

روش‌های سرمایه‌گذاری

وارن بافت

تالیف: رابرت. جی هگستروم

ترجمه:

سمیرا صوفی

آراد کتاب

فهرست مطالب

عنوان

صفحه

۷.....	پیش‌گفتار: استثنا.....	
۱۴.....	هاوارد مارکس.....	
۱۵.....	مقدمه‌ی چاپ دوم.....	
۱۶.....	بیل میلر.....	
۱۷.....	مقدمه‌ی چاپ اول.....	
۲۱.....	پیتر اس. لینچ.....	
۲۳.....	معارفه.....	
۲۷.....	کنت ال. فیشر.....	
۲۹.....	دیباچه.....	
فصل اول: یک پدیده‌ی پنج وجهی: بزرگ‌ترین سرمایه‌گذار جهان.....		
۳۵.....	داستان شخصی و آغاز سرمایه‌گذاری.....	
۳۷.....	شرکت تضامنی با مسئولیت محدود بافت.....	
۴۳.....	شرکت برک شایرهای وی.....	
۴۶.....	عملیات‌های بیمه.....	
۴۷.....	یک مرد و شرکتش.....	
۴۹.....	یک پدیده‌ی پنج وجهی.....	
۵۰.....		
فصل دوم: تحصیلات وارن بافت.....		
۵۱.....	بنجامین گراهام.....	
۵۱.....	فیلیپ فیشر.....	
۵۸.....	چارلی مانگر.....	
۶۳.....	تأثیرات خردمندان‌هی یک ادغام.....	
۶۵.....		
فصل سوم: خرید یک تجارت: دوازده اصل مسلم ثابت.....		
۷۱.....	اصول مسلم تجارت.....	
۷۲.....	اصول مسلم مدیریت.....	
۷۵.....	اصول مسلم مالی.....	
۸۲.....	اصول مسلم بازار.....	
۸۶.....	تشریح قیمت یک سهام بلندمدت.....	
۹۰.....		
فصل چهارم: خرید سهام عادی: ۹ موضوع مورد مطالعه.....		
۹۳.....	شرکت واشنگتن پست.....	
۹۳.....	شرکت جیکو.....	
۱۰۱.....		

۱۰۹	شرکت کلان شهرها/ سیستم استاندارد هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت
۱۱۷	شرکت کوکاکولا
۱۲۵	شرکت جنرال دینامیک
۱۲۹	شرکت ولزفارگو
۱۳۳	شرکت امریکایی اکسپرس
۱۳۶	شرکت بین‌المللی ماشین‌آلات تجاری
۱۴۳	شرکت هنری. جی. هینز
۱۴۷	یک موضوع عمومی

فصل پنجم: مدیریت مجموعه اوراق بهادار: ریاضیات سرمایه‌گذاری

۱۵۴	ریاضیات سرمایه‌گذاری متمرکز
۱۶۳	سرمایه‌گذاران متمرکز در گراهام و داد سویل

فصل ششم: روانشناسی سرمایه‌گذاری

۱۸۱	نقطه‌ی تقاطع روانشناسی و اقتصاد
۱۸۲	رفتار مالی
۱۸۳	و از طرف دیگر، وارن بافت
۱۹۳	چرا روانشناسی اهمیت دارد؟
۱۹۷	

فصل هفتم: ارزش صبر

۱۹۹	در مورد دوره‌ی بلندمدت
۲۰۰	عقلانیت: تفاوت مهم
۲۰۲	ایده‌هایی با اثر تدریجی
۲۰۳	سیستم ۱ و سیستم ۲
۲۰۵	نقص ابزاری ذهن
۲۰۷	زمان و صبر
۲۰۷	

فصل هشتم: بزرگ‌ترین سرمایه‌گذار جهان

۲۰۹	زندگی شخصی بافت
۲۱۳	مزیت بافت
۲۱۴	بیاموزید مانند بافت بیاندیشید
۲۱۹	راه خود را بیابید
۲۲۵	ضمانت
۲۲۹	تقدیر
۲۵۲	راجع به وبسایت
۲۵۵	درباره‌ی مؤلف
۲۵۶	

معارفه

پدرم، فیلیپ ای. فیشر^۱، با افتخار تمام از دیدگاه‌های اتخاذی وارن بافت و دوستی طولانی‌مدت و صمیمانه‌اش با او یاد می‌کرد. اگر پدرم به هنگام نوشتن این مقدمه زنده بود، برای ابراز احساساتی که تجربه کرده بود، شانس بزرگی می‌آورد؛ آن هم پس از چند دهه آشنایی با یکی از معدود افرادی که در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری اسطوره است و با مقایسه‌ی خود با او ضعف و ابهامات خود را برطرف می‌کرد. پدرم وارن بافت را صادقانه دوست می‌داشت و افتخار می‌کرد که او برخی از ایده‌هایش را می‌پذیرد. پدرم در سن ۹۶ سالگی درگذشت، دقیقاً ۳ ماه پیش از دریافت یک نامه‌ی غیرمنتظره که درخواست کرده بود، کتابی درباره‌ی من، (وارن بافت) و پدرت، بنویس.

این مقدمه به من کمک کرد تا چند نقطه‌ی مشترک بین پدرم و آقای بافت بیابم و مذاکراتی درباره‌ی آنها فراهم آورم.

امیدوارم بتوانم برای خوانندگان کتاب «روش‌های سرمایه‌گذاری وارن بافت»، چشم‌اندازی شخصی در مورد بخش مهمی از تاریخ سرمایه‌گذاری و برخی تفکرات مبنی بر استفاده از این کتاب فوق العاده فراهم آورم.

من در این مقدمه خیلی کم درباره‌ی آقای بافت گفتم؛ به این دلیل که او موضوع این کتاب است و رابرت هگزتروم، در محتوای کتاب از بصیرت و مهارت آقای بافت بسیار تعریف و تمجید کرده است. اکنون، شهره‌ی آفاق است که پدرم تأثیر و نفوذ جدی بر وارن بافت داشته است و همان طور که آقای هگزتروم نوشته، نفوذ پدرم به‌طور آشکارا در تفکرات اخیر بافت مجسم شده‌اند.

باید از طرف پدرم بگویم که وقتی با وارن بافت آشنا شد، شروع به تحسین خصوصیاتش کرد؛ زیرا احساس می‌کرد این خصوصیات برای سرمایه‌گذاری موفق ضروری هستند؛ اما بین مدیران سرمایه‌گذاری نادر هستند.

۴۰ سال پیش زمانی که پدرم وارن بافت را ملاقات کرد، با وجود وسایل ارتباطی نسبتاً ابتدایی دارای استانداردهای امروزی جهان، همیشه، برای جمع‌آوری اطلاعات از روش‌های خودش استفاده می‌کرد. پس از چند دهه، به تدریج انجمن آشنایان را تشکیل داد که شامل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای می‌شد که مورد احترامش بودند و کسانی که به‌خوبی او را می‌شناختند و می‌دانستند که او کیست و به چه چیزی علاقه دارد؛ همچنین، کسانی که می‌توانستند ایده‌های خوششان را با او در میان بگذارند.

روزی به این نتیجه رسید که تمایل دارد هر سرمایه‌گذار جوان حرفه‌ای را حتی برای یک بار ملاقات کند.

اگر تحت تأثیر او قرار می‌گرفت، می‌توانست دوباره آن شخص را ملاقات کند و ارتباطش را با او حفظ نماید.

او به‌ندرت شخصی را دو بار ملاقات می‌کرد؛ در ذهنش استانداردهای خیلی بالایی داشت که اگر فردی از این استانداردها نمره‌ی A را نمی‌گرفت، حتماً نمره‌ی F را می‌گرفت. اگر روزی علیه کسی قضاوت می‌کرد، به راحتی و برای همیشه او را از انجمن آشنایان می‌راند. او معتقد بود که فقط یک فرصت برای ساخت و تحکیم ارتباط وجود دارد و زمان بسیار اندک است. وارن بافت جوان‌ترین فرد در میان آنها بود و یکی از معدود افرادی بود که در اولین ملاقات تا حدی پدرم را تحت تأثیر قرار داد که شایستگی ملاقات دوم و حتی ملاقات‌های متعدد پس از آن را یافت.

پدرم با زیرکی درباره‌ی شخصیت و مهارت افراد قضاوت می‌کرد. به همین خاطر دوران زندگی‌اش براساس قضاوت درباره‌ی مردم سپری شد. این بهترین خصوصیت او بود و دلیل عمده‌ی این که چرا اصرار زیادی بر قضاوت کیفی مدیریت تجاری در تجزیه‌وتحلیل‌های سهامی‌اش داشت. او همیشه به وارن بافت افتخار می‌کرد که پیش از آنکه به‌دلیل صلاحیتش مورد تحسین قرار بگیرد و مشهور شود، نمره‌ی A گرفته است. ارتباطی که بین وارن بافت و پدرم بود، او را از فراموشی ضمنی نجات داد که منجر می‌شد پدرم آقای بافت را هاوارد^۱، صدا کند.

این غیر معمول‌ترین داستانی است که تا به حال درباره‌ی پدرم و وارن بافت گفته شده و شاید بیش از حد به این موضوع پرداخته است. پدرم یک مرد کوچک با افکار بزرگ بود که با پشتکار جلو می‌رفت. خوش اخلاق بود، اما عصبی نیز بود؛ اغلب پریشان می‌شد و اعتماد به نفس خود را از دست می‌داد. همچنین، بسیار به کارهای روزمره‌اش وابسته بود؛ هر روز رساله‌ی دینی را با دقت مطالعه می‌کرد؛ زیرا با این کار آرامش می‌یافت. عاشق خوابیدن بود؛ زیرا زمانی که می‌خوابید، عصبی و مضطرب نمی‌شد.

در طول شب وقتی نمی‌توانست ذهنش را از مباحث خلاص کند که اغلب نیز چنین اتفاقی برایش می‌افتاد، به جای شمردن گوسفندها، بازی‌های فکری انجام می‌داد. یکی از این بازی‌های فکری که برای راحت‌تر خوابیدن انجام می‌داد، حفظ کردن اسم و منطقه‌ی تمام اعضای انجمن بود تا زمانی که خوابش ببرد.

با آغاز سال ۱۹۴۲، اسم هاوارد بافت را به خاطر سپرد و به منطقه‌اش که اماها بود، مرتبط ساخت. بیش از یک دهه، هر شب آن را تکرار می‌کرد. مدت زیادی پیش از ملاقاتش با وارن بافت، ذهنش به‌طور خودکار کلمات «اماها»، «بافت» و «هاوارد» را به یکدیگر وصل می‌کرد و سلسله‌وار بازگو می‌کرد. ۲ دهه پیش از اینکه پدرم به‌طور کامل بتواند کلمات بافت و اماها را از «هاوارد» تفکیک کند، دوران کاری وارن بافت شکل گرفت و شهرت یافت. این موضوع به‌شدت پدرم را آزار می‌داد؛ زیرا نمی‌توانست ذهنش را متوقف سازد و از طرف دیگر، علاقه شدیدی به وارن بافت و رابطه‌اش با او داشت.

1. Howard Buffett

پدرم دقیقاً می‌دانست که چه کسی وارن بافت است؛ اما در گفت‌وگوهای عادی اغلب چیزی شبیه به این را می‌گفت: «آن جوان باهوش، هاوارد بافت از اماها». و هر چه بیشتر این را می‌گفت، حذف این عبارت برایش سخت‌تر می‌شد؛ و به‌دلیل عادت گفتاری‌اش به‌طور دائم عصبی بود.

یک روز صبح زمانی که با وارن بافت قرار ملاقات داشت، تصمیم گرفت که کلمه‌ی «هاوارد» را از «وارن» تفکیک سازد. پدرم همچنان گاهی اوقات در گفت‌وگوهایش به جای اینکه او را «وارن» خطاب کند، «هاوارد» می‌نامید و اگر وارن بافت متوجه این اشتباه او می‌شد عکس‌العملی نشان نمی‌داد و قطعاً جمله‌ی پدرم را تصحیح نمی‌کرد.

در طول دهه‌ی ۱۹۷۰، این اتفاق به‌ندرت رخ می‌داد. در دهه‌ی ۱۹۸۰، سرانجام پدرم کلمه‌ی «هاوارد» را از هر جمله‌ای که به «بافت» اشاره می‌کرد، پاک کرد و زمانی که موفق به ترک کلمه‌ی «هاوارد» شد، بسیار به خود می‌بالید.

سال‌ها بعد از او پرسیدم که آیا تا به حال این موضوع را برای وارن تعریف کرده است و او پاسخ داد که هرگز این کار را نکرده است؛ زیرا این موضوع باعث خجالتش می‌شود. رابطه‌ی پدرم و وارن همچنان ادامه داشت؛ زیرا بر مبنای اصول محکم‌تری بنا شده بود. گمان می‌کنم یکی از اصول روابط آن دو، فلسفه‌ی مشترک‌شان بود که مرتبط با مهارت و کمال افراد بود. زمانی که آقای وارن بافت درمورد نظارت بر مدیران شرکت برک شایر هات وی می‌گوید: «در برک شایر، ما تعیین نمی‌کنیم که ۴۰۰ تا گلر چگونه ضربه بزنند»، دقیقاً جمله‌ای را می‌گوید که در دفترچه‌ی قوانین بازی فیل فیشر وجود دارد.

پدرم سال‌ها به‌شدت تحت تأثیر این موضوع بود که وارن بافت چگونه به‌عنوان یک سرمایه‌گذار بدون اینکه شالوده‌ی اصولش را خدشه‌دار کند، پیشرفت کرده است. آقای بافت در هر دهه عملکردی داشته است که هیچ‌کس با خواندن سوابق او نمی‌توانسته عملکردهایش را پیش‌بینی کند یا مانند او عمل کند. در سرمایه‌گذاری حرفه‌ای، افراد اغلب اصول ویژه‌ی سرمایه‌گذاری را حین فعالیت در زمینه‌ی صنعت می‌آموزند و هرگز، این اصول را تغییر نمی‌دهند. آنها سهام‌هایی را که سودشان نسبت به قیمت‌شان پایین است یا دارای نام‌های تجاری برجسته هستند، می‌خرند؛ صنعت مورد نظرشان را می‌سازند و دیگر تغییری ایجاد نمی‌کنند یا تغییرات جزئی می‌کنند. در عوض، وارن بافت هر دهه به‌طور پیوسته به دنبال اهداف جدیدی بود، بنابراین، پیش‌بینی عملکرد آتی او غیرممکن بود.

در دهه‌ی ۱۹۷۰، کسی نمی‌توانست جهت‌گیری حقایق‌آمیز او را از منحنی ارزش محض اولیه‌اش پیش‌بینی کند و در دهه‌ی ۱۹۸۰، نیز نمی‌توانستید هدف تولیدات مصرفی‌اش را زمانی که قیمت‌شان نسبت به سودشان بیش از نرخ میانگین بازار بود، از اهداف سابقش پیش‌بینی کنید.

توانایی او برای تغییر روش‌هایش یا به‌کارگیری موفقیت‌آمیز آنها، می‌تواند به یک کتاب در این‌باره تبدیل شود. زمانی که بیشتر افراد تلاش می‌کنند مثل او پیشرفت کنند، با شکست مواجه می‌شوند. پدرم معتقد بود که آقای بافت شکست نمی‌خورد؛ چون هیچ‌گاه فراموش نمی‌کند، چه کسی بوده و همیشه، با خودش صادق است. پدرم هیچ‌گاه شعر معروف ردیارد کیپلینگ^۱، را از خود دور نمی‌کرد و همیشه، آن را نزدیک خود نگاه می‌داشت. اگر احياناً روی میز مطالعه‌اش نبود، حتماً روی میز کنار تختش بود.

۱. نویسنده‌ی بریتانیایی سال (۱۸۶۵-۱۹۳۶) Rudyard Kipling

۲. هاوارد نام پدر وارن بافت است.