деятельности Berkshire Hathaway, если Баффет уделяет ему так много сил и внимания, какую информацию можно из него почерпнуть? Пытаясь найти ответы на эти вопросы, я поговорил с самим Уорреном Баффетом, прочитал еще раз последние пять годовых отчетов, а также более ранние из них, за период, когда он был председателем совета директоров (отчеты с 1971 по 1972 год состояли всего из двух страниц). Кроме того, я побеседовал с людьми, которые тесно сотрудничали с Уорреном Баффетом в различных областях на протяжении последних десятилетий, и выяснил их мнение по интересующим меня вопросам (моими собеседниками были: Джек Бирн, Роберт Денхэм, Дон Кью, Кэрол Лумис, Том Мэрфи, Чарли Мангер, Карл Рейхардт, Фрэнк Руни и Сет Шофилд).

Что касается личностных характеристик Уоррена Баффета, мнение всех этих людей оказалось единогласным. Они считали его основной чертой удовлетворенность жизнью. Он с любовью относится ко всему, что делает, начиная от общения с людьми, изучения годовых и квартальных отчетов, переполненных большим количеством цифр, и заканчивая чтением многочисленных газет и других периодических изданий. Уоррену Баффету как инвестору свойственны дисциплинированность, терпение, гибкость, смелость, убежденность и решительность. Он всегда ищет такие объекты для инвестиций, которые обеспечивали бы полное отсутствие или минимальный уровень риска. Кроме того, Уоррен Баффет мастерски определяет вероятность тех или иных событий и шансы на успех. По моему глубокому убеждению, эта способность Баффета основывается на его пристрастии к простым математическим вычислениям, увлеченности игрой в бридж и активном участии в карточных играх, а также большом опыте в страховой деятельности и принятии на себя больших рисков

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

в сфере страхования и перестрахования. Уоррен Баффет готов рисковать там, где вероятность полного провала достаточно низкая, а потенциальный выигрыш значителен. Он всегда фиксирует все свои неудачи и ошибки, но никогда не приносит извинений. Он любит подшучивать над собой и всегда положительно отзывается о коллегах.

Уоррен Баффет, выдающийся специалист в сфере бизнеса, всегда внимательно выслушивает собеседника. Он способен быстро и точно определить ключевую компетенцию компании или решить сложную проблему. Уоррен Баффет может принять решение об отказе от инвестиций в ту или иную компанию менее чем за две минуты. Ему также требуется всего несколько дней для того, чтобы выполнить необходимые исследования и принять решение о необходимости сделать во что-либо серьезные инвестиции. Уоррен Баффет всегда готов к любым неожиданностям, в одном из своих годовых обращений к акционерам он напомнил об основном правиле Ноя: «Зачтется не тому, кто предсказывает дождь, а тому, кто строит ковчег».

Как руководитель Уоррен Баффет никогда не вызывает к себе в кабинет начальников отделов или других высших менеджеров компании, но с удовольствием предоставляет им право в любое время дня и ночи звонить ему, чтобы сообщить о чем-то или попросить совет. После инвестирования капитала в акции компании или после приобретения всей компании Уоррен Баффет берет на себя функцию поддержки ее деятельности и в случае необходимости консультирует руководство компании. Пользуясь бейсбольной терминологией, он говорит: «В Berkshire не принято указывать самым результативным подающим игрокам, как правильно бить по мячу».

Искусство выступать перед аудиторией и компьютерная грамотность — вот два примера готовности Уоррена Баффета постоянно обучаться и адаптироваться к изменяющимся условиям. В 1950-х годах за 100 долларов он прошел курс ораторского искусства у Дейла Карнеги. Сам Баффет высказался об этом так: «Я сделал это не для того, чтобы у меня не дрожали колени, когда я выступаю перед публикой, а для того, чтобы продолжать выступление, даже когда колени дрожат». На ежегодном собрании акционеров Уоррен Баффет вместе с Чарли Мангером сидит за столом на сцене перед аудиторией численностью более двух тысяч человек и без каких бы то ни было запи-

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

сей произносит свою речь или отвечает на вопросы в стиле, который доставил бы удовольствие таким мастерам публичных выступлений, как царь Соломон, Филип Фишер, Уилл Роджерс, Бенджамин Грэхем, Дэвид Латтерман и Билли Кристалл. Для того чтобы иметь возможность чаще играть в бридж, в начале 1994 года Уоррен Баффет научился пользоваться компьютером. Это дало ему возможность присоединиться к компьютерной сети, с помощью которой можно было играть с другими любителями игры, живущими в разных уголках страны. Возможно, в ближайшем будущем Уоррен Баффет начнет использовать компьютеры для сбора информации о компаниях, данные о которых доступны в сети Интернет и открыты для изучения возможности инвестировать в них.

По мнению Уоррена Баффета, важнейший фактор, определяющий целесообразность инвестиций в ту или иную компанию — это фактическая стоимость компании и ее приемлемая цена. Его не интересует, что происходило на фондовом рынке в недавнем прошлом или что произойдет на нем. В 1988 и 1989 годах, после того как курс акций на фондовом рынке поднялся в пять раз по сравнению с предыдущими шестью годами и в пятьдесят раз по сравнению с предыдущими шестьюдесятью годами, Баффет приобрел акции компании Coca-Cola на 1 млн долл. За три года он в три раза увеличил свое состояние и планирует заработать на этих акциях намного больше на протяжении последующих пяти, десяти и двадцати лет. В 1976 году Уоррен Баффет приобрел очень большой пакет акций компании GEICO; произошло это именно в тот момент, когда стоимость акций этой компании упала с 61 до 2 долл. и, по всеобщему мнению, должна была упасть до нуля.

Каким образом методы Уоррена Баффета могут быть использованы обычными инвесторами? Уоррен Баффет никогда не делает инвестиций в компании, бизнес которых ему непонятен, то есть которые находятся вне «круга его компетентности». Следуя этому подходу, каждый инвестор с течением времени может сформировать и расширить свой «круг компетентности» в той отрасли, в которой он разбирается профессионально, или в любой другой, изучение которой доставляет ему удовольствие. По мнению Уоррена Баффета, в этот круг нет необходимости вносить многочисленные коррективы. Он утверждает, что за его собственную сорокалетнюю карьеру все, что действительно

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

имело значение, — это принятые им двенадцать инвестиционных решений.

Риск инвестиций может быть значительно сокращен за счет концентрации внимания инвесторов на небольшом числе ценных бумаг, поскольку это заставляет его тщательно анализировать каждую их них. Как правило, в портфель Berkshire входят акции только пяти компаний. Один из принципов инвестиционной деятельности, несколько раз отчетливо проиллюстрированный в данной книге, заключается в покупке акций крупных компаний в тот момент, когда они переживают временные трудности, или в момент падения фондового рынка, когда создаются условия для установления выгодных цен на акции незаурядных компаний. Инвесторам не следует пытаться прогнозировать тенденции на фондовом рынке и в экономике в целом, динамику процентных ставок и результаты выборов. Им не нужно напрасно тратить деньги на тех, кто занимается составлением таких прогнозов, зарабатывая этим на жизнь. Напротив, следует изучить реальные факты о деятельности компании, о ее финансовом состоянии, определить ценность будущих перспектив развития — и покупать ее акции, если все полученные данные говорят о целесообразности инвестиций. Несмотря на очевидность необходимости такого подхода, многие люди делают инвестиции так, будто они в течение всей игры в покер ни разу не заглянули в свои карты.

Очень немногим инвесторам хватило бы компетентности и смелости, чтобы купить акции GEICO по цене 2 долл. за одну акцию (или акции Wells Fargo, или General Dynamics) в тот момент, когда эти компании переживали трудные времена, — многие авторитетные специалисты заявляли о том, что эти компании находятся в глубоком кризисе. Тем не менее все компании, акции которых приобрел Уоррен Баффет — Capital Cities/ABC, Gillette, Washington Post, Affiliated Publications, Freddie Mac и Coca-Cola (она принесла компании Berkshire Hathaway более 6 млрд долл. прибыли, или 60% от общей стоимости акционерного капитала компании, составляющего 10 млрд долл.), — оказались хорошо организованными, незаурядными компаниями, имеющими устойчивые результаты деятельности за прошедший период.

Уоррен Баффет готовит годовые отчеты о деятельности Berkshire Hathaway не только для того, чтобы ознакомиться с ее деятельностью,

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

но и для того, чтобы помочь более широкому кругу инвесторов усовершенствовать свой подход к инвестиционной деятельности.

Баффет происходит из семьи редакторов газет (родители). Его тетушка Эллис на протяжении тридцати лет была учительницей в средней школе. Уоррен Баффет в равной степени любит и обучать других людей методам ведения бизнеса вообще и методам инвестиционной деятельности в частности, и писать об этом. Когда ему исполнился 21 год, он преподавал на общественных началах в университете в Омахе. В 1955 году, когда Уоррен работал в Нью-Йорке, он преподавал курс для взрослых «Фондовый рынок», организованный при средней школе в Скарсдейле. На протяжении десяти лет, начиная с конца 1960-х годов, Уоррен Баффет читал бесплатный курс лекций в университете Крейтона. В 1977 году он работал в комитете, возглавляемом Элом Соммером — младшим, задача которого состояла в консультировании Комиссии по ценным бумагам и биржевым операциям (Securities and Exchange Commission) по вопросам раскрытия информации о ценных бумагах компаний. После участия в работе этого комитета Уоррен Баффет существенно изменил объем годовых отчетов о деятельности Berkshire Hathaway: первым в новом формате был опубликован отчет за 1977 год, составленный в конце 1977 — начале 1978 года. Этот формат во многом напоминал отчеты за период с 1956 по 1969 год.

Начиная с 1980-х, годовые отчеты о деятельности Berkshire содержали данные об эффективности использования активов компании, сведения о новых инвестициях, обновленные данные о состоянии отрасли страхования и перестрахования. С 1982 года в годовых отчетах перечисляются критерии отбора тех компаний, акции которых руководство Berkshire хотело бы приобрести. Эти отчеты дополнены многочисленными примерами, аналогиями, историями и метафорами относительно того, как правильно инвестировать.

Уоррен Баффет установил высокие темпы повышения эффективности работы компании Berkshire в будущем, поставив перед компанией цель увеличивать ее действительную стоимость на 15% ежегодно, на протяжении длительного периода времени. Добиться таких темпов роста удалось очень немногим компаниям, а в период с 1956 по 1993 год — только Уоррену Баффету. В свое время он заявил, что будет очень трудно поддерживать такие темпы развития

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

компании, но есть много благоприятных возможностей, а в распоряжении Berkshire всегда есть достаточно денежных средств для очередных инвестиций и обеспечения дальнейшего развития компании. Эта убежденность Уоррена Баффета в какой-то степени подчеркнута в последних нескольких словах годового отчета, опубликованного в июне 1993 года: «Начиная с 1967 года компания Berkshire не объявляла о выплате дивидендов».

Однажды Уоррен Баффет сказал, что всегда хотел написать книгу об инвестиционной деятельности. Будем надеяться, что когда-нибудь он это сделает. Однако пока этого не случилось, роль такой книги выполняют отчеты о деятельности Berkshire Hathaway, публикуемые раз в год. Это в какой-то степени напоминает творчество писателей девятнадцатого столетия — Эдгара Алана По, Вильяма Теккерея и Чарльза Диккенса, которые публиковали свои романы сериями. Годовые отчеты Berkshire Hathaway за период с 1977 по 1993 год можно назвать семнадцатью главами книги об истории развития компании. А в качестве дополнения читатели имеют в своем распоряжении книгу Роберта Хагстрома «Уоррен Баффет». В этой книге автор в общих чертах дает описание карьеры главного героя, приводит примеры того, как развивались его методы инвестиционной деятельности, рассказывает о наиболее значительных личностях, принимавших участие в этом процессе. В книге приведено также подробное описание принятых Уорреном Баффетом ключевых решений об инвестициях, которые обеспечили не имеющую себе равных эффективность деятельности этого величайшего в мире инвестора. И наконец, изложена суть способа мышления и философии инвестора, который неизменно делал деньги, пользуясь только доступными каждому человеку средствами, независимо от уровня его благосостояния.

Питер Линч ,
CEO компании Fidelity Magellan Fund

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Введение

Мой отец, Филип Фишер, очень гордился тем, что Уоррен Баффет разделял некоторые его взгляды, и высоко ценил многолетние дружеские взаимоотношения с ним. Если бы мой отец был еще жив и сам писал это введение, он обязательно воспользовался бы возможностью поделиться с читателями теми положительными впечатлениями, которые он испытывал на протяжении нескольких десятков лет знакомства с одним из очень немногих людей, чья «инвестиционная звезда» блистает так ярко, что никакое сравнение не может затмить ее свет. Мой отец искренне любил Уоррена Баффета и ценил то, что он принял на вооружение некоторые его идеи. Отец умер в возрасте 96 лет, ровно за три месяца до того, как я неожиданно получил письмо, в котором мне предлагали написать об отце и об Уоррене Баффете. При написании этого введения я получил возможность свести воедино некоторые факты и прекратить некоторые дискуссии относительно моего отца и мистера Баффета. Я надеюсь, что мне удастся донести до читателей книги «Уоррен Баффет» мое личное видение одного из важнейших этапов истории инвестиций, а также некоторые размышления относительно того, как лучше всего применить знания, полученные в результате прочтения этой прекрасной книги.

Во введении я не буду много говорить об Уоррене Баффете, поскольку именно ему посвящена вся книга, да и Роберту Хагстрому удалось раскрыть эту тему с большой глубиной и изяществом. Хорошо известно, что мой отец имел большое влияние на Уоррена Баффета и, как пишет автор книги, это влияние наиболее ярко стало проявляться в мышлении Баффета именно в последние годы. Со своей стороны, мой отец, по мере того как он лучше узнавал Уоррена Баффета, все больше и больше восхищался теми его качествами, которые,

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

по мнению отца, имели огромное значение для достижения успеха в инвестиционной сфере, но которые, к сожалению, так редко можно наблюдать среди инвестиционных менеджеров.

Уоррен Баффет познакомился с моим отцом около сорока лет назад. В то время использовались весьма примитивные (по сегодняшним стандартам) средства обмена информацией, но у моего отца был собственный метод сбора необходимых сведений. Он медленно, на протяжении десятилетий создавал свой круг знакомств, в который входили избранные специалисты по инвестициям. Отец относился к этим людям с уважением, а они, в свою очередь, знали его достаточно хорошо, чтобы понимать круг его интересов, и поэтому могли поделиться с ним интересными идеями. Для того чтобы сгруппировать вокруг себя именно таких людей, отец решил, что будет встречаться с любым молодым специалистом по инвестициям всего один раз. Если такой специалист производил впечатление, отец мог назначить ему еще одну встречу и завязать с ним взаимоотношения. Отец редко встречался с кем бы то ни было во второй раз, — у него были очень высокие критерии отбора! По его мнению, если человек, сдав экзамен, не получил «А», это равносильно полному провалу. А раз уж отец составлял о человеке такое мнение, он навсегда исключал его из круга своего общения. Одним словом, у собеседника моего отца был всего один шанс завязать с ним взаимоотношения — отец очень ценил свое время.

Уоррен Баффет, будучи тогда молодым человеком, принадлежал к числу тех немногих профессионалов, которые уже при первой встрече произвели на отца большое впечатление и оказались достойными последующих встреч. Отец хорошо разбирался в людях и умел безошибочно определять их способности. Невероятно, но он построил всю свою карьеру на умении составить правильное мнение о человеке. Это было одним из его лучших качеств, и именно в нем заключалась причина того, почему он придавал такое большое значение качественной оценке управления компанией в процессе анализа ценности ее акций. Отец всегда гордился тем, что он распознал необычайные способности Уоррена Баффета еще до того, как тот достиг заслуженной славы и всеобщего уважения.

Отношения между Уорреном Баффетом и моим отцом не были испорчены даже тем, что время от времени отец ошибочно называл м-ра Баффета Говардом. Это необычная история, о которой не знает почти

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

никто и которая в какой-то степени характеризует и моего отца, и Уоррена Баффета.

Отец был человеком небольшого роста; он имел огромный интеллект. По существу добрый человек, он все же часто нервничал, испытывал беспокойство и остро ощущал свою незащищенность. Кроме того, во многом отец был человеком привычки. Он ежедневно читал Библию и тщательно изучал ее, поскольку это давало ему чувство умиротворения. Он очень любил спать — когда он спал, то успокаивался, и его не мучило чувство тревоги. Таким образом, когда ночью отец не мог усмирить ход своих мыслей (что случалось достаточно часто), он играл в игры на запоминание, а не считал овечек. Одна из таких ночных игр заключалась в том, чтобы запоминать имена всех членов Конгресса и названия подведомственных им округов, пока не придет сон.

Начиная с 1942 года отец в числе прочих начал заучивать имя Говарда Баффета, связывая его с городом Омаха, — и так повторялось многократно каждую ночь на протяжении более десяти лет. Мозг отца механически объединил слова «Омаха», «Баффет» и «Говард» в ряд, и это произошло задолго до того, как он впервые встретился с Уорреном Баффетом. Прошло еще двадцать лет, взошла звезда Уоррена, и он начал делать карьеру, прежде чем отец смог окончательно разорвать связь между словами «Баффет», «Омаха» и «Говард». Собственные постоянные ошибки очень раздражали отца, для него это свидетельствовало о том, что он не всегда мог контролировать свой мозг, к тому же он очень любил Уоррена Баффета и ценил его дружбу. Отец, конечно же, хорошо знал, кто такой Уоррен Баффет, но иногда при разговоре непроизвольно говорил что-нибудь в таком роде: «Этот талантливый молодой Говард Баффет из Омахи». Чем чаще случались такие оговорки, тем труднее ему было исключить их из речи. И это вызывало у него чувство досады.

Однажды утром, когда Уоррен и мой отец должны были встретиться, отец твердо решил не допустить очередную ошибку и не перепутать снова имена «Говард» и «Уоррен» И все же во время разговора он обратился к Уоррену по имени «Говард». Даже если Уоррен это заметил, он не подал виду и, само собой разумеется, не стал исправлять отца. Подобное время от времени случалось на протяжении 1970-х годов. К началу 1980-х отец сумел избавиться от имени «Говард» в своих обращениях к Уоррену Баффету. Он действительно

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

гордился тем, что это ему удалось. Через много лет я спросил отца, объяснял ли он когда-нибудь происходящее самому Уоррену Баффету. Он ответил, что не делал этого, потому что это поставило бы его в неловкое положение.

Моему отцу и Уоррену Баффету удалось сохранить хорошие отношения благодаря тому, что они были построены на довольно прочной основе. Я считаю, что связующим элементом в их общении стала общая философия, ориентированная на взаимодействие с людьми, обладающими высокими моральными качествами и демонстрирующими высокий профессионализм. Г-н Баффет говорит: «В Berkshire не принято указывать самым результативным подающим игрокам, как правильно бить по мячу», — эта фраза о контроле над работой менеджеров Berkshire Hathaway взята, кажется, из записей Фила Фишера. Этот принцип можно интерпретировать так: нанимайте на работу лучших специалистов, не допускайте ошибок при их подборе и не регламентируйте их действия. Через многие годы на моего отца произвело большое впечатление то, что Уоррен Баффет сделал карьеру инвестора и ни разу не изменил своим основным принципам. Каждые десять лет г-н Баффет предпринимал что-нибудь такое, чего никто не мог предсказать исходя из его предыдущей деятельности, — и делал это очень хорошо. В сфере профессиональной инвестиционной деятельности большинство людей занимаются инвестициями как ремеслом, они никогда не меняют своих методов работы. Инвесторы покупают акции с низким соотношением между рыночной ценой и чистой прибылью в расчете на одну акцию или акции ведущих компаний, работающих на базе высоких технологий. Люди овладевают своим ремеслом и никогда больше не меняют подхода к инвестициям или изменяют его в самой незначительной степени. Уоррен Баффет, напротив, десятилетие за десятилетием использовал новые подходы, поэтому невозможно было предвидеть, каким окажется его следующий шаг. В частности, нельзя было предугадать стратегию ориентации на незаурядные компании, которой Уоррен Баффет придерживался в 1970-х годах, только на основании его первоначальной, достаточно строгой ориентации на ценовые факторы принятия решений об инвестициях. Исходя из предыдущих подходов нельзя было также предвидеть стратегию, которой Уоррен Баффет стал следовать в 1980-х годах, — ориентацию на инвестиции в компании по произ-

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

водству продуктов питания, даже если соотношение между ценой акций и чистой прибылью в расчете на акцию превышало средний показатель по всей отрасли. Способность Уоррена Баффета успешно изменять используемые подходы могла бы стать темой отдельной книги. Но когда другие инвесторы пытаются повторить путь, пройденный Уорреном Баффетом, они терпят поражение. Сам же Уоррен Баффет, по мнению моего отца, смог добиться таких больших успехов только благодаря тому, что никогда не забывал, кто он есть на самом деле. Он всегда оставался верен себе.

Мой отец всегда держал под рукой знаменитое стихотворение Киплинга «Если…». Книга с этим стихотворением всегда находилась рядом с ним — в письменном столе, на прикроватной тумбочке, в рабочем кабинете. Я тоже храню ее в своем столе как напоминание об отце. При всей своей незащищенности отец был смелым человеком. Думаю, он в стиле Киплинга посоветовал бы инвесторам очень обстоятельно относиться к своей карьере и к инвестициям, но при этом воспринимать все не слишком серьезно, размышлять над критическими замечаниями в свой адрес со стороны других людей, но не считать этих людей своими судьями. Он убеждал бы в необходимости бросать вызов самому себе, но не судить себя слишком строго в случае неудачи и всегда предпринимать еще одну попытку. И отец призвал бы идти выбранной дорогой, даже если на ней ждет много неизведанного.

О, если разум сохранить сумеешь,
Когда вокруг безумие и ложь,
Поверить в правоту свою — посмеешь,
И мужество признать вину — найдешь,
И если будешь жить, не отвечая
На клевету друзей обидой злой,
Горящий взор врага гасить, встречая,
Улыбкой глаз и речи прямотой,
И если сможешь избежать сомненья,
В тумане дум воздвигнув цель-маяк...*

* Отрывок из стихотворения Редьярда Киплинга «Если» в переводе С. Маршака. *Прим. перев.*

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Эти слова полностью характеризуют Уоррена Баффета. Он постоянно развивался, не изменяя при этом своим ценностям и своему прошлому, и предпринимал совершенно неожиданные действия на каждом очередном этапе. Именно эти качества Уоррена Баффета так восхищали моего отца. Его принцип — двигаться вперед, освободившись от прежних ограничений, высказываний, условностей и гордости. По мнению моего отца, Уоррену Баффету свойственны некоторые качества, увековеченные в стихотворении Киплинга.

К сожалению, в обществе всегда найдется небольшой (который, впрочем, выражается в достаточно больших абсолютных числах) процент недалеких, завистливых негодяев, не способных устроить собственную жизнь и пытающихся компенсировать это тем, что они обливают грязью других людей. Если эти заблудшие души не могут ничего добиться, сеять смуту становится для них смыслом всей жизни. К моменту завершения успешной карьеры практически каждый, кто смог чего-то достичь в жизни, оказывается облитым такой грязью. И если сам человек допустит, эта грязь обязательно к нему прилипнет. Мой отец, всегда чувствовавший себя незащищенным, постоянно ожидал, что могут опорочить его или близких ему людей. Однако он всегда надеялся, что это не запятнает честь тех, кем он восхищался. И когда случалось, что люди, близкие моему отцу, подвергались такому обливанию грязью, он, как и Киплинг, надеялся на то, что они смело посмотрят в глаза критике и обвинениям в свой адрес, но не чувствуют вины за свои поступки. Мой отец смотрел на мир глазами Киплинга!

На протяжении своей карьеры, более продолжительной, чем у кого бы то ни было, Уоррен Баффет вел себя безукоризненно — за все это время практически не делалось попыток очернить его, а если кто-то когда-то и бросил в него ком грязи, то эта грязь к нему не прилипла. Киплинг был бы доволен: это полностью соответствует его «заповеди». Этим был доволен и мой отец. В основе такой безукоризненной репутации Уоррена Баффета лежит его верность своим основным ценностям, он всегда помнит о том, кто он такой и чем занимается. Он никогда не допускал конфликта интересов, который мог бы подорвать его принципы и нанести ущерб его достоинству. Не существует грязи, которую можно было бы бросить в Уоррена Баффета, поэтому его репутация всегда остается незапятнанной. И именно в этом каждому

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

инвестору следует подражать примеру Уоррена Баффета. Человек должен знать, кто он такой.

Цель написания этого введения отчасти состоит в том, чтобы научить читателей пользоваться этой книгой. На протяжении всей моей карьеры мне часто задавали вопрос о том, почему я не действую так же, как это делал мой отец или г-н Баффет. Ответ прост: я не один из них и должен использовать свои собственные относительные преимущества. Ведь я не так хорошо разбираюсь в людях, как мой отец, и не так гениален, как Уоррен Баффет.

Эту книгу очень важно использовать для того, чтобы чему-то научиться, но не следует даже пытаться копировать путь Уоррена Баффета. Ни один человек не может стать вторым Уорреном Баффетом, а если он попробует это сделать, то неизбежно потерпит неудачу. Эта книга поможет читателям понять идеи Уоррена Баффета, а затем взять их на вооружение и интегрировать в свою собственную концепцию инвестиционной деятельности. Только собственные идеи могут стать базой для больших достижений. Знания, изложенные в этой книге, могут принести пользу только в том случае, если читатель сможет адаптировать их к своей личности, а не станет ломать свою личность, подгоняя ее под те или иные идеи. (Инвестор, допускающий нарушение собственных принципов, — это плохой инвестор, если только процесс изменения принципов не происходит естественно, без насильственного вмешательства.) В любом случае я гарантирую, что ни один человек не сможет повторить путь Уоррена Баффета, что бы он ни читал и как бы настойчиво он этого ни добивался. Каждый должен оставаться самим собой.

Самый серьезный урок, которому я научился у своего отца (великого учителя в полном смысле слова), заключается в следующем: не нужно стараться быть похожим ни на него, ни на кого-либо еще, но надо прилагать все усилия к тому, чтобы развить свои лучшие способности, никогда не прекращать процесс самосовершенствования. Самый большой урок, который можно получить у Уоррена Баффета, заключается в том, чтобы учиться на его примере, но не пытаться в точности повторить его путь. Для молодого читателя — определить свою сущность. Для читателя зрелого возраста — понять: он намного моложе, чем думает о себе, и должен действовать соответственно. Способность так смотреть на жизнь — редкий дар, но, если бы это было

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

невозможно, Уоррен Баффет не смог бы добиваться таких блестящих результатов в возрасте, который многие считают пенсионным. К Уоррену Баффету следует относиться как к учителю, а не как к образцу для подражания, а книгу о нем расценивать как единственно верное толкование его принципов инвестиционной деятельности, которые изложены в доступной для понимания форме и легко поддаются изучению. Эта книга может многому научить читателя и станет основой для формирования его собственной философии инвестиционной деятельности.

Кеннет Фишер,
CEO компании Fisher Investments

Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа

Почитать описание и заказать в МИФе

Смотреть книгу

Лучшие цитаты из книг, бесплатные главы и новинки:

Взрослые книги: Проза: Детские книги:

МИФ