

# Содержание

Предисловие.....	9
Введение.....	13

## Часть А Ошибкачные действия

<b>Глава 1</b> Berkshire Hathaway Inc.....	21
<b>Глава 2</b> Waumbec Textile Company.....	27
<b>Глава 3</b> Hochschild Kohn & Co. ....	31
<b>Глава 4</b> National Indemnity Company.....	35
<b>Глава 5</b> Walt Disney Company .....	39
<b>Глава 6</b> Capital Cities/ABC Inc. ....	45
<b>Глава 7</b> Nebraska Furniture Mart .....	49
<b>Глава 8</b> World Book Inc. ....	53
<b>Глава 9</b> USAir Group Inc. ....	57

<b>Глава 10</b>	
Salomon Brothers Inc.....	63
<b>Глава 11</b>	
Dexter Shoe Company.....	69
<b>Глава 12</b>	
McDonald's Corporation.....	73
<b>Глава 13</b>	
Вложение 2% капитала в серебро.....	77
<b>Глава 14</b>	
Costco Wholesale Corporation .....	81
<b>Глава 15</b>	
General Reinsurance Corporation.....	85
<b>Глава 16</b>	
PetroChina Company Ltd.....	91
<b>Глава 17</b>	
Energy Future Holdings Corp. ....	95
<b>Глава 18</b>	
ConocoPhillips Company.....	99
<b>Глава 19</b>	
TESCO Plc. ....	103
<b>Глава 20</b>	
NetJets Inc.....	107
<b>Глава 21</b>	
International Business Machine Corp. (IBM).....	113
<b>Глава 22</b>	
Lubrizol Corporation.....	119
<b>Глава 23</b>	
Kraft Heinz Company .....	125
<b>Глава 24</b>	
Precision Castparts Corp. (PCC).....	131

<b>Глава 25</b>	
Газеты	
(печатные СМИ) .....	135
<b>Глава 26</b>	
Производство, сфера услуг и розничная торговля.....	141
<b>Глава 27</b>	
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Ltd. (TSMC) .....	145

## **Часть Б**

### **Промахи в условиях кризиса 2008 года**

<b>Глава 28</b>	
General Electric Corporation (GE).....	153
<b>Глава 29</b>	
Goldman Sachs Group Inc.....	157
<b>Глава 30</b>	
Wrigley Company.....	161
<b>Глава 31</b>	
Ирландские банки .....	165
<b>Глава 32</b>	
Производные инструменты.....	169

## **Часть В**

### **Упущеные возможности, или «Сосание пальца»**

<b>Глава 33</b>	
Телестанция NBC в Далласе и Форт-Уэрте.....	179
<b>Глава 34</b>	
Walmart Inc. ....	183
<b>Глава 35</b>	
Google LLC (Alphabet Inc.) .....	189

<b>Глава 36</b>	
Amazon.com Inc.....	195
<b>Глава 37</b>	
Фармацевтические компании .....	199
<b>Глава 38</b>	
Табачная промышленность.....	205
<b>В заключение .....</b>	209
<b>Краткий перечень уроков.....</b>	213
<b>Источники .....</b>	235

# Предисловие

Эта книга написана для того, чтобы вы могли вынести полезные уроки из ошибок, совершенных величайшим инвестором Уорреном Баффеттом. Сразу признаюсь, что он один из моих главных героев. Сегодня можно найти немало книг, которые рассказывают о формулах успеха Баффетта, его инвестиционном стиле и жизненном пути. Однако в сфере инвестирования лучше всего учиться на чужих ошибках, а не совершать свои!

Впервые я узнал о Баффете в 2005 году. Тогда после окончания аспирантуры Индийского технологического института Бомбея я работал в команде небольшого стартапа. С той поры я изучаю деятельность Баффетта и достижения компании Berkshire Hathaway Inc. и прочитал все написанные им письма партнерам инвестиционного това-рищества, а затем и акционерам Berkshire.

Вдохновленный его примером, я прошел последипломный курс для руководителей, организованный Национальной фондовой биржей, и получил сертификаты Бомбейской фондовой биржи. Используя любимый Чарли Мангера метод инверсии, я решил не идти на очную программу MBA, хотя ничего не имею против нее. Недавно, перечитывая письма акционерам Berkshire, в послании за 1985 год я наткнулся на высказывание Чарли Мангера, который выступал за изучение ошибок, а не успехов — как в бизнесе,

так и в других сферах жизни. Развивая эту мысль, Баффетт заметил: «*Все, что мне нужно знать, — где я умру, чтобы никогда туда неходить*». В том же письме Баффетт объявил о закрытии текстильного бизнеса, отметив, что накопил достаточно материала для изучения своих промахов и ошибок.

*Именно это подтолкнуло меня написать книгу!*

\* \* \*

Основным материалом для книги послужили письма Баффетта, годовые отчеты, выступления на общих собраниях акционеров Berkshire и интервью в СМИ. Я также изучил книги и статьи, написанные о нем. Приношу извинения, если вы обнаружите какие-либо ошибки и неточности.

Истории компаний Баффетта насчитывают не один год... а в некоторых случаях — несколько десятилетий. За это время практика бухгалтерского учета изменилась. Изменились и данные, представляемые в годовых отчетах Berkshire. Я старался учитывать это при интерпретации и показывать данные так, чтобы они были понятны и несли правильную идею. *Как известно, в инвестициях и бизнесе для принятия эффективных решений нужны факты. Так же и в жизни!*

В 2010-м инвестиционным менеджером Berkshire стал Todd Комбс, а годом позже в компанию пришел Тед Вешлер. Они самостоятельно принимают инвестиционные решения. Поэтому сделки, у которых нет прямых указаний на то, что их совершил сам Баффетт, не упоминаются в этой книге.

Не забывайте, что я говорю о прошлых событиях. Конкретные годы указываются только для привязки историй ко времени. Разумеется, много чего происходило до них и после. Как вы знаете, у инвестора или бизнесмена ситуация меняется постоянно.

Я старался по возможности не обсуждать движение цен на акции. Для меня главное — показать инвестиционные возможности, методы их оценки и экономику бизнеса. Цены могут отклониться в ту или иную сторону в любой момент. Бенджамин Грэм верно заметил: «*В краткосрочной перспективе рынок похож на машину для голосования, но в долгосрочной перспективе он больше напоминает автоматические весы*».

\* \* \*

Истории, которые я рассказываю, начинаются в 1965 году, когда Баффетт приобрел компанию Berkshire Hathaway Inc. Я очень надеюсь, что они помогут вам добиться успеха на инвестиционном поприще.

**Основное внимание в книге уделяется примерам действий разумного инвестора. Помимо краткого обзора инвестиций Баффетта в ней приведены подсказки, помогающие улучшить инвестиционный инструментарий. Все это дает преимущество в поиске возможностей и принятии рациональных инвестиционных решений.**

Я старался сделать структуру книги предельно простой и четкой, чтобы облегчить усвоение материала. Мне вообще нравятся небольшие книги с сильными идеями. Каждая глава содержит краткую историю о компании или бизнес-группе, где Баффетт допустил «ошибку». За ней следуют цитаты самого Баффетта и высказывания Мангера. В конце представлены уроки и выводы, повторение которых, на мой взгляд, только помогает закрепить полезные навыки.

***Благодарю за внимание.***

Оговорка: я не являюсь держателем акций *Berkshire Hathaway Inc.*



# Введение

*Мне нравится изучать неудачи. Мы хотим понять, что привело бизнес к краху, а самое частое, что его губит, — самоуспокоенность.*

*Для успеха необходима неугомонность, ощущение, что кто-то гонится за вами, но вы не собираетесь уступать. Эта неугомонность — чувство, что завтра будет интереснее, чем сегодня, — должна пронизывать всю организацию.*

УОРРЕН БАФФЕТТ,  
общее собрание акционеров компании Coca-Cola, 2013 год

У Уоррена Баффетта потрясающий послужной список как инвестора и бизнесмена. Вместе с Чарли Мангером он превратил Berkshire Hathaway Inc. из текстильной компании в 1965 году в холдинг, полностью или частично владеющий самыми разными компаниями. Рыночная стоимость Berkshire достигла почти \$900 млрд в марте 2024 года, и она стала восьмой в мире по стоимости. Для многих людей Berkshire — источник финансового успеха.

Баффетт начал свой инвестиционный путь, когда ему было всего 11 лет. С детства его увлекало множество интересных проектов, все они были предпринимательскими. Он

торговал и был трейдером. На мой взгляд, именно этот опыт сформировал его. Он стал прочным фундаментом для превращения Баффетта в успешного инвестора и бизнесмена.

Из трейдера, инвестора и бизнесмена Баффетт эволюционировал в создателя империи. Успех, которого он добился, во многом поразителен, особенно когда понимаешь, какие ошибки были совершены на этом пути. А ошибок было много, и некоторые из них весьма значительны. Причем самые серьезные были связаны с упущенными возможностями, а не с совершенными действиями. Иначе говоря, он отказывался от вложений в то, что ему нравилось и было понятно. Этой теме я посвятил целый раздел.

Баффетт открыто признает свои ошибки и принимает их. *Ошибки неизбежны в инвестициях*. Более того, он признает, что продолжит совершать ошибки и в будущем. Вместе с тем он учится на своих ошибках и движется вперед. Это ключ к успеху. Ошибки не сдерживают его. Он осознает границы своих возможностей.

Что еще важно в контексте принятия ошибок — стиль руководства Баффетта. С его подачи менеджеры Berkshire оперативно сообщают о своих проблемах и ошибках и, таким образом, ускоряют их исправление. Эта практика помогает поддерживать репутацию Berkshire и является отличительной чертой их корпоративной культуры.

В 1989 году Баффетт обнародовал свои «ошибки первых 25 лет» в ежегодном письме акционерам Berkshire. На мой взгляд, это признание помогло ему почувствовать облегчение. Спустя 25 лет, в 2015 году, в очередном письме он отметил, что теперь перечень его ошибок занял бы еще больше страниц. Баффетт ожидает увеличения числа ошибок в будущем, причем готовиться надо к ошибкам упущения, а не действия.

Если посмотреть на инвестиционный путь Баффетта, то видно, как он эволюционировал и экспериментировал. Он не только добивался успеха, но и терпел неудачи. Начинал Баффетт как инвестор, скучающий недооцененные активы, а потом стал успешным бизнесменом. Ему нравилось то, чем он занимался, и это поддерживало его интерес. Фактически у него самый длинный список успешных инвестиций. *Это отражает его способность постоянно учиться и развиваться!*

Это сильно отличается от инвестиционного подхода его учителя, Бенджамина Грэма. Грэм отошел от активного инвестирования, когда ему было 62, в 1956 году. Он считал, что в мире инвестиций не осталось сложных задач, которые нужно решать. По своему складу он был ученым, искателем сложных задач и решателем проблем.

\* \* \*

Как уже отмечалось, на своем долгом пути Баффетт совершил немало ошибок. Они были разными и случались на разных этапах: при приобретении бизнеса, инвестировании в акции и заключении сделок. Инвестору, имеющему дело с ликвидными ценными бумагами, исправить ошибку не так уж и сложно — достаточно продать акции либо сразу, либо максимально быстро, исходя из оценки.

В случае владения бизнесом исправление ошибки может быть долгим и трудным. Иногда можно оставить бизнес в покое, но перестать вкладывать в него. В большинстве случаев, однако, бизнес приходится либо ликвидировать, либо продавать.

Баффетт делал ошибки при оценке экономических характеристик компаний, например бизнеса авиаперевозок. Иногда он связывался с сырьевыми компаниями

на пике экономического цикла, как в случае ConocoPhillips, занимавшейся разведкой и добычей нефти и газа. Это объясняется тем, что при бурном росте рынка, как это было в 2007 году, очень легко поддаться эйфории. Ряд ошибок связан с недостаточно быстрыми действиями в результате чрезмерной осторожности или промедления. Из-за этого Баффетт упустил несколько прекрасных возможностей, например Google.

Баффетт и Мангер создали действенный фильтр для принимаемых решений. Чаще всего они быстро говорили «нет». Но, несмотря на это, ошибок все равно было много. Ошибки возникали из-за собственных предубеждений и эмоций Баффетта, например чрезмерного оптимизма или пессимизма. В некоторых случаях он не проводил комплексный анализ бизнеса или не смог предвидеть экономических последствий. Здесь ошибки были результатом как упущений, так и неправильных действий.

Так или иначе, Баффетт и Мангер построили бизнес-империю с нуля. Они открыто и честно говорили о своих ошибках, постоянно учились и использовали накопленный опыт для совершенствования инвестиционного подхода.

На пути инвестора ошибки неизбежны. Важно уметь распознавать их и устранять, причем чем раньше, тем лучше. К сожалению, в мире инвестиций зеркало заднего вида всегда чище, чем лобовое стекло.

Моя основная цель — извлечь уроки из ошибок Баффетта, чтобы помочь вам стать успешным инвестором. Конечно, они могут быть полезными и трейдеру. Ошибки неизбежны на жизненном пути. Главное — своевременно распознавать их и безотлагательно исправлять... чего бы это ни стоило. Для этого требуются не только критическая самооценка и сильная интуиция, но и *характер!* Основатель

Amazon Джейфри Безос говорит, что он не закрыт для критики и хочет учиться на своих неудачах — *растя через трудности*.

Ошибки помогают понять, чего делать не следует. Конечно, лучше учиться на чужих ошибках, чем на собственных. Эта книга — моя попытка проанализировать чужие ошибки и представить их в виде уроков. Я верю, что они помогут вам стать успешным инвестором и жить полноценной жизнью.

*Надеюсь, книга будет вам полезной!*



## **ЧАСТЬ А**

# **Ошибочные действия**

*Человек, который действует, неизбежно совершает ошибки, однако избегает самой серьезной оплошности — бездействия.*

БЕНДЖАМИН ФРАНКЛИН



Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

[e-Univers.ru](http://e-Univers.ru)