

CHARLIE MUNGER

The Tao of
**CHARLIE
MUNGER**



**PHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH
TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN**

DAVID CLARK

Khánh Linh dịch



NHÀ XUẤT BẢN
LAO ĐỘNG

”

Công trình kiến trúc to lớn nhất trong cuộc đời Charlie chính là thiết kế ra Berkshire của ngày hôm nay. Kế hoạch mà ông gửi tới tôi rất đơn giản: Hãy thôi quan tâm đến chuyện làm thế nào để mua được những doanh nghiệp tầm trung với mức giá rất hời, thay vào đó, hãy mua một doanh nghiệp tốt với giá hợp lý.

”

-WARREN BUFFETT-

CHARLIE MUNGER

PHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH
TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN

THE TAO OF CHARLIE MUNGER

A Compilation of Quotes from Berkshire Hathaway's Vice Chairman on
Life, Business, and the Pursuit of Wealth with Commentary

Copyright © 2017 by David Clark

All rights reserved.

CHARLIE MUNGER

NHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Bản quyền Tiếng Việt © 2017,

Công ty TNHH Văn hóa và Truyền thông 1980 Books



Không phần nào trong cuốn sách này được sao chép hoặc chuyển sang bất cứ dạng thức hoặc phương tiện nào, dù là điện tử, in ấn, ghi âm hay bất cứ hệ thống phục hồi và lưu trữ thông tin nào nếu không có sự cho phép bằng văn bản của Công ty TNHH Văn hóa và Truyền thông 1980 Books.



Mọi ấn phẩm của 1980 Books đều được in trên chất liệu giấy cao cấp và an toàn.



Liên hệ về các vấn đề chung và bản dịch, bản thảo: 1980books@gmail.com

Liên hệ dịch vụ tư vấn và đại diện giao dịch bản quyền: rights.1980books@gmail.com

Liên hệ về phát hành, kinh doanh: 1980books@gmail.com

Cuốn sách này dành tặng riêng cho Richard Saunders và những “kẻ gây rối” vui nhộn của anh. Xin bày tỏ lòng tôn kính tới những người mà chúng tôi mang ơn rất nhiều.

Mục lục

Chú thích nguồn	13
Lời giới thiệu	15
Phần I	
MỘT VÀI SUY NGẪM CỦA CHARLIE VỀ ĐẦU TƯ THÀNH CÔNG	31
#1	Làm giàu nhanh chóng 33
#2	Giới hạn của năng lực 35
#3	Đừng sắm vai thẳng ngốc 37
#4	Học cách từ bỏ 39
#5	Săn bắt dễ dàng 41
#6	Tiết lộ 42
#7	Sai lầm của Graham 46
#8	Ăn không ngồi rồi 49
#9	Khởi đầu của sự thông thái 51
#10	Nhà phân tích 53
#11	Đầu cơ sai giá 55
#12	Đa dạng hóa 57
#13	Thời cơ cực lớn 59
#14	Số đông 60
#15	Nhìn xa trông rộng 61

#16	Khủng hoảng tài chính cũng là cơ hội	63
#17	Tiền mặt là chìa khóa	66
#18	Một thể hệ suy yếu	67
#19	Sự kiên nhẫn	69
#20	Giá cổ phiếu	70
#21	Ebitda	73
#22	Hiểm họa từ những công ty tài chính	75
#23	Kiên cường	78
#24	Nhà quản lý đầu tư	82
#25	Chờ đợi	85
#26	Tránh thuế	87
#27	Những bài toán chưa có lời giải	89
#28	Bất ngờ	91
#29	Thấu hiểu lợi thế	93
#30	Một vài công ty tốt	96
#31	Làm chủ doanh nghiệp	99
#32	Học cách chấp nhận sự thật	102
#33	Cố gắng không trở nên ngốc nghếch	104
#34	Cơ hội	106
#35	Tương lai của Berkshire Hathaway	108
#36	Sa sút trí tuệ tài chính	109
#37	Định giá doanh nghiệp	112
#38	Chờ đợi là điều khó khăn nhất	115
#39	Dấn thân	119
#40	Trò ma thuật của lý thuyết	121
#41	Ngân hàng khát tiền	124
#42	Đầu tư vào ngân hàng	126
#43	Không có công thức	128
#44	Công nghệ	131

	#45	Đầu tư hiệu quả	134
	#46	Vượt mức trung bình	136
	#47	Tiền hoa hồng	138
Phần II		CHARLIE TRONG LĨNH VỰC KINH DOANH, NGÂN HÀNG VÀ QUẢN LÝ KINH TẾ	141
	#48	Đại khủng hoảng	143
	#49	Điều tiết ngân hàng	145
	#50	Quá lớn để sụp đổ	147
	#51	Vay nợ	149
	#52	Những điểm nhục cười của thị trường tự do	151
	#53	Sự bãi bỏ trong ngành ngân hàng	153
	#54	Sự lạm chi của Phố Wall	155
	#55	Hiệu ứng tài sản	157
	#56	In ấn tiền tệ	159
	#57	Lạm phát tài sản	161
	#58	Trữ lượng dầu mỏ	164
	#59	Hàn Quốc	166
	#60	Cây gậy và củ cà rốt	168
	#61	Những chủ ngân hàng mất kiểm soát	170
	#62	Sự nguy hiểm của chứng khoán phái sinh	172
	#63	Sự điên rồ của kinh doanh chênh lệch lãi suất	175
	#64	Tình trạng tham nhũng tại châu Á	177
	#65	Phép màu của Trung Quốc	179
	#66	Mậu dịch tự do	181

#67	Kẻ keo kiệt	183
#68	Thuế doanh nghiệp	185
#69	Cắt giảm tiêu chuẩn	187

Phần III TRIẾT HỌC CỦA CHARLIE ÁP DỤNG TRONG KINH DOANH VÀ ĐẦU TƯ 189

#70	Mua và giữ	191
#71	Sáp nhập doanh nghiệp	193
#72	Chuyển nhượng	195
#73	Bài toán lợi nhuận cao	199
#74	HAI LOẠI DOANH NGHIỆP	202
#75	Sự tồn tại của doanh nghiệp	204
#76	Hãng kẹo See's Candy	206
#77	Quyết định đơn giản hay đầy đau đớn?	209
#78	Khủng hoảng thị trường	211
#79	Nơi để đặt cược	213
#80	Ưu đãi	215
#81	AIG và GE	217
#82	Ít “đòn bẩy”	219
#83	Những kế hoạch tổng quát	222
#84	Sự phân quyền	224
#85	Enron	226
#86	GM	228
#87	Iskar	231
#88	Wells Fargo	233
#89	McDonald's	234
#90	Tính thanh khoản	236
#91	Singapore	238

Phần IV	LỜI KHUYÊN CỦA CHARLIE VỀ CUỘC SỐNG, GIÁO DỤC VÀ MƯU CẦU HẠNH PHÚC	241
	#92 Bước từng bước một	243
	#93 Những gì chúng ta xứng đáng	245
	#94 Sử dụng ý tưởng lớn	246
	#95 Lời khuyên về nghề nghiệp	248
	#96 Thùng rỗng kêu to	250
	#97 Sự phí phạm của giáo dục	251
	#98 Thừa nhận sự thiếu sót	253
	#99 Phạm sai lầm	254
	#100 Sự chuyên môn hóa	256
	#101 Ngừng làm việc	258
	#102 Đừng tiêu nhiều hơn những gì mình kiếm được	259
	#103 Bài trừ lạc hậu	261
	#104 Quy chuẩn đạo đức	263
	#105 Bí mật của thành công	264
	#106 Tiết kiệm	266
	#107 Tư tưởng	267
	#108 Sự phá hủy ý tưởng	269
	#109 Giáo lý	271
	#110 Giải pháp cắt bánh	273
	#111 Máy học	275
	#112 Bí mật của sự khôn ngoan	277
	#113 Kinh doanh hợp pháp	278
	#114 Ngày càng già đi	279
	#115 Động viên khích lệ	280
	#116 Xu hướng thiên vị	281

#117	Sự hạn hẹp	283
#118	Sống tốt	285
#119	Lời khuyên về hôn nhân	287
#120	Nỗi ám ảnh giàu có	288
#121	Công ty Coca-Cola	290
#122	Sự ghen tị	292
#123	Độc	294
#124	Chấp nhận cuộc sống	295
#125	Lo lắng vô ích	296
#126	Cỗ máy học hỏi	298
#127	Tấn bi kịch	300
#128	Đa nhiệm	301
#129	Niềm hạnh phúc lớn	302
#130	Sức khỏe	303
#131	Một mạng lưới gắn kết hoàn hảo	304
#132	Cơ hội bị bỏ lỡ	306
#133	Nói dối ai đó	309
#134	Sự thật	311
#135	Viễn cảnh phía trước	312
#136	Đa ngành	314
#137	Nền văn minh	316
#138	Sự phản chiếu	317
	Lời cảm ơn	318

CHÚ THÍCH NGUỒN

Những châm ngôn của Charlie Munger được chọn lọc để đưa vào cuốn sách này đến từ rất nhiều nguồn khác nhau trên Internet, bao gồm cả báo, tạp chí, nhật báo, các diễn văn, sách, blog, những trang web về trích dẫn và vô vàn trang web khác. Phát biểu của ông trong các cuộc họp thường niên của công ty bắt nguồn từ những bài đăng trực tuyến của người tham dự và không nhất thiết phải được trích dẫn lại một cách nguyên vẹn. Tôi đã xác định các nguồn tương ứng với các trang web ở phần cuối của cuốn sách, dành cho những ai muốn tiếp tục tìm hiểu về một con người đầy mê hoặc và chưa bao giờ hết thú vị, Charlie Munger.

LỜI GIỚI THIỆU

Dọc theo chiều dài lịch sử tài chính Mỹ, Charlie Munger là một hiện tượng đầy bí ẩn được bao trùm bởi những nghịch lý – ông cùng lúc vừa là một ẩn số vừa là một mâu thuẫn. Warren Buffett từng nói: “Công trình kiến trúc to lớn nhất trong cuộc đời Charlie chính là thiết kế ra một Berkshire của ngày hôm nay. Kế hoạch mà ông gửi tới tôi rất đơn giản: hãy thôi quan tâm đến chuyện làm thế nào để mua được những doanh nghiệp tầm trung với mức giá rất hời, thay vào đó, hãy mua một doanh nghiệp tốt với giá hợp lý... Trên nền tảng đó, Berkshire đã được xây dựng theo bản thiết kế của Charlie. Tôi nắm giữ vai trò của một tổng thầu, cùng các công ty con của Berkshire giải quyết những công việc thực tế dưới tư cách là các nhà thầu phụ.”

Làm thế nào mà Charlie – người từng được đào tạo để trở thành một nhà khí tượng học hoặc một

luật sư và chưa từng tham gia bất kì khóa học nào ở đại học về kinh tế, tiếp thị, tài chính hoặc kế toán - lại trở thành một trong những doanh nhân vĩ đại nhất, một nhà đầu tư thiên tài của thế kỷ 20 và thế kỷ 21? Ẩn chứa bên trong đó là những bí mật.

Charlie cất tiếng khóc chào đời ở Omaha, Nebraska, vào ngày mừng 1 tháng 1 năm 1924, giữa những năm 1920 “gầm thét”. Radio và máy bay là sản phẩm của công nghệ tiên tiến nhất lúc bấy giờ. Tài phiệt Bernard Baruch khi ấy được coi là ông hoàng Phố Wall. Người người nhà nhà đua nhau làm giàu bằng cách đầu tư vào chứng khoán. Cha của Charlie là một trong những luật sư hàng đầu về lĩnh vực thương mại tại Omaha, danh sách khách hàng của ông bao gồm rất nhiều doanh nhân thuộc tầng lớp có trong của bang. Charlie đã dành phần lớn thời niên thiếu của mình để đọc - thú tiêu khiển của giới trẻ lúc bấy giờ thay vì xem truyền hình và chơi điện tử - nhờ đó ông khám phá ra một thế giới rộng lớn hơn khu phố bình dị, quen thuộc nhưng rất riêng biệt ở Dundee, nơi mà gia đình Warren Buffett cũng sinh sống. Hai cậu bé học cùng một khối trong cùng một trường trung học dù hơn kém nhau 7 tuổi. Thực ra, một trong những công việc đầu tiên mà Charlie từng làm chính là làm thuê cho ông của Warren tại tiệm tạp hóa Buffett trong khu phố

- cửa tiệm ấy nay vẫn nằm nguyên vẹn giữa lòng Dundee cổ kính.

Tiệm tạp hóa Buffett chính là nơi giúp Charlie đặt bước chân đầu tiên vào thế giới kinh doanh. Ông học được cách kiểm kê, sắp xếp kệ hàng, làm hài lòng các “thượng đế”, tầm quan trọng của việc đi làm đúng giờ, làm thế nào để hòa hợp với đồng nghiệp khi giải quyết các công việc chung, và dĩ nhiên, cách để vận hành máy tính tiền, nơi mà tiền bạc, huyết mạch của việc kinh doanh, đang chảy.

Omaha những năm 1930 đã có những khu nhà ở dành cho dân nhập cư gồm người Ý, người Hy Lạp, người Mỹ gốc Phi, người Ailen, người Pháp, Séc, Nga và thậm chí là cả người Hoa. Rất nhiều người nhập cư làm việc cho Công ty đường sắt Union Pacific và các nhà máy chế biến thịt, các công ty này hoạt động tập trung tại Omaha. Charlie đi học ở trường công cùng với con em của những người dân nhập cư đó, bởi vậy, ông đã hình thành trong mình một nhận thức đúng đắn không chỉ về văn hóa mà còn về tiềm năng thương mại của họ và sẵn sàng làm việc cật lực để đem tới cho những đứa trẻ kia một cuộc sống tốt đẹp hơn.

Charlie thường gọi lại ký ức kinh hoàng về cuộc Đại khủng hoảng trong các buổi họp mặt

thường niên tại Berkshire Hathaway như một lời nhắc nhở với tất cả mọi người rằng, mọi thứ có thể trở nên tồi tệ như thế nào. Thế nhưng Omaha không phải gánh chịu những hậu quả nặng nề như các vùng khác của nước Mỹ trong suốt cuộc “Đại khủng hoảng”, một phần vì thành phố này là điểm giao, là con đường liên thông giữa hai tuyến xe lửa chính, Union Pacific và Burlington, và cũng bởi Omaha là quê hương của Union Stock Yards - thị trường giống vật nuôi sôi động và là trung tâm công nghiệp chế biến thịt lớn thứ hai thế giới lúc bấy giờ chỉ sau Chicago. Hội tụ đầy đủ các yếu tố về hàng hóa và vận tải, Omaha đã thu hút các công ty chế biến thịt lớn đến thành lập các nhà máy chế biến ở Nam Omaha. Nước Mỹ có thể rơi vào một cuộc khủng hoảng trầm trọng, nhưng suy cho cùng vẫn phải tiêu thụ một lượng lương thực đủ để duy trì cuộc sống, nhiều như số lượng 20.000 con lợn, cừu và gia súc được vận chuyển tới Omaha mỗi ngày. Những con vật này cần phải được giết mổ, chế biến, đóng gói và vận chuyển đến các vùng khác của đất nước. Thị trường chăn nuôi và chế biến tạo ra rất nhiều hoạt động kinh tế ngay trong những thời điểm khó khăn như vậy.

Công ty xây dựng Kiewit, ngày nay là một trong những tập đoàn xây dựng lớn nhất Bắc Mỹ, được

thành lập tại Omaha. Dự án quan trọng đầu tiên mà công ty này nhận được chính là xây dựng tòa Livestock Exchange trực thuộc Union Stock Yards. (Peter Kiewit là người có ảnh hưởng lớn tới cả Charlie lẫn Warren, và trụ sở chính của Berkshire ngày nay cũng nằm trong Kiewit Plaza). Charlie được học về các giao dịch kinh doanh từ những doanh nhân lỗi lạc nhất của Omaha thông qua cha mình - đại diện pháp lý cho cả gia đình Hitchcock - chủ của tờ báo hàng đầu và gia đình Kountze, người sở hữu ngân hàng lớn nhất thành phố.

Sau khi tốt nghiệp trung học, chàng trai 17 tuổi Charlie theo đuổi con đường nghiên cứu toán học tại Đại học Michigan. Một năm sau trận Trân Châu Cảng, Charlie 19 tuổi quyết định bỏ học đại học và gia nhập Không quân Hoa Kỳ. Quân đội gửi ông đến Caltech ở Pasadena, California vì mục đích nghiên cứu khí tượng. Tại đây, ông đã học cách phân biệt mây tích với mây Cirrus¹ và nhanh chóng tìm thấy tình yêu với mảnh đất tràn đầy nắng ấm ở Nam California.

Khi cậu thiếu niên Warren Buffett còn đang bận rộn với tỷ lệ và xác suất tại trường đua ngựa Ak-Sar-Ben – nơi cách chỗ cậu chỉ vài phút đạp xe

¹ Tên gọi khác là mây ti, một kiểu mây dải mỏng nhìn giống các túm tóc hoặc lông.

thì Charlie Munger đã tìm hiểu về một kỹ thuật đầu tư quan trọng trong khi chơi poker với những người bạn đồng ngũ của mình. Đó là nơi ông học được cách buông tay khi tỷ lệ thắng cược không cao và cược thật nhiều khi tỷ lệ này khả quan, một chiến lược thông minh mà sau này ông đã áp dụng vào việc đầu tư.

Sau chiến tranh, Charlie, người không có lấy một tấm bằng cử nhân, đã bị từ chối khi xin học tại Đại học Luật Harvard - nơi bố ông từng là cựu sinh viên. Nhờ một cuộc điện thoại từ vị chủ nhiệm khoa đã về hưu của Harvard, vốn là một người quê gốc ở Nebraska và là một người bạn của gia đình Charlie, ông được chấp nhận. Charlie đã hoàn thành xuất sắc việc học tập và nghiên cứu ngành luật, ông tốt nghiệp loại ưu và rời trường năm 1948. Charlie luôn ghi nhớ tầm quan trọng của việc giữ mối quan hệ tốt với những người bạn của mình, đặc biệt là những người có địa vị và tầm ảnh hưởng.

Rời khỏi giảng đường đại học, Charlie chuyển về Los Angeles và gia nhập một công ty luật uy tín. Ông học được những kiến thức rất thú vị về kinh doanh thông qua giải quyết các vấn đề của Twentieth Century – Fox, một phi vụ khai thác mỏ tại sa mạc Mojave, và qua rất nhiều giao dịch

bất động sản khác. Trong khoảng thời gian đó, ông cũng giữ vai trò giám đốc tại một đại lý ủy quyền của International Harvester, nơi ông lần đầu tiên học được rằng việc cải tổ lại một doanh nghiệp yếu kém đòi hỏi nhiều công sức đến mức nào. Đây là một đại lý bán buôn với số lượng lớn, yêu cầu rất nhiều vốn để chi trả cho hàng tồn kho tồn kém, hầu hết trong số chúng được cấp vốn bằng các khoản vay ngân hàng. Trải qua hai đợt buôn bán không thuận lợi, chỉ tính riêng chi phí vận chuyển hàng tồn kho cũng có thể khiến doanh nghiệp phải đóng cửa. Dẫu vậy, nếu công ty quyết định cắt giảm hàng tồn kho để hạ thấp giá thành vận chuyển thì doanh nghiệp đương nhiên sẽ không còn gì để bán cho khách hàng, điều này đồng nghĩa với việc người mua sẽ tìm tới những đại lý có nguồn hàng phong phú và hấp dẫn hơn để thỏa mãn nhu cầu, đó là một bất lợi cho công ty. Công việc kinh doanh căng thẳng với rất nhiều vấn đề và không có giải pháp nào có thể dễ dàng thực hiện được.

Charlie suy nghĩ rất nhiều về kinh doanh trong suốt khoảng thời gian đó. Ông tự tạo cho mình thói quen hỏi mọi người rằng theo họ, thế nào là một công việc kinh doanh tuyệt vời nhất. Ông nóng lòng được gia nhập nhóm khách hàng giàu có tinh hoa, những người mà tổ chức cấp cao của

ông phục vụ. Ông quyết tâm mỗi ngày sẽ dành ra một tiếng đồng hồ làm việc tại văn phòng để xây dựng các dự án bất động sản của riêng mình, và bằng cách đó, ông đã hoàn thành được năm dự án. Ông nói rằng một triệu đô la đầu tiên mà ông tạo ra là số tiền ông mất nhiều công sức nhất để kiếm được. Cũng chính trong khoảng thời gian này, Charlie nhận ra rằng nếu chỉ tiếp tục theo đuổi ngành luật, ông sẽ không bao giờ trở nên thật sự giàu có. Ông cần phải thực hiện một điều gì đó khác biệt.

Mùa hè năm 1959, khi đang ở Omaha để giải quyết các vấn đề về thừa kế tài sản của cha mình, Charlie gặp lại hai người bạn cũ tại câu lạc bộ Omaha - một câu lạc bộ kín ở trung tâm của thành phố, nơi các doanh nhân thường lui tới để ăn nhẹ vào buổi chiều, uống chút gì đó và hút xì gà vào buổi tối. Họ quyết định dẫn một anh bạn của họ tới cùng, người đang điều hành một công ty mà họ đã dốc tiền vào để đầu tư và tin chắc rằng Charlie sẽ rất hứng thú gặp gỡ, một người đàn ông trẻ tuổi có tên Warren Buffett.

Theo tất cả các nguồn tin, hai bên đã bị thu hút lẫn nhau gần như ngay lập tức. Warren khởi xướng câu chuyện bằng việc tung ra một bài chỉ trích kịch liệt về thiên tài đầu tư Benjamin

Graham. Charlie biết khá nhiều về Graham, và không hẹn mà gặp, họ bắt đầu bàn luận về kinh doanh và chứng khoán. Cuộc nói chuyện ngày càng sôi nổi tới mức Charlie và Warren gần như không nhận ra rằng hai người bạn đã đứng lên ra về từ lúc nào. Đó là sự khởi đầu của một mối quan hệ lâu dài và đem lại rất nhiều lợi ích, được coi như tình anh em gắn bó trong công việc. Họ gặp nhau rất thường xuyên trong những ngày tiếp theo. Một buổi tối, sau khi dùng bữa, Charlie hỏi ý kiến Warren về việc liệu có khả thi không nếu Charlie muốn mở một công ty đầu tư chung như công ty của Warren tại California. Warren nói rằng mình không thể tìm thấy lý do nào để phản đối.

Sau khi Charlie trở lại California, ông đã cùng Warren nói chuyện điện thoại hàng tuần trong suốt vài năm tiếp theo. Cuối cùng, vào năm 1962, Charlie thành lập công ty đầu tư mà ông hợp tác với một người bạn cũ từng chơi poker với mình. Người này cũng là một thương gia tại sàn chứng khoán Pacific Coast. Ông đồng thời mở thêm và điều hành một công ty luật gồm Munger, Tolles, Hills và Woods. Trong vòng ba năm, ông tạm dừng các hoạt động liên quan đến luật để tập trung vào việc đầu tư toàn thời gian.

Công ty đầu tư của Charlie không giống với công ty của Warren, ông chấp nhận một vài khoản nợ để thực hiện các giao dịch của mình. Ông đặc biệt có hứng thú với việc kinh doanh cổ phiếu chứng khoán. Ông đã thực hiện một hợp đồng mua bán chứng khoán có liên quan đến British Columbia Power (BCP), công ty này đã được chính phủ Canada tiếp quản. Giá thu mua lúc bấy giờ là 22 đô la một cổ phiếu. BCP bán với giá 19 đô la một cổ phiếu. Suy tính rằng thỏa thuận cuối cùng có thể dẫn tới việc giá một cổ phiếu sẽ là 22 đô, Charlie quyết định dốc toàn bộ tài sản của công ty, tiền của chính mình và tiền mà ông vay mượn được để mua hết cổ phiếu của BCP và đầu tư vào đối tượng này. Giao dịch cuối cùng cũng đem lại kết quả, BCP được thu mua với giá 22 đô một cổ phiếu và Charlie xuất hiện tài tình như một tên cướp.

Vào giữa những năm 1960, Charlie và Warren đang tập trung nghiên cứu tờ Pink Sheets¹, sẵn lòng một doanh nghiệp tiềm năng với mức giá hợp lý. Một trong những công ty mà họ tìm thấy được là Blue Chip Stamp. Blue Chip là một công ty kinh doanh tem, những doanh nghiệp khác phải

¹ Tên một ấn phẩm xuất bản hàng ngày vào thời kỳ tiền Internet, cung cấp thông tin về giá cả của cổ phiếu OTC in trên trang màu hồng.

mua tem kinh doanh của Blue Chip để cung cấp cho khách hàng của mình, những người mà sau đó sẽ mang tem đổi lấy các giải thưởng mà Blue Chip cung cấp. Nó giống như là một hình thức sớm hơn của các chương trình đổi thưởng. Điều khiến doanh nghiệp này trở nên hấp dẫn trong mắt Charlie chính là vì Blue Chip luôn có một quỹ tài sản chung được gọi là “tiền nổi” - khoản tiền được tạo ra trong khoảng thời gian trống từ lúc Blue Chip bán tem đến khi khách hàng đổi trả tem. Cổ phiếu của Blue Chip luôn được định giá rất cao cũng ẩn chứa lý do của nó: sự thật là chính phủ Mỹ đã khởi kiện công ty này về vấn đề chống độc quyền. Charlie, dưới tư cách một luật sư, chắc chắn rằng vụ kiện sẽ được giải quyết với lợi thế nghiêng về phía Blue Chip - và quả thực là như vậy. Charlie - thông qua các cộng sự của mình - và Warren - thông qua Berkshire - cuối cùng cũng nắm quyền kiểm soát công ty, và Charlie trở thành giám đốc.

Mô hình kinh doanh của Blue Chip rất cuộc cũng trở nên lỗi thời, doanh thu của nó giảm dần qua từng năm, từ mức 126 triệu đô la vào năm 1970 xuống còn 1,5 triệu đô la vào năm 1990. Thế nhưng trong thời kỳ hoàng kim, dưới sự lãnh đạo của Charlie, Blue Chip đã tận dụng thặng dư vốn của mình để thu mua 100% cổ phiếu của

See's Candies và 80% cổ phiếu của một công ty tài chính tên là Wesco, hiện đang sở hữu một công ty tiết kiệm và cho vay. Giống như cách mà Warren đã từng rút lại vốn đầu tư của Berkshire cho một doanh nghiệp dẹt may hoạt động kém hiệu quả để mua về một công ty bảo hiểm thịnh vượng - National Indemnity, Charlie cũng rút thẳng dư vốn khỏi Blue Chip Stamp để đầu tư cho một giao dịch kinh doanh khác kiếm lời tốt hơn. Sau cùng, Blue Chip Stamp được hợp nhất vào Berkshire Hathaway.

Năm 1968, Charlie hợp tác với Warren và David "Sandy" Gottesman, giám đốc của Công ty đầu tư First Manhattan, để thành lập Diversified Retailing Company (Công ty bán lẻ đa ngành - DRC). DRC mua lại chuỗi cửa hàng bách hóa Hochschild Kohn ở Baltimore với giá 12 triệu đô la. Một nửa số tiền đầu tư cho "phi vụ" này là từ các khoản vay ngân hàng. Hochschild Kohn là một món hời khi nó được mua lại với giá rất rẻ, dẫu vậy, nó không có sức cạnh tranh và phải liên tục được rót vốn để duy trì mức độ ảnh hưởng trong cuộc chạy đua giữa vô vàn thương hiệu. Charlie và các cộng sự nhanh chóng nhận ra rằng kinh doanh bán lẻ hàng may mặc khó kiếm lời tới mức nào. Kinh doanh trang sức hoặc thảm trải sàn không phải đối mặt với nguy cơ hàng tồn kho bị mất giá, nhưng kinh doanh hàng may mặc có

thể khiến bạn mất trắng vì sản phẩm tồn kho bỗng chốc trở nên lỗi thời chỉ sau một mùa, hoặc sau một thay đổi trong xu hướng thời trang. Sau ba năm với những kết quả không mấy khả quan, họ quyết định bán Hochschild Kohn.

Kinh nghiệm trong suốt khoảng thời gian này đã giúp Charlie nhận ra lợi ích của việc đầu tư vào những giao dịch kinh doanh tiềm năng hơn, đặc biệt là những giao dịch không đòi hỏi quá nhiều vốn và các dòng tiền tự do trong đó có thể được tái đầu tư vào việc mở rộng kinh doanh hoặc mua bán những hợp đồng thương mại mới.

Từ năm 1961 đến năm 1969, mỗi quan hệ đầu tư của Charlie đã cho thấy lợi nhuận trung bình hàng năm đáng kinh ngạc, chạm ngưỡng 37,1%. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng nghiêm trọng vào năm 1973 - 1974 đã giáng cho Charlie một đòn đau, và ông đóng cửa quỹ vào năm 1975, tổng tài sản của nó là 10 triệu đô la, tỷ suất lợi nhuận trung bình hàng năm là 24,3% trong 14 năm hoạt động. Điều thú vị là trong những năm tháng cuối cùng quỹ này còn hoạt động, Charlie đang dồn lực tập trung cho một danh mục đầu tư quan trọng, chỉ tính riêng việc sở hữu Blue Chip Stamp trong tay đã chiếm tới 61% tổng tài sản của quỹ đầu tư.

Một trong những quyết định quan trọng mà công ty đầu tư của Charlie đã thực hiện chính là hợp tác với nhà đầu tư Rick Guerin vào năm 1972 và tham gia vào một quỹ đầu tư đóng có tên Fund of Letters, quỹ này sau đó nhanh chóng được đổi tên thành New American Fund. Khi hợp tác chấm dứt, các thành viên được nhận cổ phần của New American Fund do Guerin điều hành. Năm 1977, New American Fund mua lại tập đoàn Daily Journal với giá 2,5 triệu đô, Charlie giữ vị trí chủ tịch. Tập đoàn Daily Journal là một công ty chuyên về xuất bản ở California với các ấn phẩm chính là báo và tạp chí, bao gồm cả tờ *Los Angeles Daily Journal* và tờ *San Francisco Daily Journal*. Khi Guerin và Charlie giải thể quỹ New America, các cổ đông được nhận cổ phần từ tập đoàn Daily Journal và công ty trở thành sàn giao dịch cổ phiếu OTC công khai. Rất nhiều cổ đông của Daily Journal khi đó đã hợp tác với Charlie từ những ngày đầu tiên ông điều hành công ty đầu tư chung, tức là hơn 40 năm trước.

Năm 1979, Charlie trở thành phó chủ tịch đầu tiên của Berkshire Hathaway. Năm 1983, Blue Chip Stamp sáp nhập vào Berkshire Hathaway, Charlie tiếp quản với tư cách tổng giám đốc của Wesco. Việc nắm giữ hai cương vị quan trọng đã tạo điều kiện cho Charlie hỗ trợ Warren trong quá

trình đưa ra các quyết định đầu tư và quản lý đúng đắn, những quyết định sáng suốt góp phần không nhỏ vào việc đưa Berkshire Hathaway từ một tập đoàn với thu nhập ròng chỉ 148 triệu đô và giá cổ phiếu là 1,272 đô/cổ phiếu vào năm 1984, lớn mạnh thành một tập đoàn với thu nhập ròng xấp xỉ 24 tỷ đô và giá cổ phiếu 210.000 đô la/cổ phiếu tại thời điểm 2016.

Hiện tại, ở tuổi 92, Charlie là phó chủ tịch đương nhiệm của Berkshire Hathaway, công ty tư nhân lớn nhất Georgia với giá trị vốn hóa thị trường ở vào mức 362 tỷ đô, đồng thời là giám đốc tập đoàn Daily Journal với tổng tài sản cá nhân vượt mức 2 tỷ đô la Mỹ.

Nhận xét về ảnh hưởng to lớn của Charlie đối với phong cách đầu tư của mình trong suốt 57 năm qua, Warren tâm sự: “Khác với Ben Graham, Charlie không chỉ dạy tôi mua những món hời. Đây chính là ảnh hưởng của anh ấy đối với tôi. Những tác động mạnh mẽ của Charlie đã khiến tầm nhìn của tôi được mở rộng hơn bao giờ hết. Đó, không gì khác, chính là nội lực của Charlie.”

PHẦN I

**MỘT VÀI SUY NGẪM
CỦA CHARLIE
VỀ
ĐẦU TƯ THÀNH CÔNG**

#1

LÀM GIÀU NHANH CHÓNG

*"Ham muốn làm giàu nhanh chóng thường đem lại
không ít rủi ro."*

Nỗ lực để kiếm thật nhiều tiền trong một khoảng thời gian ngắn thường tiềm ẩn nhiều mối đe dọa, bởi khi đó chúng ta phải đánh cược một cách liều lĩnh vào cổ phiếu hoặc những tài sản có sự biến động liên tục về giá. Có hàng tá người cũng muốn làm giàu nhanh chóng như chúng ta, không ít trong số họ sẵn lòng được các nguồn tin đáng tin cậy mà chúng ta không có. Các định hướng về mức giá ngắn hạn của bất cứ hợp đồng đảm bảo hay hợp đồng phát sinh, đều phải hứng chịu những thay đổi bất thường bắt nguồn từ một số trường hợp chúng ta không biết phải xử lý các giao dịch kinh doanh hoặc các tài sản ngằm với giá trị thực của chúng như thế

nào. Quan trọng hơn cả, người kinh doanh phải đối mặt với vấn đề về đòn bẩy thương mại: muốn làm giàu nhanh chóng, ta phải vay vốn hoặc ký nợ để khuếch trương những dao động nhỏ trên thị trường về mặt giá cả thành những dao động lớn và kiếm một khoản kếp xù từ đó. Tuy nhiên, nếu kinh doanh thất bại, tiền mất dễ như chơi. Chúng ta mua được cổ phiếu tiềm năng và tin chắc rằng mình sắp giàu to, nhưng chỉ cần một sự kiện kinh hoàng như ngày 11/9 lặp lại, thị trường cổ phiếu tan tành và chúng ta mất trắng. Trong những ngày đầu vào nghề, Charlie lợi dụng rất nhiều vốn để đầu tư vào cổ phiếu của mình, nhưng thời gian đã khiến Charlie trưởng thành hơn, ông nhận ra mối nguy hại mà hình thức kinh doanh này gây ra và sẵn sàng tìm mọi cách để tránh vay nợ, chỉ tập trung đầu tư vào kinh doanh dài hạn – phương thức đem lại nguồn lợi kinh tế bền vững.



GIỚI HẠN CỦA NĂNG LỰC

“Hiểu được giới hạn của bản thân còn hữu dụng hơn là cố tỏ ra thông thái.”

Kinh nghiệm mà Charlie muốn chia sẻ là mỗi người nên tự ý thức về những hạn chế trong hiểu biết của mình và sử dụng điểm yếu này của bản thân như là một điểm mạnh để tránh rót tiền đầu tư vào những lĩnh vực kinh doanh chúng ta không nắm rõ.

Cuối những năm 1990, vào thời kỳ đỉnh cao của bong bóng thị trường đối với các cổ phiếu công nghệ, rất nhiều con người lỗi lạc đã không thể cưỡng lại sức cám dỗ của việc đầu tư vào các cổ phiếu Internet. Charlie nhận ra ông không có vốn hiểu biết nhất định về những doanh nghiệp Internet mới mẻ này và nó vượt quá giới hạn nhận

thức của bản thân, vì thế ông và Berkshire quyết định hoàn toàn không tham gia vào việc mua bán chúng. Rất nhiều nhà đầu tư của Phố Wall cho rằng Charlie không còn phong độ trong kinh doanh như trước nữa. Chỉ cho tới khi bong bóng vỡ, cổ phiếu của các công ty tuột dốc thảm hại và tài sản bị xóa sổ, kẻ thông thái nhất dường như mới lộ diện, và đó chính là Charlie.



ĐỪNG SẴM VAI THẲNG NGỐC

“Thế gian ai cũng cố gắng tỏ ra khôn ngoan – tất cả những gì tôi làm là cố gắng để không trở thành một tên ngốc, điều này không đơn giản chút nào.”

Triết lý đầu tư của Charlie dựa trên một giả thuyết cho rằng thị trường chứng khoán thiên cận đôi khi có thể định giá thấp cổ phiếu của một công ty liên quan đến giá trị kinh tế dài hạn của công ty đó. Nếu trường hợp này xảy ra, Charlie sẽ mua lại một phần công ty này và đầu tư vào nó, điều hành nó trong một khoảng thời gian dài, thúc đẩy các hoạt động kinh doanh căn bản, giúp tạo ra lợi nhuận để cuối cùng nâng cao giá trị cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán. Điều duy nhất Charlie cần để tâm là tránh không làm điều gì đó ngu ngốc, mà trong trường hợp của ông chủ yếu là các sai lầm xuất phát từ việc bỏ sót

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

một thứ gì đó, ví dụ như hành động quá chậm trễ khi bản thân đã tìm thấy một mối đầu tư tốt, hoặc mua quá ít và quá dè chừng khi cơ hội thành công đã rất rõ ràng. Điều này trên thực tế khó khăn hơn chúng ta nghĩ rất nhiều.

#4

HỌC CÁCH TỪ BỎ

“Cuộc sống, ở một khía cạnh nào đó, giống như trò poker vậy, đôi khi bạn phải học cách từ bỏ dù bạn đang nắm trong tay những quân bài quý giá, bạn phải học cách sửa chữa các sai lầm và chấp nhận những sự thật có thể làm thay đổi cuộc chơi.”

Charlie học được những điều trên khi ông giải quyết công việc với hãng cho vay thế chấp Freddie Mac. Tại thời điểm Berkshire mua cổ phiếu của Freddie Mac vào những năm 1980, công ty này hoạt động khá hiệu quả, được quản lý chặt chẽ, lợi nhuận của doanh nghiệp bao gồm cả các hoạt động kinh doanh thế chấp. Theo thời gian, Freddie mở rộng kinh doanh sang một hướng mới, ở đó họ cố tình lợi dụng vị thế cổ phiếu của mình để mượn những khoản tiền ngắn hạn và cho vay dài hạn – cũng chính là tình huống tài chính

đã đẩy Lehman Brothers tới kết cục phá sản. Nhận thấy nguy cơ tiềm ẩn ngày một gia tăng và sự thay đổi nhanh chóng trong phương thức quản lý của Freddie Mac, năm 1999, Berkshire đã bán đi toàn bộ vốn đầu tư của mình tại công ty này để đổi lại một khoản lợi nhuận không nhỏ. Đến năm 2008, Freddie Mac rơi vào tình trạng bị quản lý tài sản (một dạng thức của phá sản), giám đốc cũ bị sa thải và cổ phiếu rớt giá nghiêm trọng so với thời kỳ Berkshire bán chúng. Charlie biết khi nào cần giữ, khi nào cần bán và khi nào cần học cách từ bỏ.

#5

SĂN BẮT DỄ DÀNG

“Muốn bắt cá trong bể, phải làm cạn bể trước đã.”

Đôi khi, thị trường cổ phiếu đem tới những cơ hội đầu tư quá hấp dẫn mà bạn khó có thể chối từ. Điều này thường xảy ra khi xuất hiện những cuộc khủng hoảng trong thị trường chứng khoán, khi các nhà đầu tư ra sức tẩu tán các loại cổ phiếu lớn nhỏ, kể cả những loại cổ phiếu đem lại lợi nhuận kinh tế bền vững mà họ đã sở hữu từ lâu. Sự rút lui này chính là nguồn cơn cho câu chuyện “bể cạn” – giá cổ phiếu xuống thấp, tạo điều kiện thuận lợi cho Charlie nhìn thấy “chú cá” to: những doanh nghiệp với lợi nhuận đầy tiềm năng nhưng bị rớt giá trong cơn bão.



TIẾT LỘ

“Một khi chúng tôi đã vượt qua được rào cản và tìm ra cách thức biến một giao dịch bình thường trở thành một món hời dựa trên những phương pháp định lượng – thứ có thể khiến Graham kinh hãi, chúng tôi bắt đầu suy nghĩ về những giao dịch kinh doanh tuyệt hơn.”

Benjamin Graham quả thực là bậc thầy của trường phái đầu tư giá trị. Ông đồng thời là thầy giáo và là một cố vấn dày dạn kinh nghiệm của Warren Buffett. Trong thế giới kinh doanh của Graham, đầu tư giá trị có nghĩa là mua được cổ phiếu với mức giá thấp hơn giá trị thật của nó, nói cách khác, bạn sẽ kiếm được một cổ phiếu với giá chỉ bằng một nửa giá trị trên sổ sách hoặc ở một con số thấp tới mức người bán gần như không có lãi. Các nhà đầu tư có thể dễ dàng làm điều này trong giai đoạn từ năm

1933 đến năm 1965 nếu họ tìm thấy những cổ phiếu có giá trị như vậy. Vấn đề đặt ra đối với triết lý kinh doanh của Graham là phương pháp này đòi hỏi nhà đầu tư phải xác định được thời điểm giá cổ phiếu trên thị trường chạm ngưỡng giá trị thực của nó để bán ra và kiếm lời. Rất khó để có thể mua cổ phiếu ở mức giá thấp và điều hành công ty đó trong vòng 20 năm hoặc lâu hơn, thúc đẩy các hoạt động kinh doanh nền tảng của công ty và phát triển công ty tới mức cổ phiếu của nó tự động trở nên “có giá” hơn trên thị trường.

Charlie và Warren nhận ra một vài doanh nghiệp sở hữu những nguyên tắc thương mại rất đặc biệt, đem lại cho họ không ít lợi nhuận, thứ chắc chắn sẽ nâng cao giá trị nội tại của doanh nghiệp theo thời gian. Cổ phiếu thường của những công ty này là một dạng trái phiếu công bằng có tỷ lệ lãi suất (tiền lãi) ngày càng tăng gắn liền với nó. Một ví dụ cụ thể: khi Berkshire bắt đầu mua cổ phiếu của Coca-Cola vào năm 1988 (số liệu đã được điều chỉnh để phân chia), doanh nghiệp này đã lãi 0,18 đô la trên một cổ phiếu và tỷ lệ lãi suất/một cổ phiếu/năm xấp xỉ 16%. Berkshire đầu tư khoảng 3,24 đô cho một cổ phiếu, tương đương với tỷ số P/E (hệ số giữa

giá cổ phiếu trên lợi nhuận) bằng 18, quá cao so với tiêu chuẩn mà Graham có thể chấp nhận được. Thế nhưng Charlie và Warren đã nhìn thấy những điều Graham không thấy: bản thân những hoạt động thương mại của doanh nghiệp là yếu tố nâng tỷ số P/E của nó tới con số 18. Họ nhận ra cổ phiếu của Coca-Cola là một dạng trái phiếu công bằng với tỷ lệ hoàn vốn khởi điểm là 5,55% (chỉ số lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu EPS bằng 0,18 đô chia cho 3,24 đô bằng 5,55%), và chắc chắn sẽ còn gia tăng bởi lãi suất trên một cổ phiếu của Coke vẫn đang trên đà tăng tốc, theo thời gian, khi thu nhập của công ty trở nên khủng hơn, giá cổ phiếu của Coke trên thị trường cũng tự động được “nâng tầm”.

Vậy Berkshire đã làm như thế nào? 1.299 tỷ đô la đầu tư vào Coke năm 1988, trải qua 27 năm, đã trở thành một khối tài sản với giá trị tương đương 17.184 tỷ đô, đem tới cho Berkshire con số lãi suất trung bình hàng năm gộp cả vốn lên tới 10,04% trong vòng 27 năm, không bao gồm cổ tức đã được nhận suốt khoảng thời gian đó. Tính riêng năm 2015, Coca-Cola đã phải chi trả cho Berkshire 528 triệu đô la cổ tức, mang lại cho công ty của Charlie và Warren khoản lãi suất cổ tức hàng năm hiện hành là 40% tính trên vốn đầu tư khởi điểm

1.299 tỷ đô. Trong vòng năm năm tới, Coca-Cola sẽ thanh toán với Berkshire xấp xỉ 2,64 tỷ đô cổ tức. Đây chính xác là một ví dụ cho việc kinh doanh cùng có lợi!



SAI LẦM CỦA GRAHAM

“Là một nhà đầu tư, Ben Graham học hỏi được rất nhiều điều. Quan niệm của Graham về việc định giá một doanh nghiệp đã được đẽo gọt bởi những trải nghiệm kinh hoàng của ông trong suốt thời kỳ Đại khủng hoảng... Nỗi sợ hãi đeo bám Graham suốt phần đời còn lại, và đáng buồn thay, tất cả các phương thức kinh doanh của ông chỉ là cách để ông kiểm soát sự sợ hãi đó.”

Cuộc khủng hoảng vào ngày 29 tháng 10 năm 1929 gây cho Graham không ít khó khăn và vụ tiếp theo vào năm 1932 đã phá hủy tất cả. Sau cuộc khủng hoảng năm 1929, giá cổ phiếu bắt đầu tăng. Vào năm 1931, giá cổ phiếu đã tăng thêm 30% so với trước đó. Cuộc khủng hoảng năm 1932 xảy ra trong sự bàng hoàng của giới đầu tư khi nó xuất hiện không báo trước và đã trở thành

một trong những nỗi ám ảnh kinh hoàng nhất của thế kỷ 20. Con bão tài chính này đẩy giá cổ phiếu giảm xuống 89%. Nếu bạn đầu tư 1.000 đô la vào Dow tại thời điểm ngày 3 tháng 9 năm 1929, thì đến ngày 8 tháng 7 năm 1932, số tiền đầu tư của bạn sẽ chỉ còn 109 đô la.

Để bảo vệ sự nghiệp của chính mình trong tương lai, Graham đưa ra một giải pháp được gọi là giới hạn an toàn, cho phép ông định giá doanh nghiệp bằng các phương pháp định lượng được thiết kế dựa trên việc phân tích trái phiếu và nỗi ám ảnh không nguôi trước nguy cơ phá sản. Ông tìm kiếm những công ty được bán theo nguyên tắc mỗi cổ phiếu có giá trị thấp hơn giá trị trên sổ sách của chúng. Bằng cách này, ông đã phát triển phương pháp tiếp cận có tên “mua toàn bộ doanh nghiệp”. Giả sử, giá trị của một doanh nghiệp theo tính toán của Graham rơi vào khoảng 10 triệu đô la thì ngay sau đó, ông sẽ tìm hiểu về những đối tượng muốn mua “món hàng” này trên thị trường cổ phiếu. Trong trường hợp doanh nghiệp sở hữu khoảng một triệu cổ phiếu dư và được bán với giá 6 đô la một cổ phiếu, Graham hoàn toàn có khả năng dự đoán được mức giá mà thị trường sẽ trả cho toàn bộ doanh nghiệp là vào khoảng 6 triệu đô. Thế nhưng thực chất, giá trị nội tại của doanh nghiệp đã chạm

mức 10 triệu đô la, vì thế giới hạn an toàn mà Graham có được là 4 triệu đô. Như vậy ngay cả khi thị trường chứng khoán sụp đổ, 10 triệu đô la giá trị nội tại của công ty này cuối cùng vẫn sẽ tự động nâng giá cổ phiếu của chính nó.

Lỗ hổng lớn nhất trong hệ thống của Graham nằm ở chỗ nó đòi hỏi nhà đầu tư phải bán doanh nghiệp ngay khi giá cổ phiếu đạt ngưỡng giá trị nội tại. Với Graham, không đời nào có chuyện ông nắm giữ cổ phiếu của một công ty trong vòng 30 tới 40 năm như cách mà Charlie và Warren đã làm. Giả sử rằng Berkshire Hathaway thuộc quyền sở hữu của Graham khi ông mua nó vào năm 1974, thời điểm giá cổ phiếu của Berkshire chỉ bằng một nửa giá trị trên sổ sách, ông chắc chắn sẽ bán nó vào năm 1980, khi giá cổ phiếu thậm chí còn vượt mức giá trị sổ sách. Trong trường hợp này, giá cổ phiếu chạm mốc 210.000 đô la trên một cổ phiếu vào năm 2016 là điều không thể xảy ra. Học thuyết đầu tư của Graham được sản sinh dựa trên nguyên lý kiếm đủ tiền và ngăn chặn tối đa tổn thất, nhưng nó đồng thời cũng chặn đứng mọi cơ hội kiếm lời của Graham từ các hiệu ứng lãi kép có khả năng tạo nên lợi nhuận khổng lồ, điều mà một doanh nghiệp lớn hoàn toàn có thể thực hiện trong vòng 10, 20 năm, thậm chí nhiều hơn thế.



ĂN KHÔNG NGỒI RỒI

“Hãy đầu tư một cách nhàn rỗi. Bạn sẽ chi ít tiền hơn cho những kẻ môi giới, không phải nghe những điều vô nghĩa, và nếu chiến lược này có hiệu quả, hệ thống thuế sẽ phải trả cho bạn thêm một, hai tới ba điểm phần trăm mỗi năm.”

Triết lý đầu tư quan trọng này khẳng định người làm kinh doanh tốt hơn hết nên rót tiền đầu tư vào những doanh nghiệp sở hữu các hoạt động thương mại nổi trội, đem lại lợi nhuận cao. Điều hành công ty trong nhiều năm và thúc đẩy các hoạt động sản xuất hiệu quả còn mang lại nhiều giá trị hơn là tham gia vào vô số hợp đồng mua bán hay cố gắng tiên đoán trước các xu hướng của thị trường tài chính. Liên tục mua bán đồng nghĩa với việc liên tục bị đánh thuế. Ngược lại, sở hữu một doanh nghiệp trong vòng 20 năm chỉ phải chi trả

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

một khoản thuế, và theo như Charlie, lợi thế này cũng tương đương với một đến ba điểm phần trăm lợi nhuận mỗi năm.

Mặc dù ba điểm phần trăm lãi suất nghe không mấy to tát, hãy thử tưởng tượng rằng: một khoản đầu tư triệu đô mỗi năm tăng thêm 4%, sau 20 năm sẽ đạt mốc khoảng 2,2 triệu đô la. Thêm vào đó ba điểm phần trăm ($4\% + 3\% = 7\%$) và khoản đầu tư sẽ tăng thêm 7% trong vòng 20 năm, lên tới con số gần 4 triệu đô mà không cần tốn quá nhiều công sức.

Charlie hiểu rằng thời gian là người bạn tốt với những ai biết đầu tư đúng đắn vào các doanh nghiệp có lợi thế nổi bật về tài chính, nhưng đối với những doanh nghiệp và các giao dịch tầm trung, xoàng xĩnh, thời gian có thể là một lời nguyền đáng sợ.

#9

KHỞI ĐẦU CỦA SỰ THÔNG THÁI

“Nhận thức được những gì mình không biết là khởi đầu của sự khôn ngoan.”

Càng trở nên thông minh bao nhiêu, ta càng nhận ra hiểu biết của mình hạn hẹp bấy nhiêu. Khi chủ động nhận thức về khiếm khuyết của bản thân, chúng ta đang thúc đẩy chính mình phải học hỏi nhiều hơn nữa. Đó chính là điểm khởi đầu của sự khôn ngoan.

Trong thế giới đầu tư và kinh doanh của Charlie, có một thứ ông gọi là “giới hạn của năng lực”, nó bao gồm tất cả những lĩnh vực đầu tư cũng như những doanh nghiệp ông có khả năng bao quát và đánh giá. Dẫu vậy, luôn tồn tại rất nhiều thứ nằm ngoài giới hạn mà Charlie khó có thể định giá được. Bằng việc tìm ra “biên giới hiểu biết” của mình, ông

có thể tránh rót tiền vào những khoản đầu tư vô nghĩa hoặc khám phá những kiến thức phong phú hơn trong kinh doanh, dần rèn luyện khả năng định giá một doanh nghiệp và mở rộng phạm vi hiểu biết của bản thân. Trong suốt cuộc đời mình, Charlie đã mở rộng phạm vi ấy, khiến nó bao trùm tới hầu khắp các lĩnh vực từ bảo hiểm thương mại, ngân hàng, báo chí, truyền hình, hàng không, xây dựng thương hiệu đồ ngọt, công nghiệp chế tạo dụng cụ, sản xuất ủng, đồ lót, điều hành công ty điện lực đến ngân hàng đầu tư. Hành trình dẫn tới sự thông thái của Charlie bắt đầu từ sự nhận thức về giới hạn của chính mình và tự phá vỡ giới hạn bằng việc thực sự bắt tay vào làm một điều gì đó.

#10

NHÀ PHÂN TÍCH

“Trong thế giới của những doanh nghiệp, sự kết hợp giữa một nhà phân tích, hoạt động thẩm tra và sự thiếu hụt trí khôn thường tình sẽ tạo nên địa ngục.”

Tôi cho rằng những gì Charlie muốn truyền đạt trong câu nói trên là khi một nhà phân tích tới từ một công ty đánh giá, chẳng hạn như Moody's Corporation, đưa ra nhận định về một loại trái phiếu nào đó, trong khi trước đó họ đã được trả hàng triệu đô từ các ngân hàng đầu tư trên Phố Wall để đưa ra những đánh giá này, thì tốt nhất bạn nên giữ lại cho mình một chút nghi ngờ. Luôn có một sự thúc đẩy mạnh mẽ nào đó khiến cho các công ty đánh giá sẵn sàng xếp hạng sản phẩm tài chính của những ngân hàng đầu tư này ở mức rất cao, mặc dù trên thực tế đánh giá có vẻ không tương xứng với chất lượng. Đó chính

xác là nguyên nhân tạo nên những hiện tượng như bong bóng nhà đất, theo sau là sự sụp đổ của thị trường chứng khoán, và cuối cùng là cuộc Đại suy thoái trong giai đoạn 2007 - 2009. Vấn đề ngày nay chúng ta phải đối mặt đó là giới tài chính vẫn khuyến khích các công ty đánh giá vẽ ra một viễn cảnh màu hồng về các ngân hàng đầu tư. Mắc lừa lần thứ nhất, lỗi không thuộc về ta, nhưng mắc lừa lần thứ hai, hãy tự cảm thấy xấu hổ về chính mình.

#11

ĐẦU CƠ SAI GIÁ

“Bạn đang tìm kiếm một ‘canh bạc’ đầu cơ sai giá. Đó là đầu tư. Bạn phải đủ thông minh để biết rằng cuộc đầu cơ này có đang sai giá hay không. Đó gọi là đầu tư giá trị.”

Một doanh nghiệp được coi là cơ hội đầu cơ sai giá khi giá cổ phiếu của nó không đồng bộ với những chính sách kinh tế dài hạn của doanh nghiệp. Sự sai giá này về cơ bản có thể đem lại nhiều thuận lợi khi cổ phiếu được đánh giá cao hơn một cách đáng kể so với triển vọng thực tế của công ty. Tuy nhiên đôi khi nó cũng gây ra không ít khó khăn khi giá trị cổ phiếu bị đánh giá thấp hơn rất nhiều so với triển vọng kinh tế dài hạn mà doanh nghiệp có thể mang lại. Chính vì giá cổ phiếu sụt giảm, doanh nghiệp bắt đầu bị đánh giá sai trên thị trường đầu tư ở thế

bất lợi, liên quan đến tiềm năng dài hạn trong tương lai của nó. Cổ phiếu càng xuống thấp, sự sai giá càng lớn. Đó là khi cơ hội chiến thắng của bạn ở mức cao nhất, và là thời điểm để rút tiền đầu tư. Số tiền bạn bỏ ra sẽ đem về không ít lợi nhuận vì bạn đã mua một doanh nghiệp có tiềm năng phát triển kinh tế dài hạn nhưng cổ phiếu đang bị sai giá. Điều gì khiến cho hiện tượng sai giá xảy ra? Nguyên nhân chủ yếu nằm ở tính chất ngắn hạn của một vài thể chế, chính sách, tổ chức kinh doanh – chủ yếu là các quỹ tương hỗ và quỹ đầu cơ – những quỹ này đóng một vai trò quan trọng trong cuộc chơi ở thị trường chứng khoán và chúng chỉ quan tâm đến xu hướng tăng giảm của cổ phiếu trong vòng sáu tháng tới. Charlie, hoàn toàn ngược lại, chỉ quan tâm đến các chiến lược kinh tế nền tảng của doanh nghiệp được xác định cụ thể trong vòng mười năm tiếp theo. Đó là sự khác biệt giữa hai nhân tố tạo nên “canh bạc” đầu cơ sai giá. Đó là cơ hội lớn của Charlie.

#12

ĐA DẠNG HÓA

“Đối với tôi, việc sàng bái đến mức tôn thờ thứ được gọi là chiến lược đa dạng hóa thật sự điên rồ.”

Đa dạng hóa là cách để những chuyên gia tư vấn tài chính và những nhà môi giới cổ phiếu không bị đánh giá quá thấp nhưng đồng thời cũng không được đánh giá quá cao. Điều sẽ xảy ra với việc áp dụng chiến lược đa dạng hóa một cách rộng rãi – ví dụ như sở hữu một danh mục đầu tư với từ 50 loại cổ phiếu khác nhau trở lên – đó là: “người chiến thắng” và “kẻ thua cuộc” sẽ triệt tiêu lẫn nhau. Đa dạng hóa tạo nên một tình huống mô phỏng những đặc điểm cơ bản của thị trường đầu tư hoặc một quỹ đầu tư theo chỉ số nào đó. Chiến lược này trong mắt những cố vấn đầu tư không bao giờ là quá tốt hoặc quá xấu, chúng chỉ nằm ở mức trung bình.

Charlie nhận ra rằng nếu chúng ta đầu tư vào một doanh nghiệp với nền tảng kinh tế vững chắc, được bán ở một mức giá hợp lý, số doanh nghiệp mà chúng ta sở hữu có thể giảm xuống còn số mười hoặc ít hơn, tuy nhiên chúng ta vẫn được bảo vệ khỏi những rủi ro tài chính bất ngờ và danh mục đầu tư vẫn tiếp tục tăng trưởng tốt trong khoảng từ 10 - 20 năm. Giống như câu châm ngôn nói trên mà Charlie luôn tâm niệm, đa dạng hóa một cách bừa bãi chỉ đem lại cho chúng ta một “sở thú”, đầu tư có lượng mà không có chất. Thay vào đó, chú tâm trông nom cẩn thận mười quả trứng trong rổ của mình chẳng phải là dễ hơn rất nhiều hay sao?

#13

THỜI CƠ CƯỢC LỚN

“Nên nhớ rằng, may mắn thường rất hiếm khi mỉm cười – khi lợi thế đang nghiêng về phía bạn, hãy cược thật lớn.”

Ngay cả khi cơ hội đầu tư khổng lồ đang nằm ngay trước mắt, nhiều nhà đầu tư vẫn chần chừ dò xét. Bạn không thể thắng lớn nếu cứ tiếp tục như vậy. Khi nào lợi thế nghiêng về phía bạn? Tại thời điểm xuất hiện những sự kiện kinh tế vĩ mô khiến cho giá cổ phiếu tụt dốc, Charlie sẵn sàng rót tiền mua cổ phiếu nhiều nhất có thể. Hãy nhớ rằng, trong thế giới của Charlie, giá cổ phiếu giảm đồng nghĩa với cơ hội đầu tư ngàn vàng vào những doanh nghiệp có lợi nhuận kinh tế hấp dẫn, kinh doanh hiệu quả. Nếu điều đó xảy ra, đó chính là thời cơ cược lớn!

#14

SỐ ĐÔNG

“Đi theo số đông là tự đẩy bản thân xuống mức trung bình.”

Charlie muốn nói rằng nếu chúng ta đầu tư vào một quỹ đầu tư theo chỉ số, chúng ta chỉ là một nhà đầu tư tầm trung. Chúng ta không bao giờ vượt quá mức trung bình, điều này đồng nghĩa với việc chấp nhận thua cuộc. Nếu chúng ta mua cổ phiếu của quỹ đầu tư theo chỉ số tại thời điểm thăng hoa của thị trường đầu cơ giá lên và thị trường này sụp đổ, việc thua lỗ hàng năm ròn rã là không thể tránh khỏi. Trong thế giới của Charlie, một người mua trong khi những kẻ khác bán là điều khó có thể thực hiện được nếu người đó chỉ chăm chăm chạy theo số đông.

#15

NHÌN XA TRÔNG RỘNG

“Tôi chưa bao giờ có khả năng dự đoán một cách chính xác. Tôi không kiếm tiền bằng cách đoán mò. Cái mà chúng tôi làm là đầu tư hợp lý và giữ vững phong độ đó.”

Charlie không giỏi đoán trước tương lai, cho dù đối tượng để tiên đoán là thời tiết, kết quả bầu cử, tình hình kinh tế hay biến động của thị trường chứng khoán – đặc biệt là thị trường chứng khoán. Đối với Charlie, tất cả những phỏng đoán trên tạp chí tài chính về những gì sẽ xảy ra trên thị trường chứng khoán đều là những lời nói thiếu suy xét. Ông chỉ là kẻ đi săn tìm những giao dịch kinh tế hấp dẫn được bán với một mức giá hợp lý mà thôi. Dầu vậy, điều duy nhất Charlie Munger tiên đoán được chính là: thị trường cổ phiếu sẽ có những khoảnh khắc khởi sắc bất ngờ và giá cổ phiếu sẽ tăng, theo sau đó

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

thường là những đợt khủng hoảng trầm trọng và giá cổ phiếu sẽ tụt dốc rất nhanh. Liệu ông có khả năng đoán trước khi nào những sự kiện đó sẽ xảy ra hay không? Hoàn toàn không. Nhưng ông biết chúng sẽ xảy ra, tất cả những gì ông có là sự kiên nhẫn để chờ đợi chúng.

#16

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH CŨNG LÀ CƠ HỘI

“Nếu bạn sống qua những năm 1973 - 1974 hoặc thậm chí đầu thập niên 90 giống như tôi... bạn sẽ thấy có một danh sách dài những người chờ đợi để được rút lui khỏi các câu lạc bộ thể thao ngoài trời – đó là khi bạn biết cuộc sống thực sự khó khăn. Bạn sẽ thấy được điều đó nếu bạn sống đủ lâu.”

Nước Mỹ đã phải trải qua giai đoạn suy thoái kinh tế nghiêm trọng vào những năm 1973 - 1974, và việc đó tiếp tục lặp lại vào đầu những năm 1990 dẫn đến tình trạng thất nghiệp kéo dài và cổ phiếu hạ giá. Cuộc khủng hoảng năm 1973 - 1974 bắt nguồn từ việc giá dầu tăng. Nó kéo dài tới 24 tháng và khiến cho chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones tại Mỹ thiệt hại 45% tổng giá trị. Nguyên nhân gây ra cuộc khủng hoảng giai đoạn những năm 90 cũng xuất phát từ yếu tố giá dầu

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

tăng, tuy nhiên còn một nguyên nhân khác: cơ sở hạ tầng bị xây dựng một cách bừa bãi từ những năm 80, tạo nên một cuộc suy thoái trong ngành công nghiệp xây dựng. Con ác mộng kéo dài tám tháng, chỉ số bình quân của ngành công nghiệp Dow Jones cũng theo đó sụt giảm 18%.

Năm 2001, sáu năm trước khi sự kiện “Đại khủng hoảng” xảy ra, Charlie biết chắc rằng sẽ có một cuộc biến động lớn khác trong nền kinh tế. Và ông đã đúng. Kinh tế 2007 - 2009 khủng hoảng trầm trọng, giá cổ phiếu sụt giảm, Dow thiệt hại 54% tổng giá trị. Điều gì đã khiến Charlie tiên đoán được những thay đổi ấy? Ông biết rằng các cuộc khủng hoảng tài chính theo chu kỳ sớm hay muộn cũng sẽ đến bởi đó chính là bản chất của chủ nghĩa tư bản. Một hệ thống ngân hàng nặng vốn kết hợp với xu hướng đầu cơ điên cuồng có thể tạo nên “bong bóng đầu tư” khổng lồ, vốn đã không ổn định nay càng trở nên mất an toàn, điều này - không còn nghi ngờ gì nữa - sẽ kéo cả nền kinh tế đi xuống.

Sẽ là một thiếu sót lớn nếu tôi không lấy ví dụ về một cuộc suy thoái/sự phá sản ngẫu nhiên nào đó đã được “lập trình” sẵn trong chiến lược mua bán của Charlie. Cả Charlie và Warren đều đợi cho tiền mặt trong nền kinh tế được tích tụ và nhiều dần lên, chờ đón một cuộc khủng hoảng,

ngay cả khi điều đó có nghĩa lãi suất tiền mặt dự trữ của chính họ sẽ mất đi giá trị. Khi cuộc suy thoái xảy ra, họ bắt đầu thực hiện các giao dịch. Tại thời điểm khủng hoảng năm 1990, cổ phiếu ngân hàng rớt giá nghiêm trọng, Berkshire đã tận dụng cơ hội này để mua về 5 triệu cổ phiếu của ngân hàng Wells Fargo với mức giá 289 triệu đô la. Ngày nay, 5 triệu cổ phiếu đó, nhờ có sự chia tách chứng khoán, đã phát triển thành 40 triệu cổ phiếu với giá trị xấp xỉ 1,9 tỷ đô la Mỹ. Không tính cổ tức, phi vụ này đã đem về cho Berkshire tỷ suất lợi nhuận hàng năm kép lên tới mức 7,5% trong vòng 26 năm. Tuyệt vời hơn nữa, khoản đầu tư gốc 289 triệu đô la nay đã thu về thêm 59,2 triệu đô la cổ tức hàng năm, tương đương với khoản chi trả cổ tức thường niên là 20,4% vốn đầu tư ban đầu. Đây chính là điều mà Charlie đã nói rất nhiều lần trước đó, kiến thức của ông không làm nên sự giàu có, tất cả là ở khí chất.

#17

TIỀN MẶT LÀ CHÌA KHÓA

“Muốn làm giàu, phải luôn trữ đủ 10 triệu đô la trong tài khoản chi trả của bạn phòng khi một giao dịch hấp dẫn nào đó xuất hiện.”

Charlie chủ trương giữ 10 triệu đô la tiền mặt trong tài khoản, Berkshire giữ 72 tỷ đô tiền mặt để chờ đợi một “phi vụ” mua bán đáng giá. Lợi nhuận thấp mà số dư tiền mặt của họ nhận được chính là một sự trao đổi – lãi suất khởi điểm thấp đổi lại cho nhiều năm lãi suất cao nhờ việc thu mua được những doanh nghiệp làm ăn ổn định với mức giá hợp lý. Đây là một nhân tố, một “số hạng” luôn bị hiểu nhầm trong “phương trình” đầu tư của Munger. Tại sao? Lý do nằm ở chỗ hầu hết các nhà đầu tư không thể tưởng tượng nổi việc ngồi trên một đồng tiền mặt năm này qua năm khác và chờ đợi một cơ hội đầu tư hấp dẫn lại có thể trở thành một chiến lược làm giàu hoàn hảo đến vậy.

#18

MỘT THẾ HỆ SUY YẾU

“Chính nhờ những năm 1930 và cách ứng xử của các nhà tư bản trong suốt giai đoạn robber-baron¹... cổ phiếu có cơ hội sinh lời ra cổ tức với giá trị gấp đôi lãi suất trên trái phiếu. Đó quả thực là thời điểm tuyệt vời để mua cổ phiếu. Chúng tôi làm giàu từ sự yếu thế của kẻ khác và sự suy thoái của thế hệ đi trước.”

Cuộc Đại khủng hoảng năm 1929 và 1932 khiến cho giá cổ phiếu sụt giảm nghiêm trọng. Phải đến năm 1954, chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones mới tìm lại được vị trí của nó như những năm 1929. Nhiều người đã mất trắng. Điều này đã ảnh hưởng tồi tệ tới giới đầu tư chứng khoán phổ thông trong suốt 30 năm.

1. Robber baron – “Ông trùm cướp bóc”. Cụm từ xuất hiện phổ biến vào thế kỷ 19, để chỉ những người sử dụng sức mạnh độc quyền của mình để chèn ép đối thủ.

Rất nhiều doanh nghiệp rơi vào tình cảnh giá cổ phiếu tuột dốc hoàn toàn tại thời điểm đó đã tìm lại được “phong độ” và lợi nhuận vào năm 1940, thế nhưng lúc này không còn ai muốn mua cổ phiếu của họ.

Để thu hút đầu tư, các công ty phải chấp nhận chi trả cổ tức với mức giá gấp đôi việc chi trả cho trái phiếu. Charlie và Warren quyết định bỏ tiền ra mua các công ty này – những doanh nghiệp tiềm năng đang phải chi trả một lượng cổ tức không nhỏ và thường được rao bán với mức giá thấp hơn giá trị trên sổ sách của chúng. Vào cuối những năm 50, đầu những năm 60, khi xu hướng đầu tư vào chứng khoán phổ thông trở lại thời kỳ đỉnh cao, cổ phiếu của các công ty bắt đầu tăng mạnh, Charlie và Warren nghiêm nhiên trở thành triệu phú.

Cuối năm 1960 những món hời này nhanh chóng biến mất, và đến năm 1972 chúng hoàn toàn vắng bóng trên thị trường đầu tư, thị trường giá lên (bull market) đã nâng giá mọi thứ.

#19

SỰ KIÊN NHẪN

“Thành công của tôi nằm ở sự tập trung cao độ.”

Kiên nhẫn là một phẩm chất tốt, nó đồng thời cũng là tài sản giá trị, là vốn quý trong trò chơi đầu tư. Nhiều người lầm tưởng rằng điều này có nghĩa là bạn phải ngồi im, cẩn trọng và miệt mài trông nom khoản đầu tư của mình và chờ đợi để nó tự sinh lời. Với Charlie, kiên nhẫn còn mang ý nghĩa: tích trữ một khoản tiền mặt khổng lồ và chờ cho giá cổ phiếu hạ thấp để bắt tay vào giao dịch. Nó cũng có nghĩa là bạn phải tập trung cao độ để sẵn được những doanh nghiệp tiềm năng với giá cả hợp lý. Khả năng tập trung và sự kiên trì cũng chính là điều kiện cần thiết để trở thành một nhà đầu tư thiên tài.

#20

GIÁ CỔ PHIẾU

“Có một sự thật đáng buồn rằng các khoản lạm chi to lớn và đại dột cuối cùng có thể kế thừa toàn bộ giá trị của chứng khoán phổ thông. Chúng được định giá từng phần như trái phiếu, dựa trên các kế hoạch đánh giá sơ bộ về giá trị sử dụng của tiền mặt được sinh lời trong tương lai. Nhưng chúng cũng được định giá riêng lẻ như tranh của Rembrandt, người ta đổ xô đi mua vì giá của nó ngày một đắt.”

Đây là một sự thật rất thú vị, nó đi ngược lại rất nhiều lý thuyết cơ bản trong kinh doanh của Charlie - những thứ đã khiến ông trở nên cực kỳ giàu có.

Đầu tiên, về trái phiếu: Một vài doanh nghiệp - không phải tất cả - xây dựng được những hoạt động buôn bán, kinh doanh có khả năng sinh lời đều đặn và tăng trưởng bền vững. Charlie và

Warren tin rằng chứng khoán phổ thông trong các doanh nghiệp đặc biệt này có thể được định giá như trái phiếu. Vậy nên nếu một công ty lãi được 1 đô/cổ phiếu và thị trường bán với giá 10 đô/cổ phiếu, thị trường lúc này giống như một loại trái phiếu vốn kiếm lời 10%. Nếu doanh thu của công ty đang tăng trưởng ở mức 5% một năm, Charlie và Warren có thể mua trái phiếu vốn đang kiếm lời 10%/năm và tăng trưởng ở mức 5%/năm. Trái phiếu vốn với lãi suất lớn như vậy, qua thời gian, có thể nâng tầm giá trị của công ty và giá cổ phiếu của chính nó.

Điểm tương đồng giữa học thuyết kinh doanh của Charlie với xu hướng săn tìm các tác phẩm nghệ thuật của Rembrandt có liên quan đến một sự thật: thị trường buôn bán tranh cổ được vận hành hoàn toàn bởi nhu cầu, và yếu tố “cầu” thường được định đoạt bởi những dao động lên xuống chóng mặt trong giá bán các tác phẩm. Điều tương tự cũng có thể xảy ra với cổ phiếu, giá lên bất ngờ thường kích thích người mua, giá giảm đột ngột xuất hiện nhiều kẻ bán. Khi bong bóng tài sản vỡ vụn và vốn cổ phần bốc hơi, dân tình thi nhau bán tranh của Rembrandt cũng như cổ phần để có thể đổi lấy bất cứ thứ gì, bởi họ đang tuyệt vọng và ngập chìm trong cơn khát tiền mặt. Với Charlie và Warren, thời điểm hoàn hảo nhất

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

để mua trái phiếu vốn của một doanh nghiệp là khi cả thế giới đang cố gắng “bán tổng bán tháo” số tranh Rembrandt họ sở hữu.

#21

EBITDA

“Theo tôi, mỗi lần các bạn bắt gặp từ EBITDA, hãy tự động hiểu rằng đó là trò kiếm tiền nhảm nhí.”

EBITDA là viết tắt của “thu nhập trước thuế, trả lãi, khấu hao và trả góp”¹. Charlie luôn coi lãi suất, khấu hao và thuế là những phí tổn cần phải được thanh toán một cách sòng phẳng. Lãi suất và thuế phải được chi trả trong năm. Khấu hao là chi phí mà bạn phải thanh toán ở thời điểm muộn hơn - ví dụ, khi máy móc hoặc thiết bị cần được thay thế. Sự thay thế ấy chính là vốn đầu tư cơ bản. Và vốn đầu tư cơ bản hoàn toàn có thể hủy hoại những yếu tố khác trong doanh nghiệp, cái có thể làm nên một môi trường kinh doanh ổn định. Theo Charlie, nếu sử dụng EBITDA như một

¹ Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization.

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán
thước đo để đánh giá doanh thu của một công ty,
chúng ta sẽ có cái nhìn không thực tế về bối cảnh
kinh tế của công ty đó.

#22

HIỂM HỌA TỪ NHỮNG CÔNG TY TÀI CHÍNH

"Nơi nào có sự phức tạp, nơi đó luôn tồn tại gian lận và xảo trá... Điều này luôn đúng đối với các công ty tài chính, bao gồm cả những công ty được điều hành bởi chính phủ. Muốn có được những số liệu chính xác từ các công ty tài chính? Đó là điều không thể."

Các công ty tài chính phức tạp đến mức nào? Thật khó để biết rằng ta đang lầm đường lạc lối cho đến khi doanh nghiệp của chúng ta sụp đổ. Lehman Brothers là một ví dụ điển hình: năm trước, doanh nghiệp này treo giá 65 đô la một cổ phiếu và chễm chệ ở vị trí trung tâm của Phố Wall, năm sau, họ đã rơi vào cảnh phá sản. Tình cảnh trớ trêu tương tự cũng xảy ra với người khổng lồ trong ngành bảo hiểm AIG và ngân hàng đầu tư Merrill Lynch: họ từng được tôn vinh là hai trong số những doanh nghiệp tài chính vững mạnh nhất

thế giới nhưng chỉ một năm sau, AIG và Merrill Lynch buộc phải đi xin trợ cấp từ chính phủ.

Điều gì khiến cho các doanh nghiệp tài chính trở nên phức tạp như vậy? Chứng khoán phái sinh (derivatives) đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc che giấu rủi ro của doanh nghiệp khỏi cặp mắt soi mói của các nhà quản lý và các chuyên gia phân tích đầu tư. Trong trường hợp của AIG, bạn gần như không thể thấy được chỉ số hoán vị rủi ro tín dụng được ghi lại trên sổ liệu nợ dưới chuẩn, vì không có một khoản dự trữ nào được hình thành để phục vụ cho việc chi trả những thiệt hại, thua lỗ. Điều này đồng nghĩa với việc giới đầu tư hoàn toàn “mù tịt” về những rủi ro tài chính mà doanh nghiệp này đang có nguy cơ gánh chịu. Dẫu có đọc thêm hàng trăm lần báo cáo tài chính hàng năm của Lehman Brothers, bạn cũng không tài nào nhận ra rằng công ty đang phải đi mượn hàng trăm tỷ đô la ngắn hạn và cho vay dài hạn để chi trả cho các khoản nợ dưới chuẩn, thứ mà sau đó được sử dụng như vật thế chấp để vay thêm nhiều tiền hơn. Một ngân hàng thương mại có thể sử dụng chứng khoán phái sinh để chiếm lấy một “vị trí” thuận lợi cho phép đầu cơ ồ ạt trong thị trường tiền tệ, tuy nhiên chính những quy định về kế toán lại không cho phép chúng ta xác định “vị trí” này cho đến khi doanh nghiệp thua lỗ hàng trăm triệu đô và

sự cố đó cuối cùng cũng được kê khai trong báo cáo tài chính. Đối với các công ty tài chính, Charlie luôn giữ cho mình một nguyên tắc đơn giản: họ chỉ đang “đẹp khoe, xấu che” mà thôi.

#23

KIÊU CĂNG

“Những kẻ thông minh nhất cũng không thể tránh khỏi sự kiêu căng.”

Ở đây Charlie đang muốn nhắc đến câu chuyện về sự sụp đổ của Long-Term Capital Management (LTCM), quỹ đầu cơ được sáng lập bởi thương gia trái phiếu lầy lừng một thời trên Phố Wall - John Meriwether - vào cuối những năm 90. Meriwether đã tập hợp những người có đầu óc nhất trên Phố Wall và trong giới nghiên cứu, bao gồm cả những tiến sĩ Toán học và Kinh tế, rất nhiều người trong số đó từng được vinh danh trong lễ trao giải Nobel. Các trí tuệ thiên tài đã cùng nhau bàn bạc, đề xuất chiến lược đầu tư vào trái phiếu và chứng khoán phái sinh đòi hỏi phải mạnh tay chi trả cho đòn bẩy vốn (leverage), nếu mọi thứ diễn ra đúng theo dự

tính, họ sẽ kiếm được khoản lợi nhuận khổng lồ từ vốn đầu tư của các đối tác. Vấn đề duy nhất của kế hoạch là ở chỗ, nếu thất bại, tất cả sẽ biến thành thảm họa.

Meriwether nghĩ rằng công ty hoàn toàn có khả năng tự bảo vệ bằng cách sử dụng chiến lược giao dịch cho phép chênh lệch trái phiếu. Nó có thể đo lường mức chênh lệch lịch sử giữa hai loại trái phiếu giống hệt nhau – điển hình là chênh lệch lợi suất giữa trái phiếu hai năm Treasury giao dịch vào tháng 1 và trái phiếu hai năm Treasury giao dịch vào tháng 3. Nếu mức chênh lệch giữa tháng 1 và tháng 3 biểu hiện độ tăng/giảm đáng kể liên quan đến mức độ trung bình, Long-Term Capital Management sẽ mua cái này và bán cái kia, yên chí rằng trong tương lai gần, sự chênh lệch này sẽ bị thu hẹp lại, điều này là tất yếu bởi chúng đơn giản chỉ là cùng một loại trái phiếu không hơn không kém.

LTCM thường kiếm lời 1% hoặc ít hơn trên một giao dịch. Con số này nghe có vẻ không nhiều, nhưng nhân 1% với 124 tỷ đô la tiền vốn ban đầu, lợi nhuận thu về sẽ lên đến con số 1,24 tỷ đô. Chỉ cần vài lần giao dịch như vậy trong một năm, việc kiếm được 4,7 tỷ đô la để bù đắp lại các khoản đầu tư là điều không quá khó. Trong

năm thứ hai đi vào hoạt động, Meriwether đã kiếm được từ các nhà đầu tư của mình 43% tiền lãi trên tổng số vốn đầu tư vào LTCM, và năm thứ ba là 41%.

Mọi thứ đều diễn ra tốt đẹp cho tới năm 1998, Nga khiến cả thế giới ngỡ ngàng khi tuyên bố vỡ nợ trong cuộc khủng hoảng nợ công, phá giá đồng Rúp, tạm đình chỉ thanh toán cho các chủ nợ nước ngoài... tất cả xảy ra chỉ trong một tuần. Thị trường trái phiếu rơi vào cơn hoảng loạn tột độ, chênh lệch lợi suất của LTCM đi chệch hướng khiến một lượng tài sản khổng lồ của công ty không cánh mà bay. Những ngân hàng đã cho LTCM vay nợ - khoản vay lên tới 120 tỷ đô la Mỹ - muốn công ty này lựa chọn một trong hai cách: cầm cố thêm các tài sản thế chấp hoặc ngay lập tức bồi thường số tiền đã vay mượn của họ, cả hai cách đều bất khả thi trong phạm vi năng lực hiện tại của LTCM. Chỉ trong một đêm, theo đúng nghĩa đen, LTCM phá sản. Ngân hàng dự trữ liên bang New York đã vào cuộc, lập nên một tổ chức những ngân hàng thuộc Phố Wall và trao cho họ quyền tiếp quản LTCM. Các nhà đầu tư của công ty, đáng buồn thay, bất lực nhìn một phần lớn tài sản của mình bị tước khỏi quyền kiểm soát của chính họ.

Bài học của Charlie: “phản ứng hóa học” giữa các trí tuệ siêu việt và đòn bẩy vốn thường là những thảm họa rất tồi tệ. Tôi có thể bổ sung thêm rằng, sự kết hợp những bộ não trì độn với đòn bẩy vốn cũng không làm kết quả thay đổi!

#24

NHÀ QUẢN LÝ ĐẦU TƯ

“Tôi biết một gã cực kỳ thông minh và là một nhà đầu tư rất có năng lực. Tôi hỏi anh ta: ‘Tỉ lệ kiếm lời mà cậu hứa với khách hàng là bao nhiêu vậy?’ Anh ta đáp thẳng thừng: ‘20%.’ Điều này quả thực rất khó tin, bởi vì anh ta biết đó là điều bất khả thi. Nhưng anh ta nói, ‘Charlie à, nếu tôi đưa ra một con số thấp hơn, họ sẽ không cho tôi một xu nào để đầu tư cả!’”

Charlie tin rằng các doanh nghiệp quản lý đầu cơ được vận hành và điều khiển bởi chi phí đều điên rồ, bởi như ông đã nói: “Ai cũng muốn trở thành một nhà quản lý đầu tư, kêu gọi đầu tư một đồng tiền, giao dịch không ngừng nghỉ và cuối cùng chỉ góp nhặt, thu về một chút đỉnh.” Tại sao họ có thể liều lĩnh và khinh suất như vậy với vấn đề tiền bạc? Vì đó không phải là số tiền họ bỏ ra! Giả sử tôi đang điều hành một

quỹ đầu tư, bạn đem tới cho tôi một số vốn và tôi dùng chúng để vay mượn thêm nhiều tiền hơn. Sau cùng, tôi đem tất cả số tiền đó đi cược một ván thật lớn. Nếu mọi chuyện êm xuôi, bạn kiếm được cả triệu đô và tôi cũng thế. Đó gọi là hợp tác cùng có lợi. Nhưng nếu tôi giao dịch thất bại, bạn và ngân hàng đã cho bạn ký nợ sẽ chịu ảnh hưởng, tôi chẳng hề thiệt hại gì. Với một quỹ đầu tư, đó là mô hình doanh nghiệp thành công xuất sắc. Nhưng trước hết, điều mà quỹ cần làm là lấy được tiền từ bạn. Thứ hai, các quỹ này phải kiểm soát được tiền bạc của bạn – họ không muốn bị bạn cho ra rìa và đem tiền đi đầu tư chỗ khác. Vậy làm thế nào để các quỹ đầu tư này có thể làm được điều đó?

Quỹ đầu tư có luật sẵn tiền và luật giữ tiền. Luật sẵn tiền: Hứa “trên trời dưới biển” với nhà đầu tư, bởi nếu không thuyết phục được họ, sẽ chẳng có khoản tiền nào được bỏ ra để đầu tư cả. Luật giữ tiền: Bất cứ một quỹ đầu tư nào đem tiền của bạn đi giao dịch một cách dè chừng cẩn trọng, chắc chắn sẽ không tồn tại được lâu, vì những kẻ khác sẽ ngay lập tức tìm đến và hứa hẹn một mức lãi suất béo bở hơn. Điều này cũng đồng nghĩa với việc trong một hoặc hai năm, lòng tham của bạn sẽ khuyến khích bạn rời bỏ quỹ đầu tư bảo thủ và trì trệ của tôi để hợp tác với một dự án hấp dẫn khác có tỷ lệ vốn

vay đầy hứa hẹn. Bởi vậy, chẳng có lý do gì để các quỹ đầu tư phải tiêu tiền của bạn một cách thận trọng. Đúng, sau vài năm họ có thể ném một đồng tiền của bạn qua cửa sổ, nhưng nếu chuyện đó xảy ra, chẳng phải bạn sẽ tìm đến một dự án khác để đầu tư và ông chủ của quỹ đó sẽ đơn giản là rời đi và thành lập một quỹ khác hay sao? Bạn không tin tôi ư? Sau khi thương gia trái phiếu lầy lùnh một thời trên Phố Wall John Meriwether “kết liễu” cuộc đời của Long-Term Capital Management vào năm 1998 do phá sản, năm 1999, ông cho ra đời một quỹ khác có tên là JWM Partners, được điều hành khá ổn định và thành công trong vòng tám năm, với khối lượng tài sản dự trữ lên tới 3 tỷ đô la. Khủng hoảng tài chính 2007 - 2009 đã lấy đi của JWM 44% tổng tài sản nói trên và cuối cùng Meriwether phải đóng cửa quỹ này. Không chùn bước, ông bắt tay vào thành lập một quỹ khác năm 2010, lấy tên JM Advisors.

Bản chất kinh tế của các mô hình kinh doanh quỹ đầu tư đã khiến những quỹ này không thể làm gì khác ngoài gia tăng tỷ lệ vốn vay và đặt cược một cách điên cuồng như tung các quân xúc xắc. Thế nhưng đừng vội tuyệt vọng, trong sự điên cuồng và đại dột đó luôn ẩn chứa những cơ hội đầu tư tuyệt vời mà Charlie sẵn lòng tìm kiếm.

#25

CHỜ ĐỢI

“Biết chờ đợi là phẩm chất của một nhà đầu tư tài giỏi, nhiều người thậm chí còn không chịu đựng nổi việc chờ đợi.”

Blaise Pascal, nhà toán học người Pháp thế kỷ 17 đã từng nói, “Mọi vấn đề của con người xuất phát từ việc họ không thể ngồi yên một mình trong phòng.” Charlie hoàn toàn đồng tình với câu nói này. Bạn phải biết chờ đợi để tìm được một công ty tiềm năng – một công ty có lợi thế cạnh tranh lâu dài – được bán với mức giá hợp lý. Việc này có thể mất hàng năm trời. Warren tạm dừng hoạt động trên thị trường chứng khoán vào cuối những năm 1960, và ông đã đợi năm năm để có thể tìm thấy những “món hàng” đáng giao dịch và mua bán. Cuối những năm 1990, trong suốt thời kỳ bong bóng Internet, Charlie và Warren đã gần như tuyệt vọng trong việc tìm kiếm nguồn hàng

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

trên thị trường chứng khoán, phải đến năm 2003, họ mới lại tìm thấy những cổ phiếu hấp dẫn. Thế nhưng chờ đợi với hầu hết các nhà đầu tư không phải là điều dễ dàng. Điều này cũng đúng với nhà quản lý/giám đốc của các quỹ đầu tư, quỹ tương hỗ, họ bắt buộc phải tạo ra lợi nhuận theo quý, bởi vậy việc chờ đợi hàng năm trời để tìm ra những giao dịch hấp dẫn đối với họ là điều bất khả thi.

Thế nhưng chờ đợi không phải là tất cả. Một khi bạn đã nắm giữ được cổ phần, bạn phải biết kiên trì phát triển các hoạt động kinh doanh nền tảng để gây dựng công ty của bạn ngày một lớn mạnh, khi đó cổ phiếu sẽ tự động có giá hơn trên thị trường. Khi Charlie và Warren nói họ dự định nắm giữ vốn đầu tư mãi mãi, họ không nói dối! Ai trên Phố Wall có thể đưa ra một lời tuyên bố như vậy? Đó là một trong những lý do vì sao Charlie và Warren không bao giờ lo sợ những kẻ cố gắng “đạo nhái” phong cách đầu tư của họ, đơn giản là bởi chưa có bất kỳ tổ chức hay cá nhân nào có được tính kỷ luật và sự kiên nhẫn để chờ đợi bền bỉ như Warren và Charlie đã làm.

#26

TRÁNH THUẾ

“Nói về những sai lầm trong kinh doanh mà tôi đã từng trải qua suốt cuộc đời mình, tránh thuế chính là một trong những nguyên nhân lớn nhất gây nên sai lầm khủng khiếp. Từ giờ trở đi, nếu có bất kỳ ai gạ gẫm bạn tránh thuế, lời khuyên duy nhất của tôi là hãy tránh xa họ ra.”

Charlie từng chứng kiến những sai lầm rất ngớ ngẩn trong kinh doanh và đầu tư bởi một số người có vẻ quan tâm đến việc không phải trả thuế nhiều hơn là kiếm tiền. Họ cố gắng đầu tư vào những nơi có thể tránh được thuế, nhưng trong thực tế, đó lại là những phi vụ mạo hiểm mà thường phải tốn nhiều hơn số tiền bạn bỏ ra để đóng thuế. Kế hoạch đầu tư của Charlie và Warren vào Berkshire Hathaway chính là một công cụ tránh thuế hợp pháp. Công ty của

họ không phải chi trả bất kỳ một loại cổ tức nào, do đó thuế cổ tức bị loại bỏ, cổ phần của công ty cũng được họ thu tóm trong vòng 50 năm. Do đó, toàn bộ lợi nhuận mà Berkshire kiếm được không hề bị thất thoát ra ngoài. Kiến tha lâu cũng đầy tổ, Berkshire tiếp tục dùng thu nhập khổng lồ của mình để thu mua thêm các doanh nghiệp khác và củng cố vị thế của công ty. Thời điểm duy nhất mà họ phải đóng thuế là khi họ bán cổ phần của Berkshire. Trong trường hợp của Warren, vì tất cả tài sản của ông đều dành cho các tổ chức từ thiện, ông không hề phải trả một đồng thuế nào. Hà có gì mà Charlie và Warren phải bỏ tiền ra mua các công cụ tránh thuế trong khi họ đã có Berkshire Hathaway, cỗ máy hoàn hảo cho việc tránh và trì hoãn thuế?



NHỮNG BÀI TOÁN CHƯA CÓ LỜI GIẢI

“Chịu đựng một vấn đề biệt lập và hiếm gặp dễ dàng hơn nhiều so với việc bị nhấn chìm trong một bể khổ không bao giờ cạn.”

Charlie đang nói đến sự khác biệt giữa một công ty lớn phải đối mặt với một vấn đề nổi trội vài lần trong hai mươi năm, với một công ty hạng trung phải giải quyết hàng tá vấn đề từ năm này qua năm khác. Ví dụ hoàn hảo cho “công ty lớn” ở đây chính là Coca-Cola. Trong vòng 50 năm trở lại đây, Coca-Cola bị “đánh úp” hai lần, lần thứ nhất khi họ tiến vào thị trường điện ảnh và lần thứ hai khi họ phải giải quyết sự cố tái thiết nhãn hiệu cho sản phẩm cũng như việc cho ra mắt dòng New Coke. Cách họ xử lý mớ rắc rối này là: loại bỏ cả hai dự án. Ví dụ hoàn hảo cho một công ty hạng trung dính hết vấn đề này đến vấn đề khác

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

chính là bất kỳ một hãng hàng không giá rẻ nào. Họ luôn phải đau đầu với chuyện thống nhất, liên hiệp, chuyện giá dầu tăng và mức độ cạnh tranh giữa các công ty.

Chia sẻ này có lẽ cũng chính xác với cuộc sống của chúng ta, bạn thà chịu đựng một cơn đau dữ dội nhưng ngắn ngủi còn hơn phải chịu đựng nỗi đau kéo dài hết năm này qua năm khác.

#28

BẤT NGỜ

“Bất ngờ đầy hứa hẹn luôn xứng đáng được chào đón. Nhưng cái chính là bạn phải biết cách giải quyết những bất ngờ không tốt đẹp – gốc rễ của các vấn đề đau đầu.”

Luôn hy vọng về những điều tốt đẹp nhất, nhưng hãy chuẩn bị tinh thần vì những chuyện tồi tệ có thể xảy ra. Sự chuẩn bị không bao giờ là thừa. “Giới hạn an toàn” – sáng kiến của Benjamin Graham được tạo ra là để bảo vệ chúng ta khỏi thất bại. Dem giới hạn an toàn vào chứng khoán, Charlie suy tính đến vấn đề giá cả và chất lượng, giá càng thấp, mức độ an toàn càng cao, chất lượng doanh nghiệp càng cao, mức độ an toàn càng ổn định. Giới hạn an toàn dần biến mất khi giá cả ngày một leo thang. Chất lượng doanh nghiệp đi xuống, mức độ an toàn cũng theo đó mà sụt giảm nghiêm trọng. Nếu chúng ta tìm được

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

một công ty nổi trội với mức giá hợp lý, giới hạn an toàn nó tạo ra sẽ bảo vệ chúng ta khỏi các tổn thất dài hạn, về lâu dài lợi nhuận mà công ty đem lại sẽ biến thành những bất ngờ đầy may mắn giúp tiềm lực công ty ngày một lớn mạnh.

#29

THẤU HIỂU LỢI THẾ

“Chỉ hành động khi biết mình chắc chắn có lợi – bạn phải thấu hiểu lợi thế của bản thân và tự đặt ra kỷ luật với chính mình: chỉ đặt cược khi may mắn đang mỉm cười với bạn.”

Lời khuyên nghe có vẻ phản trực quan và khác thường. Để hiểu được hàm ý của Charlie trong câu nói trên, bạn cần ôn lại một chút về “lịch sử Charlie”. Vào cuối những năm 1960, cả Charlie và Warren đều đang điều hành quỹ đầu tư của riêng mình. Khi thị trường giá lên (bull market) chiếm lĩnh sàn chứng khoán, tất cả mọi thứ đều trở nên đắt đỏ, và Warren - người vẫn luôn áp dụng chiến lược mua bán thương lượng, mặc cả của Graham để kiếm các món hời, bây giờ không thể mua nổi một món hàng nào. Thay vì thay đổi chiến lược đầu tư của mình, Warren đã

đóng cửa quỹ đầu tư và hoàn lại toàn bộ số tiền cho các đối tác, chuyển hóa phần lớn khối tài sản của mình sang tiền mặt có giá trị tương đương, giống như ngân hàng Anh.

Charlie tiếp tục kiên trì đầu tư và hưởng lợi nhuận xứng đáng với công sức mình bỏ ra cho tới khi thị trường chứng khoán sụp đổ vào năm 1973-1974, thời điểm ông thiệt hại một nửa số vốn của các đối tác. Ông gọi đó là giai đoạn tồi tệ nhất cuộc đời mình. Warren, người đang ngồi trên một đồng tiền bởi mọi món hàng trong cuộc khủng hoảng đều bị phá giá quá cao, đột nhiên nhận thấy có rất nhiều doanh nghiệp tiềm năng đang được bán với mức giá rất rẻ. Với khối lượng tài sản của mình, Warren hoàn toàn có khả năng mua chúng. Và vì không còn tiền mặt, Charlie đành khoanh tay đứng nhìn các món hời một cách bất lực. Khi thị trường chứng khoán hồi phục, sự nghiệp đầu tư của Charlie khởi sắc trở lại và ông đã bù đắp được các khoản thua lỗ. Tuy nhiên, trải nghiệm thất bại cay đắng quá ám ảnh Charlie khiến ông quyết định đóng cửa quỹ đầu tư.

Charlie học được gì từ thất bại đó? Ông nhận ra rằng khi giá cổ phiếu tăng mạnh, may mắn không mỉm cười với các nhà đầu tư. Khi giá giảm, lợi thế

bắt đầu nghiêng về phía họ. Ông cũng học được rằng nếu rút cạn toàn bộ tài sản để đầu tư vào thời điểm thị trường giá lên, ông sẽ cạn tiền và không còn một xu nào để giao dịch khi thị trường rớt giá. Vấn đề thực sự không nằm ở lợi thế, nếu trong túi bạn không có tiền mặt để đặt cược, đừng hy vọng vào việc có thể kiếm được một đồng nào!

#30

MỘT VÀI CÔNG TY TỐT

“Nếu bạn mua một doanh nghiệp đang bị rớt giá, sau này bạn sẽ phải nghĩ về việc bán nó khi giá bán chạm ngưỡng giá trị cổ hữu. Việc này không dễ một chút nào. Nhưng nếu bạn nắm trong tay một vài doanh nghiệp thực sự nổi trội, bạn chỉ cần ngồi chơi mà thôi. Đó chẳng phải là điều rất tốt hay sao?”

C húng ta đã bàn về vấn đề này trước đó, đầu vậy tôi vẫn muốn nhắc lại bởi chia sẻ của Charlie là một lời khuyên cực kỳ ý nghĩa.

Phương pháp đầu tư cũ của Benjamin Graham cho phép bạn mua bán cổ phần bị rớt giá, đòi hỏi nhà đầu tư phải đánh giá chuẩn xác giá trị nội tại của doanh nghiệp và bán doanh nghiệp khi mức giá chạm đúng ngưỡng. Phương pháp này được coi là thất bại vì nó yêu cầu bạn bán không chỉ những doanh nghiệp tầm trung mà cả những công

ty lớn có lợi ích kinh tế cạnh tranh và dài hạn, điều này đồng nghĩa với việc bán đi mọi cơ hội tạo ra lợi nhuận từ việc mở rộng các hoạt động kinh doanh nền tảng của một công ty.

Theo Charlie và Warren, một công ty với lợi ích kinh tế dài hạn sẽ sở hữu các hoạt động kinh doanh sôi nổi, lợi nhuận cao, qua thời gian sẽ nâng tầm giá trị công ty đó. Như vậy, một khi giao dịch được thực hiện, cách khôn ngoan nhất là nắm giữ khoản đầu tư này thật lâu, tức là điều hành công ty bạn đã mua càng lâu càng tốt. Thời gian bạn điều hành công ty càng kéo dài, giá trị tài sản và vị thế của công ty càng được nâng cao, bạn ngày một giàu có.

Berkshire Hathaway là một ví dụ điển hình. Trong vòng 50 năm qua, công ty của Charlie và Warren đã đi từ dưới mức giá trị sổ sách vào năm 1970 tới con số gần gấp đôi giá trị sổ sách vào cuối những năm 90. Nếu chúng ta mua nó vào thời điểm 1970 và bán nó vào năm 1990, khi giá trị nội tại chạm ngưỡng xấp xỉ gấp hai lần giá trị sổ sách cũ, chúng ta vẫn có thể tạo ra lợi nhuận, nhưng chúng ta sẽ mất đi cơ hội được chứng kiến bước ngoặt khổng lồ mà Berkshire tạo nên trong giai đoạn 2000-2016, khi giá trị nội tại của nó đã gấp ba lần mức giá cũ. Sau khi mua được một

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

doanh nghiệp tốt, hãy biết kiên nhẫn chờ đợi và nắm giữ nó, vì như Charlie đã nói, bạn sẽ được đền đáp!

#31

LÀM CHỦ DOANH NGHIỆP

“Hãy xem xét cổ phiếu với tư cách ông chủ của một doanh nghiệp và đánh giá chất lượng kinh doanh trong tương quan với khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp đó.”

Benjamin Graham - bậc tiền bối, cây đại thụ của lĩnh vực đầu tư giá trị, coi việc sở hữu cổ phần giống như sở hữu một bộ phận của doanh nghiệp. Nếu chúng ta nhìn vào việc đầu tư dưới quan điểm của kẻ đi mua một phần lãi của doanh nghiệp, chúng ta có thể đưa ra quyết định về việc liệu mình đang nhận được một món hời hay phải trả tiền quá nhiều. Charlie khởi động bằng việc tính toán xem toàn bộ doanh nghiệp đang được bán với mức giá như thế nào, ông thực hiện điều này bằng cách nhân giá cổ phiếu với số lượng cổ phiếu chưa được bán ra. Ví dụ, 6 đô la một cổ phiếu nhân với

một triệu cổ phiếu chưa được bán ra tương đương mức giá trị thị trường của toàn bộ công ty là 6 triệu đô la Mỹ. Charlie tự đặt ra câu hỏi: liệu giá trị kinh tế dài hạn của doanh nghiệp có xứng đáng với số tiền mà mình bỏ ra để đầu tư? Nếu giá trị của nó vượt xa mức giá mà thị trường đang định đoạt, đây là một công ty đầy tiềm năng cần sở hữu ngay. Nếu giá trị của nó thấp hơn, Charlie bỏ qua nhưng vẫn chú tâm đến lợi ích cạnh tranh lâu dài của doanh nghiệp đó và chờ đợi trong tương lai gần, khi nó được rao bán với một mức giá hợp lý và Charlie có thể “tậu” được như một món hời.

Săn tìm một doanh nghiệp với khả năng tạo ra lợi ích kinh tế cạnh tranh lâu dài đồng nghĩa với việc bạn phải xác định được sức bền của doanh nghiệp đó. Nếu quyết tâm mua và điều hành một công ty trong vòng 20 năm, chúng ta hoàn toàn không muốn sản phẩm mà công ty bán trên thị trường trở nên lỗi thời trong 5 năm ngắn ngủi. Berkshire đầu tư một phần rất lớn vào các doanh nghiệp chỉ sản xuất duy nhất một mặt hàng sản phẩm và dịch vụ trong vòng 50 năm, thậm chí lâu hơn thế. Trên thực tế, hầu hết các doanh nghiệp lớn mà Charlie và Warren đã sở hữu - bao gồm Coca-Cola, ngân hàng Wells Fargo, American Express, Swiss Re, Wrigley's Gum, Kraft Foods, thậm chí là cả Anheuser Busch trước khi các công ty này bị

mua lại toàn bộ - đã kinh doanh cùng một loại sản phẩm hoặc dịch vụ trong vòng hơn một trăm năm! Thời gian luôn đem lại nhiều lợi nhuận cho nhà đầu tư khi họ điều hành những doanh nghiệp thực sự đáng tin cậy.



HỌC CÁCH CHẤP NHẬN SỰ THẬT

“Tôi luôn cho rằng một người nên học cách chấp nhận sự thật ngay cả khi đó là sự thật mất lòng.”

Sự thật mất lòng mà Charlie đang muốn nói tới ở đây chính là khi doanh nghiệp của bạn bước vào một lĩnh vực kinh tế mới, điều đó có nghĩa là theo thời gian, nền kinh tế cơ bản của doanh nghiệp không còn giữ được phong độ và lợi nhuận như trước nữa. Đối với Berkshire, việc này xảy ra một cách định kỳ, gắn liền với các hoạt động kinh doanh tái bảo hiểm. Cung vượt cầu, thu nhập kiểm được trở nên khan hiếm. Giá giảm đồng nghĩa với việc Berkshire kiếm được ít tiền hơn để đổ vào các hoạt động tái bảo vệ công ty khỏi các nguy cơ thua lỗ. Hầu hết những công ty tái bảo hiểm không thể chấp nhận sự thật này và tiếp tục kinh doanh các hợp đồng tái bảo hiểm một

cách mù quáng, ngay cả khi họ biết rằng thu nhập đang dần trở nên nhỏ giọt. Mặt khác, Berkshire dừng ngay các hoạt động liên quan đến lĩnh vực này và nhường sân cho các đối thủ cạnh tranh với nhau, chỉ trở lại cuộc chơi khi giá đã tăng và thị trường khởi sắc. Không có gì đáng ngạc nhiên khi ngày nay, Berkshire là một trong những công ty tái bảo hiểm hàng đầu trên thế giới.

#33

CỐ GẮNG KHÔNG TRỞ NÊN NGỐC NGHỀCH

“Có một điều rất đáng chú ý rằng: không ít người trong chúng ta đều cố gắng để không biến mình thành kẻ ngốc thay vì trở nên thực sự khôn ngoan. Dân gian có một câu nói rất hay: ‘Kẻ bơi giỏi mới là kẻ chết đuối’.”

Người bơi giỏi thường thích bơi xa bờ, do đó rất dễ gặp nguy hiểm. Người bơi yếu thường bơi gần bờ, tìm kiếm một vị trí an toàn hơn. Trong trò chơi đầu tư, những kẻ có chỉ số IQ cao hoặc những kẻ tự nhận mình là các nhà phân tích chứng khoán có xu hướng tự gây rắc rối cho chính mình bởi họ sử dụng các phương thức, mô hình giao dịch siêu phức tạp. Charlie không có hứng thú với tính toán cồng kềnh và chiến lược kinh doanh mà các tiến sĩ trên Phố Wall sử dụng để đào bới chi tiết về những dao động rất nhỏ trong thị trường chứng khoán. Ngược lại, ông

quan tâm đến những sách lược đầu tư đơn giản mà hiệu quả, đem lại lợi nhuận cao qua thời gian, nền tảng của sách lược ấy chính là đừng cố gắng làm gì ngu ngốc. Với Charlie, thật đại dột khi bỏ ra quá nhiều thứ cho một giao dịch kinh doanh mà lời lãi thu về không tương xứng với những gì bạn đã làm.

#34

CƠ HỘI

“Bạn thực ra có rất nhiều cơ hội để tham gia vào một công ty lớn được điều hành bởi một nhà quản lý giỏi. Điều này thật tuyệt vời!”

Charlie tin rằng nếu bạn không điên cuồng chớp lấy thời cơ để mua được một doanh nghiệp đầy tiềm năng, bạn quả thực đã phạm phải một sai lầm lớn. Chìa khóa thành công nằm ở chỗ bạn không ngại giao dịch liên tục, xông xáo, mạnh dạn khi thời cơ ở trước mắt. Vấn đề là để làm được điều này, bạn phải sẵn đón thời điểm thị trường chứng khoán giảm sút để giao dịch và đối với nhiều người, việc này không hề dễ dàng. Tại sao? Họ nhận thấy các nhà đầu tư xung quanh mình đang thua lỗ nghiêm trọng, họ sợ hãi và trở nên chần chừ, nhút nhát. Cơ hội nằm ngay trước

mất, nhưng họ bỏ lỡ vì họ không đủ dũng cảm để đầu tư.

Hơn nữa, chúng ta thường không có đủ tiền mặt vào thời điểm cần thiết để tiến hành giao dịch. Hầu hết các quỹ đầu tư khi đó đã sử dụng toàn bộ tài sản của họ để giao dịch, lý do là bởi nếu họ không đầu tư trọn vẹn khi thị trường lên giá, yếu tố tiền mặt sau đó sẽ đánh sập lãi suất của họ và khiến cho các khách hàng chấm dứt hợp đồng đầu tư.

Khi thị trường suy thoái, giám đốc của các quỹ đầu tư trở nên hoảng loạn, dù rất muốn giao dịch, ông ta cũng không có đủ tiền mặt để mua bán. Tất cả đều đang ngồi chung một con thuyền, tình trạng của giám đốc cũng không tốt hơn ai trong đám đông. Không như mọi người, Charlie và Warren nhận ra rằng con thuyền chưa đến lúc chìm và đây là thời cơ hoàn hảo để tiến hành một phi vụ hấp dẫn.



TƯƠNG LAI CỦA BERKSHIRE HATHAWAY

“Khi tôi đặt chân đến California, tôi đã gặp tay chơi này, anh ta dành cả ngày để say xỉn và theo đuổi các ngôi sao điện ảnh. Giám đốc ngân hàng gọi anh ta tới và bày tỏ sự lo lắng của ông trước tình trạng ăn chơi trác táng của anh ta. Nhưng bạn biết không, anh ta đã đáp lại sự lo lắng ấy bằng một câu duy nhất: ‘Để tôi nói ông nghe, tôi có thể say xỉn, nhưng trái phiếu đô thị của tôi thì không.’”

Charlie kể lại câu chuyện này để nhắc nhở chúng ta rằng Berkshire Hathaway sở hữu rất nhiều những doanh nghiệp xuất chúng, khác thường, được chính tay Charlie và Warren lựa chọn do lợi nhuận kinh tế vượt trội và được điều hành bởi những bộ óc thiên tài. Họ sẽ tiếp tục xây dựng và phát triển Berkshire trong một khoảng thời gian rất lâu sau khi Charlie và Warren nghỉ hưu, thậm chí “lên châu trời”.



SA SÚT TRÍ TUỆ TÀI CHÍNH

“Chúng sa sút trí tuệ trong tài chính xảy ra thường xuyên hơn là trong tình dục.”

Hoàn toàn chính xác, những suy thoái về tài chính ngày nay sẽ rơi vào quên lãng trong vòng một hoặc hai năm tới. Nguyên nhân có lẽ xuất phát từ chỗ tiền bạc trong đầu tư tài chính được sản xuất bởi ngân hàng trong tương lai, không liên quan đến những điều thuộc về quá khứ.

Charlie hiểu được điều này. Ông sử dụng giá cổ phiếu của công ty như một cách để định vị vị trí của bản thân trong thị trường đầu cơ giá lên với một lượng tiền mặt lớn được dự trữ trong nỗi lo sợ về cuộc khủng hoảng sắp tới và những cơ hội mua bán mà cuộc khủng hoảng đó đem lại. Charlie không phải mất công dự đoán xem khi

nào cuộc khủng hoảng sẽ xảy ra. Tất cả những gì ông làm là chuẩn bị và chờ đợi hàng năm ròng đến thời điểm giá cổ phiếu sụp đổ. Yếu tố về giá cả sẽ ngăn không cho phép ông mua cổ phiếu khi mức giá ngày càng leo thang, đồng nghĩa với việc Berkshire ngày càng có nhiều tiền mặt dự trữ. Charlie từ bỏ việc kiếm lời từ giai đoạn cuối của thị trường đầu cơ giá lên để tự mình xác định vị thế của bản thân, từ đó dốc toàn lực đầu tư khi thị trường sụp đổ. Các quỹ đầu cơ khổng lồ không thể làm như thế, nếu họ bỏ lỡ cơ hội tìm kiếm lợi nhuận ở giai đoạn sau của thị trường đầu cơ giá lên, khách hàng của họ sẽ không tiếp tục hợp tác nữa.

Tôi vẫn còn nhớ mình đã tới dự cuộc họp thường niên của Berkshire Hathaway năm 1998, lắng nghe hết cổ đông này đến cổ đông khác thắc mắc về việc tại sao Charlie và Warren không đầu tư vào bất cứ một thứ gì - mọi món hàng đều đang tăng giá - họ chỉ ngồi đó và tiếp tục than vãn rằng giá cổ phiếu quá cao. Khi cuộc khủng hoảng xảy ra vào năm 2000, người người nhà nhà tìm kiếm phương án bảo vệ, bù đắp thiệt hại, Berkshire ở vào vị thế có thể đầu tư và đầu tư lớn. Họ lặp lại kịch bản này vào năm 2008. Dấu hiệu nào cho chúng ta biết thị trường cổ phiếu đang treo giá? Đó là khi báo chí tài chính bắt

đầu tung các bài báo giải thích về việc Charlie và Warren đã mất đi “cái chạm tay của vua Midas” như thế nào.



ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

“Nếu thế giới không mắc quá nhiều sai lầm như vậy, chúng ta có lẽ đã không thể giàu có đến nhường này.”

Các nhà đầu tư thường mắc sai lầm trong việc định giá doanh nghiệp, đối với hầu hết các trường hợp, họ đánh giá quá cao khả năng tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp. Nhưng sai lầm này của các nhà đầu tư không đem lại lợi ích gì cho chúng ta, thứ thực sự đem lại lợi ích là khi họ quên mất giá trị kinh tế dài hạn của một công ty và cho rằng mình sẽ bị lỗ nếu bỏ một số tiền lớn ra mua công ty đó. Đây chính là thời cơ mua bán của Charlie. Đó cũng là điều mà đám đông đầu tư muốn thực hiện một cách thật hoành tráng khoảng tám đến mười năm một lần.

Ví dụ minh họa rõ ràng nhất cho câu chuyện này chính là cuộc khủng hoảng tài chính đi kèm với sự sụp đổ của thị trường chứng khoán 55 năm về trước. Năm 1962, vào thời kỳ của Tổng thống Kennedy, thị trường cổ phiếu trên đà tuột dốc đã tạo cơ hội cho Warren “chen chân” vào thị phần của Berkshire Hathaway. Suy thoái năm 1973-1974 tiếp tục giúp ông mua về một lượng cổ phần nhất định của Washington Post. Thời điểm 1978-1980, khi Paul Volcker - giám đốc Cục dự trữ liên bang “giết chết” thị trường chứng khoán bằng cách nâng lãi suất lên mức 14% - thì Berkshire đang bận rộn với việc mua lại General Foods, R. J. Reynolds, và công ty Times Mirror. Sự suy giảm của thị trường chứng khoán vào tháng 10 năm 1987 thậm chí còn tạo cơ hội thuận lợi cho Berkshire mua cổ phần của Coke. Berkshire tiếp tục thu tóm Wells Fargo khi hệ thống ngân hàng suy thoái vào năm 1990. Vào cuối những năm 1990, bong bóng Internet khiến cho giá cổ phiếu leo thang, nhưng cũng chính vì những cải tiến trong khoa học kỹ thuật, không còn ai muốn sở hữu những doanh nghiệp cũ kỹ lạc hậu, bị bỏ rơi khỏi xu hướng kinh doanh online. Berkshire tậ về Star Furniture, Dairy Queen, General Re và NetJets. Khi bong bóng Internet vỡ tung và sự kiện đau thương ngày 11 tháng 9 năm 2001 hoàn toàn đánh sập thị trường chứng khoán,

Berkshire đã mua được cổ phần của H&R Block và Moody's Corporation. Cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn vào năm 2007 - 2009 và kế tiếp là sự suy yếu của thị trường chứng khoán đã dọn đường cho Berkshire thu hồi cổ phần và các khoản nợ của GE, Harley - Davidson, ngân hàng Mỹ, và Goldman Sachs. Năm 2010, khi thị trường chứng khoán bắt đầu khởi sắc, Berkshire giành được cổ phần của doanh nghiệp đường sắt Bắc Burlington, nơi mà giá cổ phiếu gần như đã chạm đáy vào những năm 2007 - 2009. Lý do gì khiến cho tất cả các nhà đầu tư khác đều mắc sai lầm? Cuộc khủng hoảng khiến họ trở nên thiển cận và hoang mang, trong khi Charlie và Warren luôn xác định bước vào một cuộc chơi dài hạn, nơi mà họ biết chắc chắn mình đang cần tìm thứ gì.



CHỜ ĐỢI LÀ ĐIỀU KHÓ KHĂN NHẤT

“Bạn cần phải kiên nhẫn và chờ đợi cho đến khi mục tiêu xuất hiện. Điều này trái với lẽ thường, khi con người nói ‘chờ đợi’, họ chỉ đơn thuần chờ đợi mà không làm gì cả. Với chúng ta, điều này thực sự dễ dàng bởi chúng ta có rất nhiều thứ khác để làm. Nhưng với một người bình thường, bạn thử tưởng tượng xem liệu họ có thể ngồi đó mà không làm gì trong vòng năm năm hay không? Bạn sẽ cảm thấy trì trệ và vô dụng, bạn chắc chắn sẽ làm điều gì đó ngu ngốc.”

Chúng ta đã bàn luận về quan điểm của Charlie đối với phẩm chất kiên nhẫn trong những câu chuyện trước đó. Nhưng trong trường hợp bạn là người hoài nghi, tôi muốn bạn đọc thật kỹ phát ngôn mà Charlie đã trình bày về vấn đề này trong hội nghị thường niên của Daily

Journal năm 2014. Tuyên bố nêu trên của Charlie chính là chiếc chìa khóa mở ra một trong những bí mật lớn nhất làm nên thành công và sự giàu có kỳ diệu của ông. Và hãy tin tôi nếu tôi nói rằng trong số 40.000 người tham dự cuộc họp thường niên của Berkshire Hathaway, bao gồm hàng nghìn chuyên gia trong lĩnh vực đầu tư, chỉ có khoảng mười người thực sự thấu hiểu lời khuyên của Charlie và có khả năng áp dụng nó vào thực tế. Vậy nên điều tôi muốn bạn làm là đọc kỹ lại từng câu từng chữ để khám phá mọi sắc thái và ý nghĩa mà câu nói mang lại. Hiện thực hóa những chiêm ngôn của cuốn sách này, bạn sẽ nhận ra tầm quan trọng thực sự của yếu tố “kiên nhẫn” mà Charlie đã nhấn mạnh.

Hầu hết các nhà đầu tư thường nóng vội. Đó là lý do họ thất bại ngay từ những bước đầu tiên. Tại sao? Cổ phần gần như luôn luôn được bán với giá cao hơn giá trị thực và giá trị dài hạn của chúng, như lẽ thường tình. Nếu bạn tỉnh dậy vào sáng mai và nhanh chóng vung tiền đầu tư không chút suy nghĩ, đắn đo, cơ hội để bạn tìm kiếm được một giao dịch tiềm năng đáp ứng đủ tiêu chuẩn của Charlie gần như bằng không. Hãy cố gắng bỏ ra ít và thu về nhiều bằng việc chờ đợi. Điều này không khó bởi bạn không phải bỏ ra xu nào để thuê người khác chờ đợi.

Cách tiếp cận của Charlie khác với lẽ thường nhưng nó đã được chứng minh là một chiến lược đầu tư khôn ngoan. Trong tất cả các phương pháp đầu tư có thể dẫn đến thành công, cách thức hiệu quả nhất là tự biến mình thành một kẻ đi ngược trào lưu, làm khác với những gì thế giới làm và mua những gì người khác bán. Hãy cố gắng thông thả trong khi cả thế giới đang nóng vội.

Bạn nên suy nghĩ về lời khuyên của Charlie theo hướng này: Charlie không chạy ngược chạy xuôi để tìm kiếm một khoản đầu tư hấp dẫn, ông chờ đợi cơ hội tốt tự đến với mình. Đúng, ông phải luôn luôn tỉnh táo để nắm chắc thời điểm cơ hội sẽ xuất hiện. Nhưng nếu nó không xuất hiện, Charlie sẽ tiếp tục tìm hiểu và chờ đợi. Điều này khó khăn đến nhường nào? Hầu hết mọi người sẽ lập tức đứng dậy và bỏ đi tìm một cổ vấn đầu tư khác nếu cổ vấn đầu tư cũ của họ nói với họ rằng: có lẽ sẽ phải mất tới năm năm để tìm thấy một cơ hội đầu tư béo bở. Kiên nhẫn không phải bản tính tự nhiên sẵn có của con người, đó cũng chính là lợi thế khiến cho Charlie thành công hơn tất cả chúng ta.

Bởi hầu hết các nhà đầu tư đều đang vội vã, khi họ không có khả năng bỏ ra năm năm rông để chờ đợi cơ hội xuất hiện như cách mà Charlie đã làm,

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

cũng bởi hầu hết những cổ phần “thời gian” đều được bán với giá cao gấp ngàn lần giá trị thực của nó, kết cục của các nhà đầu tư thường là mua lỗ các cổ phiếu. Tôi muốn hỏi các bạn: liệu bạn có phải là một trong 99% các nhà đầu tư thiếu kiên nhẫn đó? Hay bạn – cũng giống như Charlie – thuộc về 1% những người đủ kiên nhẫn để chờ đợi và nắm bắt những cơ hội đầu tư hấp dẫn?



DẪN THÂN

“Chúng ta có một lịch sử, khi đó mọi thứ đang thật khủng khiếp và không có ai sẵn sàng dẫn thân để làm một điều gì đó.”

Như chúng tôi đã nói rất nhiều lần trong cuốn sách này, cách duy nhất Charlie có thể làm được là sở hữu một khoản tiền mặt lớn và chờ đợi để tận dụng thời cơ từ các cuộc khủng hoảng tài chính. Lý do khiến cho các nhà đầu tư khác không làm được điều này là bởi họ không có đủ tiền mặt. Hầu hết các quỹ đầu tư đều đã dốc cạn tiền vào thị trường. Tại sao họ lại chọn cách đầu tư toàn bộ số tiền mà họ có? Nguyên nhân bắt nguồn từ việc tiền mặt đem lại lãi suất thấp, sở hữu nhiều tiền mặt có thể ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động của quỹ đầu tư.

Bên cạnh đó, có rất nhiều quỹ vay mượn các khoản tiền, điều này cũng có nghĩa là họ có nhiều hơn 100% vốn đầu tư. Các quỹ này vay tiền nhằm gia tăng lãi suất từ vốn của các nhà đầu tư, đồng thời sản sinh thêm lợi cho người điều hành quỹ. Như vậy, khi thị trường suy thoái, những quỹ đầu tư thông thường đã bỏ ra rất nhiều tiền để giao dịch sẽ mất đi một lượng tài sản rất lớn, đặc biệt là các quỹ đầu cơ. Trong cuộc khủng hoảng của thị trường tài chính, các quỹ đầu tư mở, nơi mà người ta bỏ tiền vào và rút tiền ra hàng ngày, không chỉ phải chứng kiến cảnh danh sách đầu tư của họ ngày càng bị thu hẹp lại mà còn phải chấp nhận việc các nhà đầu tư tiềm năng liên tục rút hàng trăm triệu của họ khỏi quỹ một cách chóng vánh.

Điều quan trọng là khi thị trường giá xuống (Bear market) xuất hiện, các tổ chức như quỹ tương hỗ, quỹ đầu cơ... không có khả năng mua bất cứ thứ gì. Họ đành phải nhường lại cơ hội béo bở cho những kẻ đang sở hữu rất nhiều tiền mặt như Charlie và Warren.

#40

TRÒ MA THUẬT CỦA LÝ THUYẾT

“Nói chung tôi không dành quá nhiều thời gian để nghiên cứu về các chuyên gia tài chính. Đó là lĩnh vực thần bí như những trò phù thủy vậy.”

Vấn đề lớn nhất đối với các chuyên gia tài chính – bên cạnh việc họ luôn luôn bị ám ảnh với sự tầm thường của thuyết đa dạng hóa – nằm ở chỗ họ thích rao giảng về Thuyết thị trường hiệu quả (Efficient Market Theory). Về cơ bản, học thuyết này nói rằng các thị trường tài chính này có hiệu quả, và nó sẽ không thiên vị ai, cuối cùng thị trường không khiến các nhà đầu tư kiếm lợi hay chịu thiệt một cách bất hợp lý so với những người khác. Điều mà các chuyên gia tài chính hoàn toàn bỏ quên là: nhìn từ góc độ dài hạn, mọi công ty đều có một số giai đoạn kinh doanh thua lỗ trong khi thị trường chứng khoán thiên cận với học

thuyết hiệu quả không nhận ra lợi ích kinh tế dài hạn công ty đó có thể đem lại. Các chuyên gia tài chính, những người chưa từng nghiên cứu về đa dạng sinh học dân số như Charlie, không thể hiểu rằng vô số các học thuyết phức tạp về sự khai thác tận cùng, sự bóc lột trong kinh tế mà họ rao giảng có thể tác động qua lại lẫn nhau, khiến cho “hiệu quả” trong học thuyết này dẫn tới sự “không hiệu quả” trong học thuyết khác.

Một ví dụ cụ thể như sau: thị trường chứng khoán khủng hoảng, bầu không khí đen tối bao trùm khắp nơi, các nhà đầu tư kinh hãi lần trốn, họ điên cuồng bán tháo các loại cổ phiếu để thu hồi lại tiền mặt, giá cổ phiếu vì thế không ngừng tuột dốc. Từ cái nhìn ngắn hạn, thị trường đang có hiệu lực hoặc “hiệu quả” căn cứ vào phản ứng của nó với những thông tin trong thời điểm hiện tại. “Không hiệu quả” xuất hiện khi các nhà đầu tư cố gắng tìm đường thoát thân và khiến cho giá cổ phiếu sụt giảm nghiêm trọng, điều này có thể khiến các doanh nghiệp bị định giá sai, giá bán của nó thấp hơn nhiều lần so với lợi ích kinh tế dài hạn doanh nghiệp có thể đem lại. Điều gì khiến cho thị trường định giá sai cổ phiếu? Hoặc là thị trường - trong cơn hoảng loạn - không quan tâm đến giá trị kinh tế bền vững của doanh nghiệp, hoặc đơn giản là bởi thị trường không nhìn thấy điều này. Đây chính là tình

huống đã xảy ra với Coca-Cola và Wells Fargo khi Charlie và Warren mua hai doanh nghiệp này.

Trải qua nhiều năm, Charlie và Warren đã nhiều lần tái thiết lại chiến lược đầu tư của họ, bao gồm lưu trữ một khoản tiền mặt đủ lớn để có thể lập tức sử dụng khi cần thiết và chỉ tập trung săn tìm những doanh nghiệp với lợi ích kinh tế cạnh tranh dài lâu. Tuy nhiên, chiến lược khai thác dài hạn của họ hoàn toàn phụ thuộc vào cái nhìn thiên cận của thị trường chứng khoán tôn sùng học thuyết thị trường hiệu quả. Đó chính là cách Charlie đi ngược lại lẽ thường tình và chứng minh cho các chuyên gia thấy câu thần chú tài chính của họ hoàn toàn sai lầm.

#41

NGÂN HÀNG KHÁT TIỀN

“Cho vay thế chấp là một cách làm tiền không hề trong sạch. Bạn cho những người không đủ khả năng tài chính vay tiền và cố gắng kéo mức lãi suất lên thật cao bằng cách lợi dụng và khuyến khích sự ngu ngốc của họ. Đó không phải là cách mà các ngân hàng làm giàu. Bạn nên cố gắng kiếm tiền bằng việc bán cho khách hàng những thứ có ích cho họ.”

Trước đây, các ngân hàng lưu thế chấp nhà trong sổ sách của họ, vì thế họ rất cẩn trọng với việc cho ai vay. Thế nhưng khi mô hình kinh doanh thay đổi, các ngân hàng bắt đầu bán các khoản thế chấp cho các công ty khác. Việc cho ai vay nợ không còn quan trọng như trước nữa, bởi ngân hàng sẽ ngay lập tức bán các vật thế chấp khi họ đặt bút viết giấy cho vay. Cuộc chơi biến thành việc càng nhiều giấy cho vay thế chấp nhà được

ký kết, ngân hàng càng kiếm được nhiều tiền. Nếu chủ nhà vỡ nợ, chẳng có ai quan tâm cả. Ngân hàng – sau khi bán vật thế chấp – đã hoàn toàn không liên quan. Đó là yếu tố khiến cho ngân hàng từ một ngành kinh doanh nhàm chán với mức lương nhàm chán, trở thành một lĩnh vực kinh doanh thú vị với lợi nhuận khổng lồ.

#42

ĐẦU TƯ VÀO NGÂN HÀNG

“Đừng mua một ngân hàng nếu bạn không đủ khả năng trở thành giám đốc ngân hàng đó. Ngân hàng là khu vực nguy hiểm đối với các nhà đầu tư. Không có hiểu biết đủ sâu rộng, chờ đợi mà liều lĩnh.”

Một trong những tiêu chuẩn khi đầu tư vào ngân hàng của Charlie và Warren là việc họ luôn luôn khen ngợi sự quản lý của ngân hàng mà họ đầu tư. Điều mà Charlie và Warren ca ngợi là ngân hàng luôn nỗ lực tạo ra hiệu suất lớn – họ giữ chi phí ở mức rất thấp – và quản lý khủng hoảng ở mức ổn định – họ tránh đầu tư quá lớn vào chứng khoán phái sinh cũng như tránh cho vay những khoản thế chấp nhiều rủi ro. Ngân hàng Wells Fargo, ngân hàng U.S Bank hoặc ngân hàng Mỹ đều là những ví dụ cho chất lượng và bộ máy quản lý liêm chính.

Tại sao lại ca ngợi sự quản lý? Bởi chất lượng quản lý chính là yếu tố xác thực và hữu hình mà Charlie và Warren có thể tìm hiểu, trong khi tình trạng tài chính của một ngân hàng thường là yếu tố khó kiểm soát, ngay cả các chuyên gia phân tích tài chính hàng đầu cũng khó nắm bắt được.

#43

KHÔNG CÓ CÔNG THỨC

“Thế gian này không tồn tại bất kỳ một công thức có sẵn nào dẫn đến thành công. Bạn phải tự mình học về kinh doanh, về con người và về các số liệu... Sẽ rất vô lý nếu bạn hy vọng có phép thần nào đó giúp mình làm tất cả những điều này.”

Ngày nay, con người vẫn đang nỗ lực tìm kiếm một công thức đơn giản mà họ có thể đọc được từ một cuốn sách duy nhất và nhờ áp dụng công thức này, họ trở nên giàu có. Trừ trường hợp bạn là người cực kỳ may mắn, chuyện này hầu như không thể xảy ra. Bạn tốt hơn hết nên đọc hàng trăm tiểu sử kinh doanh thay vì tốn thời gian nghiên cứu hàng trăm cuốn sách dạy đầu tư tài chính. Tại sao? Nếu chúng ta học hỏi thông qua tiểu sử hình thành và phát triển của hàng trăm ngàn mô hình doanh nghiệp khác nhau, chúng ta

sẽ học được cách điều hành một doanh nghiệp vượt qua giai đoạn khủng hoảng, đồng thời khám phá ra những yếu tố làm nên sự thành công hoặc thất bại của doanh nghiệp đó. Cách thức học hỏi này sẽ mài giũa giác quan của bạn và giúp bạn “đánh hơi” được những công ty tiềm năng với lợi ích kinh tế cạnh tranh dài hạn, từ đó giúp bạn đưa ra các quyết định đầu tư sáng suốt.

Độc sách về kinh doanh cũng chưa đủ, bạn phải bỏ ra ít nhất một năm đọc về kê khai kế toán, một năm đọc về kinh tế, đầu tư cho một khóa học về ngân hàng để hiểu rõ hơn tiềm lực của ngân hàng Dự trữ Liên bang và vai trò của nó trong việc “giải cứu thị trường” (hầu hết các khóa học MBA đều đang thiếu hụt một cách nghiêm trọng các kiến thức này). Khi ấy, bạn mới xây dựng cho mình một nền tảng đủ vững chắc để có thể đưa ra các quyết định đầu tư khôn ngoan. Thế nhưng sự học chưa dừng lại ở đó, việc tìm kiếm một doanh nghiệp tốt để đầu tư đòi hỏi bạn phải đọc nhiều hơn nữa - hãy đọc đến con số hai trăm, ba trăm báo cáo thường niên và nghiên cứu từ *Wall Street Journal* mỗi ngày.

Bây giờ thì bạn đã hiểu vì sao người ta luôn cố gắng tìm kiếm một công thức đơn giản và dễ dàng để áp dụng. Điểm hài hước trong câu

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

chuyện này nằm ở chỗ chính những người ưa thích sự dễ dàng đó lại là những kẻ khờ trên thương trường, gián tiếp giúp những tay khôn ngoan hơn – như Charlie – kiếm lời một cách nhanh chóng. Đúng như Warren từng nói, trong một cuộc chơi, nếu bạn không biết ai là đồ ngốc, bạn chính là đồ ngốc!

#44

CÔNG NGHỆ

“Bài học quý giá mà kinh tế học vi mô đem lại: nó dạy bạn xác định được khi nào công nghệ giúp bạn tiến gần hơn đến thành công và khi nào công nghệ kéo bạn xuống nắm mô phá sản.”

Những phương pháp công nghệ tiên tiến có thể hủy hoại một doanh nghiệp đang trên đà phát triển nhưng cũng có thể làm gia tăng lợi nhuận của nó.

Câu hỏi đầu tiên: Liệu những tiến bộ trong khoa học công nghệ có phải là mối đe dọa tiềm tàng đối với các mô hình doanh nghiệp? Ô tô đã thay thế xe ngựa. Điện thoại đã thay thế điện báo. Máy tính và máy in đã thay thế máy đánh chữ.

Câu hỏi tiếp theo: Liệu những tiến bộ trong khoa học công nghệ có giúp phát triển và mở rộng

các hoạt động kinh doanh thương mại? Đây không phải là vấn đề có thể giải thích một cách đơn giản. Điều này còn phụ thuộc vào từng loại hình doanh nghiệp khác nhau.

Nếu doanh nghiệp của bạn là doanh nghiệp hàng hóa, bán ra thị trường những sản phẩm và dịch vụ mà rất nhiều doanh nghiệp khác cũng đang cung cấp, những cải tiến công nghệ làm giảm phí đầu tư và gia tăng lãi suất có lẽ cũng sẽ được đối thủ của bạn áp dụng, điều này đồng nghĩa với việc bạn có nguy cơ mất đi bất cứ lợi thế nào trong số những lợi thế mà công nghệ này đem lại. Tình hình càng tệ hơn nữa nếu đối thủ cạnh tranh của bạn sử dụng toàn bộ chi phí tiết kiệm trong khâu sản xuất để cắt giảm giá thành sản phẩm và gia tăng thị phần của doanh nghiệp. Ví dụ: Cải tiến công nghệ XY sẽ tiết kiệm cho doanh nghiệp của bạn 10% phí đầu tư, đây là một dấu hiệu đáng mừng. Đối thủ của bạn - một công ty khác - cũng sở hữu XY và tương tự, cũng tiết kiệm 10% chi phí hao tổn. Lúc này, cả hai doanh nghiệp đều đang thăng bằng trên một bàn cân. Nhưng nếu một ngày, họ quyết định sử dụng khoản tiết kiệm chi phí đó để cắt giảm 10% giá thành sản phẩm và gia tăng giá trị thị phần của doanh nghiệp trên thị trường, bạn cũng sẽ phải hạ giá sản phẩm của mình nếu như bạn không muốn mất đi toàn bộ thị phần đầu tư. Một mô hình doanh

nghiệp hàng hóa với cơ sở các đối thủ cạnh tranh – xét cho cùng – chỉ làm giàu cho khách hàng chứ không thể làm giàu cho bản thân nếu một cải tiến công nghệ được áp dụng.

Một công ty với lợi ích cạnh tranh dài hạn trên một thị trường độc lập, đặc biệt và đầy lợi thế sẽ không có đối thủ. Với các doanh nghiệp như vậy, công nghệ mới sẽ giúp tiết kiệm 10% chi phí, và con số này sẽ không bị hao mòn vào việc cắt giảm giá thành do những đối thủ cạnh tranh âm mưu giành lấy thị phần. Giả sử, Coke phát triển được một cải tiến công nghệ làm giảm chi phí sản xuất lên tới 10 cent/chai, toàn bộ khoản tiết kiệm đó sẽ đóng góp vào lợi nhuận chung của công ty, bởi ngay cả khi Pepsi sáng chế ra một công thức khoa học kỹ thuật tương tự và cắt giảm giá thành sản phẩm của họ, lịch sử đã chứng minh khách hàng vẫn sẽ chọn mua một chai Coke với mức giá nhỉnh hơn đôi chút, đơn giản vì loại đồ uống này của Coke đã in dấu ấn sâu đậm trong tâm trí công chúng tiêu dùng và lấy được lòng tin cũng như sự trung thành của họ. Những công ty với lợi thế cạnh tranh lâu dài cùng các cải tiến trong công nghệ của mình để cắt giảm chi phí và tăng lợi nhuận sẽ là một trong những ưu thế vượt trội khiến chúng khác biệt so với những công ty buôn bán hàng hóa thông thường.

#45

ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ

“Đầu tư hiệu quả đòi hỏi sự kết hợp điển rồ của khả năng giao tiếp, sự kiên nhẫn và giác quan nhạy bén chớp lấy thời cơ, bởi trong thế giới này, thời cơ chỉ xuất hiện trong nháy mắt.”

T háng 3 năm 2009, giai đoạn giữa của cuộc Đại khủng hoảng (khi tất cả mọi người đều nghĩ rằng chính phủ Hoa Kỳ sẽ “quốc hữu hóa” tất cả những ngân hàng tư nhân lớn của nước này), Charlie rót tiền mua về cho công ty của ông - Daily Journal, 1,6 triệu cổ phần của Ngân hàng Wells Fargo, với mức giá trung bình 8,58 đô la Mỹ trên một cổ phần. Ngày nay cổ phần của Wells Fargo trị giá 47 đô la/cổ phần. Charlie kiếm được một món hời như vậy là bởi (1) ông hoàn toàn tập trung vào việc tìm kiếm một cơ hội đầu tư thành công và (2), ông sở hữu một khoản tiền mặt khổng lồ,

kiên nhẫn chờ đợi thời cơ xuất hiện. Nhân tố cuối cùng đóng góp vào sự thành công này nằm ở việc: Charlie hiểu rõ về Wells Fargo tới mức ông thừa biết rằng khả năng ngân hàng này không trả được nợ, vỡ nợ hoặc bị nhà nước tiếp quản là rất ít. Cơ hội mua bán rất hời đó kéo dài trong khoảng hai tuần và vào thời điểm thuận lợi, Charlie đã gặt hái được thành công.

#46

VƯỢT MỨC TRUNG BÌNH

“Thị trường cổ phiếu khủng hoảng là chuyện thường tình. Chính vì nó là chuyện thường tình, con người học cách chịu đựng để vượt qua nó. Đầu tư dè dặt và tiết kiệm đều mà không may mắn hi vọng một phép màu nào sẽ xảy ra là cách mà mọi người thường làm. Một vài người trong căn phòng này biết cách làm thế nào để kiếm được lãi suất gấp đôi mức trung bình. Tôi không thể dạy tất cả các bạn làm điều đó, bởi đây không phải là chuyện đơn giản.”

Vượt qua mức sàn của thị trường cổ phiếu là việc khó nhưng không phải là không thể. Tuy vậy, bạn phải tìm hiểu rất nhiều để đạt được điều đó. Phần lớn mọi người cảm thấy dễ dàng và an toàn hơn nếu họ chỉ tiết kiệm tiền, mua cổ phần của một quỹ đầu tư theo chỉ số bất cứ khi nào thị trường giá xuống xuất hiện và sở

hữu nó đến cuối đời. Khi về hưu, họ sẽ bán nó nếu cần thiết. Nhưng đối với những người muốn đầu tư thời gian và công sức nghiên cứu, thị trường cổ phiếu chính là biển cơ hội vô tận có thể đem lại cho bạn của cải và sự giàu sang ngoài sức tưởng tượng.



TIỀN HOA HỒNG

“Tiền hoa hồng cao là dấu hiệu đáng nghi của sự gian lận.”

Tiền hoa hồng chính là một hình thức khích lệ. Đối với Charlie, khích lệ tạo ra động lực cho cả ý thức và tiềm thức của con người. Những nhà hoạch định tài chính và môi giới chứng khoán, những người làm việc vì tiền hoa hồng, sẵn sàng giới thiệu cho chúng ta hết khoản đầu tư này đến khoản đầu tư khác vì họ kiếm tiền dựa trên số lượng. Càng nhiều hoạt động đầu tư được giới thiệu, tiền hoa hồng thu về càng lớn. Họ cố gắng tìm kiếm những lý do để dùng tiền của chúng ta tự do mua bán, và trong hầu hết các trường hợp, họ là những kẻ ngày càng trở nên giàu có, trong khi tài sản của chúng ta ngày càng bị hao mòn. Đúng như Woody Allen từng nói: “Người làm nghề môi

giới chúng khoán chính là những kẻ đem tiền của người khác đi đầu tư cho tới khi không còn một xu nào.”

PHẦN II

**Charlie trong lĩnh vực
kinh doanh, ngân hàng
và quản lý kinh tế**

#48

ĐẠI KHỦNG HOẢNG

“Bạn không bao giờ muốn làm bất cứ điều gì để đẩy một nền kinh tế xuống vực sâu của sự sụp đổ. Những điều khủng khiếp sẽ xảy ra”

Đại khủng hoảng của những năm 1930, thời kỳ mà Charlie đã trải qua, giờ đây chỉ còn là những kí ức xa vời hay thông qua vài trang lịch sử đối với đa số người Mỹ. Người ta đang dần lãng quên rằng hàng triệu người đã từng rơi vào cảnh thất nghiệp và ảnh hưởng nặng nề mà nó gây ra khiến nhiều quốc gia phải mất hàng thập kỷ để phục hồi. Nhưng hậu quả của cuộc Đại khủng hoảng đó tồi tệ đến mức nào? Hãy xem xét những dữ liệu sau đây: Khi cuộc Đại suy thoái diễn ra trong giai đoạn 2007-2009, tổng GDP toàn thế giới giảm 1%; trong giai đoạn Đại khủng hoảng, con số này lên tới 15%. Những năm 1930,

nước Mỹ chứng kiến sự sụt giảm 50% trong hoạt động ngoại thương; 60% trong giá nông sản và tỉ lệ thất nghiệp tăng đến 25%. Nền kinh tế châu Âu đã bị tàn phá đến mức các quốc gia đánh mất niềm tin vào chế độ dân chủ, điều này làm nảy sinh mầm mống của chủ nghĩa phát xít trong nỗ lực tuyệt vọng để cứu vãn những điều tưởng chừng không thể cứu vãn. Kết quả cuối cùng chính là cuộc Thế Chiến khiến cho châu Âu và phần còn lại của thế giới phải hứng chịu những tổn thất khủng khiếp về người và của. Charlie đã sống qua những năm tháng đó và thấu hiểu sâu sắc rằng sự sụp đổ của một quốc gia bắt đầu từ sự sụp đổ của nền kinh tế. Nếu một nền dân chủ không có khả năng tự kiểm soát định chế tài chính thì cuối cùng, nhân dân của họ sẽ trao quyền cho một kẻ độc tài có khả năng.

#49

ĐIỀU TIẾT NGÂN HÀNG

“Các ngân hàng sẽ không bao giờ tự nguyện ép mình vào khuôn khổ. Họ cần sự giám sát từ những nhà lãnh đạo.”

Charlie luôn thấy rằng sự bãi bỏ các quy định trong ngành ngân hàng là một hành động hoàn toàn điên rồ từ phía Quốc hội. Ông đã chứng kiến sự ra đời của đạo luật Glass-Steagall năm 1933, dự luật tách biệt ngân hàng đầu tư và ngân hàng thương mại như là bước khởi đầu cho giai đoạn thịnh vượng của nước Mỹ. Ông cho rằng việc hủy bỏ đạo luật Glass-Steagall vào năm 1999 là hành động tự chuốc lấy ngu xuẩn của các ngân hàng bởi vì đạo luật này cho phép các ngân hàng thương mại hoạt động như ngân hàng đầu tư và đầu cơ từ khoản tiền gửi của khách hàng. Sự sụp đổ của Phố Wall vào những năm 2007 - 2009 chứng

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

minh cho toàn thế giới rằng Charlie đã đoán đúng: hủy bỏ Glass-Steagall là một trong những điều ngu ngốc nhất mà Quốc hội đã từng làm.

#50

QUÁ LỚN ĐỂ SỤP ĐỔ

"Chủ nghĩa tư bản không có sự thất bại giống như một nền tôn giáo thiếu đi địa ngục."

Khi Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang - Ben Bernanke, cùng Bộ trưởng Tài chính Hoa Kỳ - Hank Paulson nhận ra Goldman Sachs, Citi-corp, Merril Lynch và AIG quá lớn để sụp đổ, họ đã tuyên bố với toàn thế giới rằng Chính phủ sẽ không để cho các tổ chức tài chính này phá sản. Nếu một ngân hàng của Phố Wall không sợ phá sản thì giám đốc của nó sẽ bất chấp khi đề cập đến việc sử dụng đòn bẩy tài chính và mạo hiểm đánh cược tiền vốn của khách hàng và các cổ đông. Bằng cách thiết lập một mạng lưới an toàn do chính phủ tài trợ cho các tổ chức tài chính như trên, Cục Dự trữ Liên bang đã chuẩn bị kỹ càng cho một chu kỳ lặp lại khủng

hoảng tài chính. Nhưng trong cái rủi có cái may, chính sách này tạo nên một bước ngoặt lớn trên thị trường chứng khoán, các nhà đầu tư đổ xô nhau mua vào, trong thời điểm hỗn loạn đó, cổ phiếu của những thương vụ hấp dẫn sẽ được bán với giá thấp so với giá trị kinh tế dài hạn cơ bản của chúng. Như chúng ta đã đề cập ở trên, những thất bại năm 2007 - 2009 đã tạo nên cơ hội đầu tư lợi nhuận cho ngân hàng Wells Fargo, và Charlie ủng hộ điều này. Cái khó của kẻ này lại trở thành vận may đối với người khác, đặc biệt khi đó là cổ phiếu giá rẻ trong những thương vụ lớn.

#51

VAY NỢ

“Tại đất nước này, chúng tôi giao dịch nhà đất theo phương thức chưa từng có trong lịch sử. Hãy hỏi Joe cách anh ta mua một chiếc Cadillac mới cứng – từ việc thế chấp nhà... Chúng tôi có các tổ chức tài chính, bao gồm cả những người có tên tuổi, gia hạn khoản nợ lớn cho ít người nhất có thể. Tôi nhận ra thật nhiều điều gây phẫn nộ. Chỉ vì đây là một thị trường tự do không có nghĩa nó đáng được tán dương.”

Tôi đoán điều này có nghĩa là Charlie không nằm trong hội “khiến khách hàng cảnh giác”. Nhưng chúng ta đang sống trong một đất nước mà Ngân hàng Dự trữ Liên bang tự cho mình quyền cứu chúng ta khỏi thất nghiệp. Một phần của chiến lược này là khiến cho người tiêu dùng cảm thấy giàu có, từ đó họ càng tiêu thụ

nhiều hơn. Việc này sẽ thúc đẩy nền kinh tế và tạo thêm nhiều việc làm. Cách đơn giản nhất để Ngân hàng Dự trữ Liên bang đem nhiều tiền đến tay người Mỹ là đơn giản hóa phương pháp vay nợ trên thẻ tín dụng và quyền lợi hợp lý về nhà đất. Ngân hàng Dự trữ Liên bang khuyến khích vay nợ bằng cách giảm lãi suất và nhắm mắt làm ngơ trước các ngân hàng và các công ty cho vay thế chấp nói lỏng yêu cầu về tín dụng. Vấn đề nằm ở chỗ toàn bộ số nợ và khoản tiêu thụ đó đã tạo nên bong bong kinh tế; khi bong bong vỡ, giá cổ phiếu sụt giảm, thị trường lao dốc, người dân mất việc và những người vay tiền không thể thanh toán nợ. Viễn cảnh này gây nên một cơn ác mộng còn khủng khiếp hơn.



NHỮNG ĐIỂM NỰC CƯỜI CỦA THỊ TRƯỜNG TỰ DO

“Có những sự bùng nổ cần phải được theo dõi. Nhưng Alan Greenspan không cho là vậy. Ông ta là người có năng lực nhưng hành xử như kẻ ngốc. Các người không nên bổ nhiệm ông ta đứng đầu các ngân hàng. Người hùng trong lòng ông ta là Ayn Rand. Kỳ vọng sự thông thái ở nơi này là điều không thể. Vô số kẻ vẫn cho rằng mọi thứ đều ổn khi để cho một tên sát nhân cầm rìu trên tay và ung dung đi lại trên thị trường tự do.”

Alan Greenspan, Chủ tịch Hội đồng Thống đốc Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ giai đoạn 1987-2006 tin tưởng vào học thuyết thị trường tự do của nhà văn và triết gia gốc Nga Ayn Rand, tuyệt nhiên phớt lờ bong bóng Internet vào những năm cuối thập niên 90 và bong bóng nhà đất vào đầu những năm 2000; dẫn đến khủng hoảng cho vay thế chấp bất động sản dưới chuẩn giai đoạn

2007-2009, tàn phá nền kinh tế toàn cầu. Greenspan tin rằng Chính phủ không nên can thiệp quá mức vào Phố Wall. Điều này nghe có vẻ kỳ lạ khi mà bất cứ lúc nào thị trường chứng khoán có dấu hiệu suy sụp, Greenspan vội vàng sử dụng Ngân hàng Dự trữ Liên bang để bơm tiền vào thị trường và chấm dứt sự ngưng trệ.

Người thừa kế của Greenspan, Ben Bernanke, trở thành người đứng đầu Cục Dự trữ Liên bang và tiếp tục bỏ mặc bong bóng bất động sản lớn mạnh. Cho đến khi bong bóng vỡ, Bernanke lặp lại đúng những điều người tiền nhiệm của ông ta đã làm: bơm tiền vào nền kinh tế để ngăn cản sự sụp đổ và tình trạng thất nghiệp gia tăng. Trong suốt nhiệm kỳ sáu năm của ông, Cục Dự trữ Liên bang đã in hơn 3.000 tỷ đô la và cho lưu hành để kích thích nền kinh tế, gây nên lạm phát tài sản và khiến bong bóng thị trường cổ phiếu, nhà đất một lần nữa nổi lên. Hay như Yogi Berra của *New York Yankee* đã từng nói: “Bồn cũ soạn lại”.



SỰ BÃI BỎ TRONG NGÀNH NGÂN HÀNG

“Mọi người nghĩ rằng chính khối liên kết thị trường tự do trao cho tầng lớp thống trị quyền làm bất cứ điều gì họ muốn. Nhưng sự thật không phải vậy. Đó chính là viễn cảnh cướp bóc được hợp pháp hóa vũ trang. Và cảnh tượng ấy thật ngu xuẩn.”

Nếu chúng ta xử sự tử tế, chúng ta sẽ thấy Charlie về cơ bản nhận định hai vị cựu thống đốc Ngân hàng Liên bang Alan Greenspan và cựu Bộ trưởng Tài chính Hoa Kỳ Robert Rubin, hai trong số những người tạo ra lệnh bãi bỏ trong ngành ngân hàng vào cuối những năm 1990, đã hoàn toàn phạm sai lầm. Họ là những người chủ chốt đề xướng khối liên kết thị trường tự do, nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng tài chính vào năm 2008 và sự phá sản hay cận kề phá sản của một loạt ngân hàng đầu tư lớn tại Phố Wall. Nhưng điều mà Charlie thực sự

nhấn mạnh chính là hành động ngu ngốc của họ khi bãi bỏ quy định các ngân hàng. Tại sao ư? Vì quản lý của những ngân hàng mất kiểm soát hay các công ty bảo hiểm sẽ có động cơ sử dụng đòn bẩy – tức là vay thêm nhiều tiền hơn – và tạo nên một khoản cược đầu cơ. Nếu khoản cược này thành công, ban quản lý sẽ kiếm được lợi tức trị giá hàng chục triệu đô la; nhưng nếu thất bại, chính khách hàng gửi tiền và cổ đông sẽ phải lãnh lấy khoản lỗ khổng lồ này. Chỉ vài ngân hàng lớn phá sản vào cùng thời điểm thì sự sụp đổ của cả một nền kinh tế hoàn toàn có thể xảy ra. Lịch sử nhiều lần chứng minh cho chúng ta thấy sự điều chỉnh từ chính phủ là giải pháp duy nhất ngăn chặn các chủ ngân hàng sử dụng đòn bẩy tài chính và mạo hiểm đánh cược không chỉ tiền gửi của người dân mà còn cả sự hưng thịnh của nền kinh tế nước nhà.

#54

SỰ LẠM CHI CỦA PHỐ WALL

“Chúng ta có tỉ lệ giới trí thức bận rộn mua bán giấy tờ và đẩy mạnh các hoạt động kinh doanh cao hơn bất cứ thời kỳ nào trong quá khứ. Điều này gợi nhớ cho tôi về thành phố Sodom và Gomorrah. Những hành động của bạn nuôi dưỡng cho chính nó, cho sự đổ kỵ và bất chước. Khi điều này xảy ra trong quá khứ, chúng đem đến những hậu quả tồi tệ”.

P hố Wall vào năm 2007 giống như thành Sodom và Gomorrah. Những khoản tiền dưới chuẩn được lưu chuyển, những khoản lợi tức khổng lồ, những bữa tiệc điên cuồng và những căn biệt thự đồ sộ cùng chiếc xe thể thao đắt đỏ trở thành bóng lộc được coi trọng nhất. Nhưng lỗi lầm lớn nhất chính là việc từ bỏ những khoản nợ dưới chuẩn và bán chúng như những giấy tờ hạng AAA cho những người đang thèm khát mà không mảy

may nghi ngờ. Trong Kinh Cựu Ước, Chúa đã phá hủy thành Sodom và Gomorrah bởi sự ngu muội tội lỗi của những người dân nơi đó. Nhưng trong câu chuyện của chúng ta, Chúa – dưới nhân dạng của thống đốc Cục Dự trữ Liên bang Ben Bernanke và Bộ trưởng Tài chính Hoa Kỳ Hank Paulson, đã đưa tay cứu vớt những người vô đạo ngay trước khi họ sảy chân rơi xuống vực sâu. Đôi khi, cứu những tên tội đồ là biện pháp tốt nhất so với việc để cả một quốc gia xuống mồ chôn cùng chúng. Điều này đặc biệt hợp lý khi ngẫu nhiên bạn trở thành một trong những tên tội đồ đó.



HIỆU ỨNG TÀI SẢN

“Hiệu ứng tài sản là mức độ chi tiêu của người tiêu dùng phụ thuộc vào sự tăng trưởng của giá cổ phiếu. Dĩ nhiên điều này tồn tại, nhưng đến mức độ nào? Tôi đã thực hiện một bài diễn thuyết cách đây không lâu, trong đó khẳng định rằng hiệu ứng tài sản lớn hơn rất nhiều so với suy nghĩ của các nhà kinh tế học. Tôi vẫn giữ nguyên quan điểm này.”

Nếu mọi người tin rằng bất động sản và các khoản đầu tư của họ đang gia tăng giá trị, họ sẽ sẵn lòng chi tiêu nhiều hơn, điều này có lợi cho nền kinh tế. Tuy nhiên, nếu họ nghĩ giá trị tài sản của họ đang giảm sút, họ sẽ cắt giảm chi tiêu, và nó sẽ ảnh hưởng xấu đến nền kinh tế. Về cơ bản, đây chính là hiệu ứng tài sản.

Cựu thống đốc Cục Dự trữ Liên bang Ben Bernanke, trong nỗ lực tìm kiếm phương pháp hồi

sinh nền kinh tế và làm giảm tỉ lệ thất nghiệp, đã say mê học thuyết này. Ông ta sử dụng hiệu ứng tài sản để biện hộ cho hàng nghìn tỷ đô la được bơm vào nền kinh tế qua con đường giảm lãi suất và in tiền để lấp vào thâm hụt chi tiêu của chính phủ. Điều này đã được thực hiện thành công; giá trị tài sản tăng lên khiến người dân cảm thấy giàu có và tiêu dùng nhiều hơn; từ đó đẩy mạnh kinh tế và tình trạng thất nghiệp giảm. Viễn cảnh này khiến mọi nhà đầu tư trên toàn thế giới vui mừng khôn xiết.



IN ẤN TIỀN TỆ

“Tôi cho rằng chế độ dân chủ có xu hướng xảy ra lạm phát bởi các chính trị gia sẽ chi tiêu một cách tự nhiên nhất – họ nắm trong tay quyền in tiền và sử dụng tiền để giành lấy phiếu bầu.”

Hãy giữ cho những cỗ máy in tiền luôn hoạt động! Một trong những lý do khiến Hoa Kỳ sẽ chẳng bao giờ rơi vào tình trạng không thể thanh toán các khoản nợ vì chính phủ có quyền in ấn bao nhiêu tùy ý. Nhưng bằng cách nào? Ngân hàng Dự trữ Liên bang in tiền và lưu hành vào thị trường mở, tiếp đó mua lại trái phiếu của chính phủ Mỹ hoặc bất cứ khoản nợ nào mà họ muốn. Bộ Tài chính Hoa Kỳ cần 100 tỷ đô la để thanh toán những khoản nợ đến hạn của chính phủ; điều này chỉ làm nảy sinh thêm nhiều nợ hơn, thứ mà Ngân hàng Dự trữ Liên bang đang nỗ lực mua trên thị trường

mở. Ngân hàng Dự trữ Liên bang gần như không thích chuyện này, họ thà để chính phủ Mỹ vay nợ từ những quốc gia như Trung Quốc – vào thời điểm này đang nắm giữ đến 1,2 nghìn tỷ đô la trái phiếu chính phủ (đồng nghĩa với việc chính phủ Mỹ vay Trung Quốc 1,2 nghìn tỷ đô la). Nhưng Trung Quốc không cần phải lo lắng về những khoản nợ của Mỹ, bởi Ngân hàng Dự trữ Liên bang luôn có thể in thêm 1,2 nghìn tỷ đô la và cho chính phủ Mỹ vay để mua lại những trái phiếu chính phủ từ tay của Trung Quốc.

Vấn đề mà các nước Hy Lạp, Italia và Tây Ban Nha đang phải đối mặt là khi họ hợp pháp lưu hành đồng euro, những ngân hàng trung ương của các nước thành viên sẽ phải từ bỏ quyền in ấn tiền tệ và trao nhiệm vụ đó cho Ngân hàng Trung ương Châu Âu. Vậy nên trừ khi Ngân hàng Trung ương Châu Âu bằng lòng in thêm 200 tỉ euro cho Hy Lạp, Italia và Tây Ban Nha, nếu không họ đều có khả năng vỡ nợ và tạo ra chuỗi khủng hoảng cho hệ thống tài chính toàn cầu.



LẠM PHÁT TÀI SẢN

“Tôi vẫn còn nhớ thời mà một chiếc bánh hamburger có giá 0,05 đô la và mức lương tối thiểu là 0,40 đô la một giờ, vậy là cả đời tôi đã chứng kiến hàng loạt những cuộc lạm phát vô cùng ghê gớm. Nhưng điều này liệu có hủy hoại môi trường đầu tư? Tôi không cho là vậy.”

Vì giá tiền của chiếc bánh hamburger đã tăng lên, giá trị cổ phiếu của công ty bán chiếc bánh đó cũng theo đà tăng trưởng. Lạm phát đẩy giá của hàng hóa, tài sản và cổ phần trong một doanh nghiệp đại diện cho quyền sở hữu tài sản của công ty đó. Lạm phát là người bạn với những người sở hữu tài sản. Lạm phát lại là kẻ thù của những người sở hữu tiền mặt và trái phiếu. Tại sao? Khi Cục Dự trữ Liên bang in và lưu hành tiền vào thị trường, lãi suất sẽ giảm. Giá trị của các tài sản tài chính, ví dụ như cổ phần và bất động sản tăng lên nhanh chóng.

Nhưng hành động in thêm tiền của Cục Dự trữ Liên bang đồng nghĩa với việc một tờ đô la sẽ mua được ít thứ hơn, và hàng hóa trở nên đắt đỏ hơn. 50 năm trước, để mua một chiếc bánh hamburger cần 0,40 đô la, vào thời điểm hiện tại, nó có giá 7 đô la; năm 1965, để mua một ngôi nhà cần 50.000 đô la, vào thời điểm hiện tại bạn cần tới 500.000 đô la để mua nó; chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones đạt 910 điểm vào năm 1965, hiện nay đã đạt đến 17.000 điểm. Nếu bạn giữ khư khư một khoản tiền mặt, số tiền đó sẽ mất giá qua từng năm. Vào năm 1996, nếu bạn mua những trái phiếu có thời hạn 20 năm rồi quy đổi ra tiền mặt vào 2016 thì số tiền bạn thu hồi lại sẽ ít hơn số tiền bạn đã bỏ ra trong quá khứ.

Lạm phát thực sự giúp ích cho ngành ngân hàng và bảo hiểm. Bởi vì căn nhà giá trị 50.000 đô la đã tăng đến 500.000 đô la, và người ta sẽ phải vay 450.000 đô la từ ngân hàng. Bạn sẽ phải trả thêm rất nhiều khoản phí ngân hàng nữa cho những khoản vay lớn hơn 50.000 đô la. Công ty bảo hiểm tài sản cũng kiếm được phần lời lớn hơn khi ký hợp đồng bảo hiểm với bất động sản trị giá 500.000 đô la so với bất động sản trị giá 50.000 đô la.

Từ ví dụ trên, cả ngân hàng và công ty bảo hiểm đều chứng kiến lạm phát làm tăng 1000% doanh thu, nhưng không một tổ chức nào phải

tuyển dụng thêm nhân sự hay mở rộng quy mô. Bây giờ thì bạn đã biết tại sao cái tên Charlie và Warren lại quan trọng với các ngân hàng và công ty bảo hiểm; vì họ là rào chắn hoàn hảo chống lại lạm phát, và họ được hưởng lợi từ điều đó. Với các ngân hàng và công ty bảo hiểm, lạm phát là món quà tuyệt vời.



TRỮ LƯỢNG DẦU MỎ

“Tôi cho rằng trữ lượng hydrocarbon của Hoa Kỳ là một trong những điều quý giá nhất mà chúng ta có, mỗi giọt đều quý giá như từng lớp đất của Iowa. Do vậy tôi không hề mong muốn lớp đất của Iowa bị đem xuất khẩu đến Iran hay bất kì nơi nào chỉ vì họ sẵn lòng trả giá cao, tôi yêu trữ lượng hydrocarbon mà chúng ta đang sở hữu. Xu hướng đương thời đó là trở nên độc lập và tận dụng chúng nhanh nhất trong khả năng của chúng ta. Tôi nghĩ điều này thực sự điên rồ nếu coi đó như một chính sách quốc gia.”

Ở đây Charlie đề cập đến trữ lượng dầu mỏ của quốc gia. Ông tin rằng đây là nguồn tài nguyên đáng trân trọng và phải được bảo vệ bởi dầu mỏ là yếu tố vô cùng cần thiết đối với nền kinh tế và an ninh quốc gia. Trữ lượng dầu mỏ của chúng ta là nguyên liệu hóa học sử

dụng trong vận hành xe hơi và máy bay; tạo ra phân bón, sợi tổng hợp trong may mặc, nhựa và cả nhựa đường, dầu bôi trơn máy móc hay phát điện. Thiếu dầu mỏ, đất nước của chúng ta sẽ chững lại ngay lập tức. Charlie nghĩ rằng chính sách quốc gia được đề ra để trở nên độc lập về dầu mỏ và tận dụng nguồn cung cấp này nhanh nhất có thể là một điều thực sự ngu ngốc. Bởi khi nguồn dầu cạn kiệt, chúng ta sẽ chẳng thể kháng cự trước sức ép từ những quốc gia dầu mỏ khác. Ông chủ trương kêu gọi tiết kiệm để đề phòng những tình huống khó khăn trong tương lai, thay vào đó hãy sử dụng dầu mỏ của Saudi Arabia.

#59

HÀN QUỐC

“Hàn Quốc đi lên từ con số không trong ngành công nghiệp sản xuất xe hơi. Họ làm việc 84 tiếng một tuần không kể giờ làm thêm trong hơn một thập kỷ. Cũng trong khoảng thời gian đó, trẻ em Hàn Quốc sau khi tan trường tiếp tục học với gia sư trong 4 tiếng đồng hồ xuyên suốt buổi chiều và tối, tất cả các hoạt động này bị kiểm soát chặt chẽ bởi những bà mẹ ‘hồ’. Bạn sẽ là đồ ngốc nếu cảm thấy ngạc nhiên khi bị thua những người như vậy.”

Charlie lớn lên trong thời kỳ Đại khủng hoảng. Trong khoảng thời gian đó, nếu một người may mắn kiếm được việc, anh ta sẽ làm việc không ngừng nghỉ để có thể mua thức ăn. Nhưng thời gian dần trôi qua và đất nước ngày càng giàu có hơn, người Mỹ bắt đầu lười biếng. Đã qua rồi thời kỳ con người làm việc

mười tiếng một ngày, sáu ngày một tuần. Người Hàn Quốc, giống như những người đi trước đang cố gắng hướng tới thành công nhiều hơn. Điều mà Charlie muốn nhấn mạnh là trong hoàn cảnh nền kinh tế toàn cầu ngày nay, kẻ chiến thắng là những công dân Hàn Quốc chăm chỉ, chứ không còn là những người giờ đây đang trở nên mập phì và xấu xược.

#60

CÂY GẬY VÀ CỦ CÀ RỐT

“Nếu chúng ta khao khát thành công, chúng ta phải lao động. Ta phải khiến mọi người tuân theo chính sách ‘cây gậy và củ cà rốt’. Nếu bạn bỏ đi ‘cây gậy’, hệ thống này sẽ không thể vận hành. Bạn không thể chỉ chăm chút cho lợi ích cá nhân. Đó là một ý tưởng thiển cận.”

Charlie là một nhà tư bản chăm chỉ chân chính. Ông muốn nói rằng một quốc gia phải lao động; phải trồng trọt; phải xây dựng đường sá, nhà cửa cùng các nhà máy và phải sản xuất hàng hóa để tiêu thụ. Nếu con người không lao động, họ sẽ trở thành kẻ vô gia cư và con đói sẽ hành hạ họ; đó chính là “cây gậy” – sự trừng phạt. Ông cha của chúng ta làm việc chăm chỉ không phải do lòng tham; chính nỗi sợ không thể thanh toán nợ và nuôi sống gia đình đã thúc ép họ. Ngày nay, nỗi sợ hãi đó đã biến mất và họ tự cho mình quyền đòi hỏi

dịch vụ chăm sóc sức khỏe miễn phí, giáo dục đại học miễn phí, thực phẩm và nhà cửa được cung cấp miễn phí khi họ thất nghiệp. Đất nước của chúng ta đang dần đánh mất sự hăng say trong lao động, có lẽ không phải vì con người trở nên lười biếng mà là do họ đã không còn sợ hãi.

#61

NHỮNG CHỦ NGÂN HÀNG MẤT KIỂM SOÁT

“Tôi không nghĩ bạn nên tin vào việc các giám đốc ngân hàng có thể tự mình kiểm soát. Họ giống như những tên nghiện ma túy vậy.”

Những người nghiện ma túy hủy hoại không chỉ bản thân mà còn cả gia đình của họ. Các giám đốc ngân hàng có thể hủy hoại chính ngân hàng của mình và nền kinh tế quốc gia. Họ được ủy thác số tiền khổng lồ từ người dân và nên đầu tư thật thận trọng, nhưng điều thường diễn ra sau đó là họ dùng số tiền được ủy thác đó để mượn thêm nhiều tiền hơn – và đầu cơ liều lĩnh dưới vỏ bọc “đầu tư”. Họ làm vậy bởi nếu họ thắng cược, họ sẽ thu về hàng triệu đô la, tất cả họ cùng trấn an dư luận Mỹ về đòn bẫy tài chính bởi những nhà quản lý rủi ro chuyên nghiệp đã làm chủ được tình hình (đó cũng là những nhà

quản lý đã từng góp phần phá hủy các ngân hàng Phố Wall trong khủng hoảng cho vay thế chấp dưới chuẩn vào 2007 - 2009). Điều duy nhất có thể ngăn chặn các ngân hàng sử dụng đòn bẩy quá mức chính là sự điều chỉnh nghiêm ngặt từ chính phủ Mỹ, điều mà các ngân hàng liên tục phản đối. Trong năm 2014, chỉ riêng JPMorgan Chase đã chi đến 6,2 triệu đô la để vận động hành lang Quốc hội Mỹ. Tựu trung, vào năm 2014, các ngân hàng thương mại đã chi 60 triệu đô la cho việc này. Họ vận động hành lang để làm gì? Chính là để thay đổi sự điều chỉnh nghiêm ngặt của chính phủ trong ngành ngân hàng. Điểm quan trọng mà Charlie muốn nhấn mạnh ở đây là rất nhiều chủ ngân hàng lớn đã say mê đòn bẩy kinh tế và sự đầu cơ liều lĩnh; đó là nhân tố quyết định trong nỗ lực trở nên giàu có và quyền lực.

#62

SỰ NGUY HIỂM CỦA CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH

“Nếu bạn khôn khéo kinh doanh chứng khoán phái sinh, nó giống như lấy cấp giấy phép, bây giờ thì bạn đã hiểu tại sao tất cả họ đều muốn kinh doanh nó... Nhưng việc mọi người liều lĩnh với nhau đem đến lợi nhuận gì? Tôi đã sống trong một thế giới với tỉ lệ chơi cờ bạc thấp qua hàng thập kỷ khi còn trẻ và tôi thích điều đó hơn rất nhiều. Tôi nghĩ điều này tốt hơn cho đất nước. Họ như thể hàng ngàn tay bạc chuyên nghiệp. Nhưng họ đã làm được điều gì tốt đẹp cho mọi người?”

Vấn đề của việc kinh doanh chứng khoán phái sinh đó là rất khó để các ngân hàng có thể tự kiểm soát bản thân trong hoàn cảnh họ có thể dễ dàng kiếm được hàng triệu đô la. Họ có xu hướng bị cuốn hút quá mức và dần dần vướng phải vấn đề nghiêm trọng. Nếu tình hình thực sự

tồi tệ, họ có thể thổi bay cả hệ thống tài chính, nhấn chìm thị trường giao dịch cổ phiếu, phá hủy nền kinh tế và khiến hàng triệu người thất nghiệp.

Theo lời Paul Wilmott – tiến sĩ ngành toán học ứng dụng tại Đại học Oxford, giá trị phỏng đoán của thị trường chứng khoán phái sinh trên thế giới đã đạt đến 1,2 triệu tỷ đô la (một con số phi thường, tương đương 1.200 nghìn tỷ đô la). Con số này gấp khoảng 20 lần so với 60 nghìn tỷ đô la mà nền kinh tế thế giới đạt được. Hiện nay, thị trường chứng khoán phái sinh đã mở rộng 20% so với 2008, lần gần đây nhất xảy ra khủng hoảng kinh tế cũng bao gồm cả chứng khoán phái sinh. Và hành động nào của ngân hàng Mỹ bị phơi bày thông qua rủi ro chứng khoán phái sinh? Hãy cân nhắc điều này: JPMorgan Chase có tổng tài sản là 2 nghìn tỷ đô la và tổng rủi ro của chứng khoán phái sinh lên đến hơn 52 nghìn tỷ đô la; Ngân hàng Hoa Kỳ có 1,6 nghìn tỷ đô la tổng tài sản và tổng rủi ro của chứng khoán phái sinh đạt 26,6 nghìn tỷ đô la; Goldman Sachs có 143 tỷ đô la tổng tài sản và tổng rủi ro chứng khoán phái sinh là 44,4 nghìn tỷ đô la.

Nếu coi bạn là một ngân hàng thì đây là phần hài hước nhất: con số 1,2 triệu tỷ đô la của thị trường chứng khoán phái sinh phức tạp một cách

buồn tẻ, hoàn toàn không được kiểm soát, và bị các nhà giao dịch của ngân hàng thống trị. Bất cứ khi nào chính phủ Mỹ ám chỉ việc điều chỉnh lại giao dịch chứng khoán phái sinh, một đội quân những người vận động hành lang của ngân hàng tràn xuống đường phố của thủ đô Washington và ngăn chặn việc điều chỉnh đó bằng cách nhắc nhở các thành viên của Quốc Hội – những người sở hữu chứng khoán phái sinh (không phải tôi và bạn). Nhưng điều đó thậm chí còn tốt hơn. Hãy cân nhắc điều này: không một ai – đúng vậy, không một ai trong chính phủ, giới học viện hay trong các ngân hàng thực sự thấy rõ nguy hiểm ẩn giấu bên trong bong bóng tài chính lớn nhất mà thế giới từng chứng kiến.



SỰ ĐIÊN RỒ CỦA KINH DOANH CHÊNH LỆCH LÃI SUẤT

“Có rất nhiều đòn bẩy trong những trò chơi kinh doanh chênh lệch lãi suất. Những người khác chắc chắn hơn tôi rằng chiếc máy bay luôn có thể cho thuê.”

Câu nói thật sâu sắc. Charlie đã nói điều này vào năm 2005, ba năm trước khi một vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất làm thối bay đồng thời phá hủy Lehman Brothers và vài công ty khác của Phố Wall. Kinh doanh chênh lệch lãi suất nghĩa là vay mượn một khoản tiền lớn tại thời điểm lãi suất nhất định và dùng chúng để mua tài sản có thể đem về lợi suất cao hơn. Ở đây Charlie muốn đề cập đến việc vay tiền và sử dụng nó để mua một chiếc máy bay, rồi cho thuê với giá cao hơn lãi suất trả cố định. Lợi nhuận nằm ở sự chênh lệch giữa chi phí trả lãi của khoản vay và chi phí

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

cho thuê. Cái bẫy duy nhất của phương trình này là nếu công ty cho thuê máy bay võ nợ hợp đồng, sẽ có một khoản vay cần hoàn trả nhưng không chi phí cho thuê nào được trả kèm.

Trường hợp Lehman Brothers và những ngân hàng đầu tư khác xử lý kém đó là việc họ vay hàng tỷ đô la trên thị trường thương phiếu ngắn hạn và cho vay nợ dưới chuẩn trong 10 hay 20 năm. Khi thương phiếu của Lehman đến hạn, các tổ chức cho vay mua thương phiếu sẽ gia hạn thời gian đáo hạn. Nhưng sau đó, một điều nằm ngoài dự đoán xảy ra: mọi người bắt đầu không thể thanh toán những khoản nợ dưới chuẩn, và đột nhiên Lehman không nhận được tiền lãi, điều này có nghĩa là họ không có tiền để trả tiền lãi cho ngân hàng. Khi ngân hàng phát hiện ra, họ từ chối gia hạn thời gian đáo hạn và Lehman đệ trình đơn xin phá sản chỉ trong vòng một tuần.

#64

TÌNH TRẠNG THAM NHŨNG TẠI CHÂU Á

“Dù thế nào, bạn không thể cứ thế đầu tư vào Trung Quốc. Người đề xuất đầu tiên có thể tiêu tùng. Có một câu nói nổi tiếng ở Indonesia: ‘Thứ mà bạn gọi là tham nhũng chính là các giá trị truyền thống của châu Á’.”

Vào năm 2002, cuối cùng Charlie và Warren cũng đã đầu tư vào Trung Quốc; họ mua cổ phần trị giá 500 triệu đô la của công ty dầu mỏ PetroChina, sau đó bán với giá 3,5 tỷ đô la.

Sau lời cảnh báo của Charlie về vấn nạn tham nhũng, tại sao họ còn tin tưởng PetroChina? Chính phủ Trung Quốc sở hữu 88% tổng số công ty; trong thực tế, chính phủ quản lý 29 trong 30 công ty đại chúng lớn nhất ở Trung Quốc. Nếu chúng ta sở hữu cổ phiếu của bất kì công ty nào trong số đó, chúng ta thực sự trở thành đối tác với chính phủ Trung Quốc, và thay vì bảo lãnh những CEO

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

ô danh như cách chính phủ Mỹ làm, chính phủ Trung Quốc tổng hợp vào xà lim tối tăm lạnh lẽo để suy ngẫm về những lỗi lầm của họ. Đây là lý do tại sao Charlie và Warren có thể đầu tư đến 500 triệu đô la vào một công ty Trung Quốc mà vẫn yên tâm ngủ ngon giấc hàng đêm.

#65

PHÉP MÀU CỦA TRUNG QUỐC

“Nếu bạn tách bạch những điều Trung Quốc đã làm khỏi lịch sử Trung Quốc, sẽ không còn thành tựu nào trên cán cân lịch sử của toàn thế giới nữa.”

Đã có một thời, Trung Quốc là một xã hội nông nghiệp cộng sản lạc hậu với hệ thống kế hoạch chính sách thừa hưởng từ Xô Viết. Đó là kiểu quốc gia khiến cho nhà kinh tế thị trường tự do nổi tiếng - Milton Friedman phải xua tay phần nộ. Nhưng đầu năm 1979, Trung Quốc bắt đầu chuyển mình thay đổi sang nền kinh tế định hướng thị trường sôi động và phát triển công nghệ cao, chấp nhận nguyên lý hoạt động của chủ nghĩa tư bản với cú xoay chuyển của Đảng Cộng sản. Chỉ trong vòng 30 năm ngắn ngủi, Trung Quốc đã trở thành nền kinh tế lớn thứ hai trên toàn thế giới. Đây là quốc gia tiêu dùng và sản xuất hàng

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

dệt may, máy ảnh, điện thoại di động, thép và ô tô lớn nhất thế giới.

Vào năm 2008, Berkshire Hathaway đầu tư 230 triệu đô la vào công ty BYD - một phiên bản Trung của Tesla Motors. BYD là tập đoàn sản xuất ô tô được điều hành bởi người Trung lớn nhất Trung Quốc và là nhà sản xuất chủ chốt cho dòng pin có thể sạc lại. Charlie đã gọi người sáng lập kiêm CEO - Vương Truyền Phúc, là sự kết hợp giữa Thomas Edison và giám đốc điều hành Jack Welch. Ai có thể lường trước việc Trung Quốc trở nên hùng mạnh với chủ nghĩa tư bản như vậy?



MẬU DỊCH TỰ DO

“Tôi không nghĩ chúng ta sẽ muốn quay lại thời kì mà một người đàn ông không có học thức lại có thể leo lên nhanh chóng. Chỉ cần chúng ta có mậu dịch tự do và cạnh tranh thế giới, và tôi không muốn ngừng giao dịch tự do với một quốc gia có tiềm năng hạt nhân lớn như Trung Quốc. Trung Quốc và Hoa Kỳ phải học cách hòa thuận với nhau. Mỗi quốc gia luôn tiềm ẩn nguy cơ bất hòa. Tôi nghĩ thương mại giúp chúng ta gần nhau hơn.”

Sự dịch chuyển các công việc nhà máy của Mỹ sang Trung Quốc gần như đã đặt dấu chấm hết cho một thời kỳ lịch sử kinh tế Mỹ - thời kỳ mà một người đàn ông hay phụ nữ không có bằng cấp có thể làm việc tại các công trường và thăng tiến. Tại sao? Lý do đầu tiên đó là những công việc chế tạo dành cho tầng lớp không có bằng cấp đã không còn tồn tại; chúng được chuyển đến những nơi như

Trung Quốc và Mexico. Lý do thứ hai là vì những cơ hội việc làm tốt tại Mỹ đều đòi hỏi tri thức và đào tạo.

Mặc dù mậu dịch tự do đã hỗ trợ rất nhiều cho mối quan hệ Trung – Mĩ, nhưng sự thật rằng Trung Quốc sở hữu xấp xỉ 1,2 nghìn tỷ đô la tín phiếu và trái phiếu của Chính phủ Mĩ - điều đó có nghĩa họ đã cho chính phủ Mĩ vay xấp xỉ 1,2 nghìn tỷ đô la. Nếu ai đó nợ bạn 1,2 nghìn tỷ đô la và bạn mong có thể được hoàn trả, bạn sẽ thức dậy mỗi sớm với lời cầu chúc bình an cho nền kinh tế của họ. Thực chất không phải mậu dịch tự do gắn kết mối quan hệ Trung – Mĩ mà chính là khoản nợ 1,2 nghìn tỷ đô la mà Trung Quốc mong được thanh toán; và về phía Hoa Kỳ, đó là khoản nợ mới trị giá 1 nghìn tỷ đô la cần được bán để bù vào khoản thâm hụt đang gia tăng của chính phủ Mĩ. Thêm vào đó là mối lo ngại về vũ khí hạt nhân, và Charlie đã đúng: cả hai quốc gia sẽ lâm vào tình trạng tồi tệ nếu họ không thể hòa hợp với nhau.



KẺ KEO KIỆT

“Tôi không quan tâm nếu có ai đó kiếm thật nhiều tiền và giữ chúng như một tên bủn xỉn. Đa số mọi người có thiên hướng chi tiêu; vì gia đình và con cái.”

Một trong những quan niệm sai lầm lớn nhất trong cuộc đời đó là người giàu tích trữ vàng của họ dưới những căn hầm sâu và tối tăm, nơi mà chẳng mang lại lợi ích nào. Điều đó có lẽ đúng vào thời điểm 200 năm về trước. Tuy nhiên, thời nay, người giàu gửi của cải của họ vào các ngân hàng và các quỹ đầu tư, nơi cho thương nhân vay hay những thương vụ cần vốn hoặc đầu tư vào những tập đoàn thương mại. Các ngân hàng và quỹ đầu tư là người phân phối tiền vốn trong thị trường của chúng ta. Nếu họ không cho vay hay đầu tư, họ sẽ chẳng kiếm được đồng lãi nào, vậy nên đây là lực đẩy vô cùng lớn để họ tạo

nên các khoản nợ và tìm kiếm thương vụ để đầu tư. Điều này tác động tốt đến nền kinh tế cũng như mọi người. Tuy nhiên, nếu không còn tầng lớp giàu có, sẽ không có vốn dư thừa trong ngân hàng và quỹ đầu tư cho những việc như mua nhà, xây dựng cao ốc công sở, tài trợ cho một ngành công nghiệp mới, cho chính quyền địa phương vay nợ và tương tự. 1% những người đứng đầu kiểm soát 39% của cải trên thế giới, nhưng thực chất điều đó có nghĩa là 39% của cải đang được cất giấu trong các ngân hàng và quỹ đầu tư trên thế giới, những nơi đang bận rộn đầu tư của cải dư thừa vào nền kinh tế toàn cầu. Điều này đem đến lợi ích lớn cho 99% còn lại của thế giới.



THUẾ DOANH NGHIỆP

“Nếu tôi thống trị thế giới này, tôi sẽ giảm thuế doanh nghiệp, và sử dụng phương thức khác để đạt được mục đích, ví dụ như thuế tiêu dùng.”

Trong bối cảnh tự do mậu dịch ngày nay, các tập đoàn có thể thoải mái giao dịch ở mọi quốc gia. Mức thuế doanh nghiệp cao tại một đất nước sẽ khiến tập đoàn kinh doanh rời bỏ và đến nơi khác có mức thuế thấp hơn. Và khi tập đoàn đó chuyển tới nơi có mức thuế thấp hơn, họ sẽ gửi số vốn dư của mình vào những ngân hàng tại các quốc gia này. Bạn có muốn biết tại sao Singapore và Hong Kong trở thành hai trung tâm tài chính lớn của châu Á không? Mức thuế doanh nghiệp thấp thu hút những tập đoàn giàu có, theo đó là số vốn dư lớn của họ được cất kín trong những ngân hàng địa phương như ngân

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

hàng OCBC tại Singapore và ngân hàng Trung Quốc tại Hong Kong, nơi chúng được sử dụng để tạo nên phép màu kinh tế cho Singapore và Hong Kong. Charlie ủng hộ mức thuế thấp như một phương cách để hấp dẫn và giữ chân các tập đoàn tài chính ở lại Mỹ.



CẮT GIẢM TIÊU CHUẨN

"Thế giới này sẽ trở nên tốt đẹp hơn khi bạn không làm giảm tiêu chuẩn kỹ thuật trong tài chính. Chúng ta đã thoát khỏi một thảm họa trong đường tơ kẽ tóc... Tôi vô cùng hâm mộ những người đã vực dậy chúng ta khỏi cuộc khủng hoảng. Tôi không có cảm tình với những người đã gây ra khủng hoảng đó. Một số người trong chúng xứng đáng bị đày xuống tầng địa ngục tối tăm nhất."

Charlie đang nói đến tình cảnh suýt kiệt quệ của hệ thống tài chính vào năm 2008. Khi một chiếc cầu được xây nên, những chuẩn mực kỹ thuật đòi hỏi cây cầu phải đủ khả năng chống chịu được sức nặng hàng tấn, nhiều hơn so với dự định của họ. Điều này tạo nên giới hạn an toàn cho cây cầu, đảm bảo nó sẽ không bao giờ sụp đổ. Trong ngành ngân hàng, giới hạn an toàn

được đo bằng tỉ lệ nợ trên vốn cổ phần của một ngân hàng. Tỉ lệ càng thấp ngân hàng càng ít khả năng thất bại trong cuộc suy thoái. Tỉ lệ này càng cao, ngân hàng càng có khả năng sẽ gặp trở ngại lớn khi suy thoái xảy ra. Tiêu chuẩn kỹ thuật trong ngành ngân hàng sẽ chỉ ra rằng ngân hàng giữ tỉ lệ nợ trên vốn cổ phần ở mức thấp để đảm bảo họ có thể chống chịu bất cứ sự gián đoạn nào trên thị trường tài chính. Vào năm 2007, các ngân hàng đầu tư của Phố Wall đã làm điều ngược lại và đẩy tỉ lệ nợ trên vốn cổ phần lên đến mức cao nhất trong lịch sử. Một số ngân hàng có tỉ lệ nợ 38 đô la cho mỗi đô la vốn cổ phần được thông báo trong bảng cân đối kế toán. Khi cuộc Đại suy thoái xảy ra, rất nhiều ngân hàng đã sụp đổ theo đúng nghĩa đen trong một đêm.

PHẦN III

Triết học của Charlie áp dụng trong kinh doanh và đầu tư

#70

MUA VÀ GIỮ

*“Chúng ta chỉ cần cúi thấp đầu và giải quyết cơ hội lần
thách thức một cách tốt nhất có thể và kết quả sẽ nhìn
thấy sau nhiều năm.”*

Ngay khi Charlie nắm được cơ hội kinh doanh tuyệt vời cùng một mức giá hợp lý, ông biết rằng điều thông minh cần làm lúc này là giữ lấy nó và để cho thu nhập tích lũy của công ty tăng lên. Điều này sẽ làm tăng giá trị nội tại cơ bản và theo thời gian sẽ khiến cho giá cổ phiếu tăng lên. Năm 1988, Berkshire đã mua Coca-Cola và 27 năm sau Berkshire vẫn đang sở hữu nó. Berkshire cũng đã mua vị trí đầu tiên của mình tại Wells Fargo vào năm 1990 và sẽ tiếp tục mở rộng ra những địa điểm khác. Trong thời gian ấy, giá trị cơ bản của các doanh nghiệp Coke và Wells Fargo tăng lên, và mặc dù chúng ta đã chứng

kiến một vài thị trường chứng khoán tăng – giảm thì giá cổ phiếu của họ tiếp tục tăng chậm, từ đó phản ánh sự gia tăng giá trị căn bản của các doanh nghiệp. Như đã nói ở trên, trong trường hợp của Coke, số tiền 1,299 tỷ đô la mà Berkshire đầu tư vào Coke nay trị giá 17,184 tỷ đô la, mang về cho Berkshire tỉ suất lợi nhuận trung bình hàng năm lên tới 10,04%, không bao gồm cổ tức. Vốn ban đầu 5 triệu cổ phiếu Wells Fargo với tổng giá trị 289 triệu đô la năm 1990 đã tăng lên 40 triệu cổ phiếu do việc chia cổ phiếu và có giá trị khoảng 1,9 tỷ đô la, đem lại cho Berkshire tỉ suất lợi nhuận gộp hàng năm là 7,5%.



SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP

“Khi bạn trộn nho khô với phân, bạn vẫn chỉ có phân mà thôi.”

Ở đây Charlie đang nói về các công ty đi mua những công ty khác. Nếu một công ty lớn mua phải “cục phân” của một công ty nào đó, nó sẽ kết thúc với một mớ hỗn độn và “cục phân” của công ty đó sẽ kéo toàn bộ kết quả của công ty lớn xuống. Một ví dụ hoàn hảo của việc “trộn nho khô với phân” là khi Coca-Cola thâm nhập vào lĩnh vực sản xuất phim ảnh. Ví dụ khác, Guft and Western Industries cũng bước vào con đường sản xuất phim. Một ví dụ thậm chí còn tốt hơn nữa chính là việc Matsushita Electric cũng tìm cách bước chân vào sản xuất phim. Và ví dụ tốt nhất phải kể đến Seagram - nhà máy sản xuất rượu của Canada cũng đã có con đường của riêng

mình trong lĩnh vực này. (Bạn có thấy một mẫu hình phát triển ở đây không?). Đối với những công ty lớn, giải pháp đối với vấn đề sáp nhập một công ty lớn với một công ty “cục phân” là hãy “giật trôi” các công ty ấy – điều này thường có nghĩa là bán doanh nghiệp điện ảnh cho một vài giám đốc điều hành khác. Charlie đã có thể làm tốt hơn nếu ông nói rằng khi chúng ta pha trộn trứng cá muối với phân, tất cả chúng ta thấy sẽ là hương vị của “phân”.



CHUYỂN NHƯỢNG

“Trong kinh doanh, chúng ta thấy rằng một hệ thống thành công chủ yếu đi theo hướng tối đa hóa hoặc giảm thiểu hóa một hoặc vài vật có thể thay thế - giống như sự cắt giảm lượng đại lý của Costco.”

Costco luôn chú trọng đến việc giữ chi phí hoạt động ở mức tối thiểu. Hãng không cung cấp túi mua sắm cho khách - khách hàng mang theo túi của riêng mình hoặc sử dụng một hộp rỗng - điều này tiết kiệm cho Costco 2 đến 5 xu trên mỗi túi nhựa và 10 đến 25 xu trên mỗi túi giấy. Điều đó có vẻ không quan trọng, nhưng phải xem xét điều này: Doanh thu bán hàng của Costco lên đến 15 tỷ đô la một năm. Nếu khách hàng trung bình chi tiêu 100 đô la cho mỗi lần đi mua sắm, điều này có nghĩa Costco sẽ có khoảng 150 triệu lượt khách hàng mua sắm mỗi năm. Nếu

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

mua ba túi giấy ở mức 10 xu cho mỗi túi thì tổng chi phí túi mỗi lần thanh toán là 30 xu, nhân với 150 triệu lượt khách, tổng chi phí Costco phải trả là khoảng 45 triệu đô la một năm. Nhìn một cách đơn giản hơn, bằng việc không mua túi giấy, Costco sẽ tiết kiệm được 45 triệu đô la một năm cho hãng.

GEICO đã làm một điều có vẻ hơi thái quá - sớm cắt giảm hết các đại lý bảo hiểm và thu về tiền lãi bằng cách bán trực tiếp cho người tiêu dùng – điều này sẽ giảm được chi phí, từ đó cạnh tranh hơn trong việc có thể định giá các sản phẩm bảo hiểm của mình và vẫn duy trì khoản dư lợi nhuận.

Bank of America đã quyết định tập trung vào các cá nhân gửi tiền, những người đã bị các ngân hàng lớn bỏ qua. Và khi dân số của California tăng lên về quy mô và sự giàu có, những cá nhân gửi tiền của Bank of America cũng tăng theo cả về quy mô lẫn sự giàu có. Vì thế, ngày nay, Bank of America trở thành một trong những ngân hàng lớn nhất trong nước.

Không giống như các đối thủ cạnh tranh, trung tâm nội thất Nebraska của Berkshire Hathaway mua một số lượng lớn đồ nội thất chỉ từ duy nhất một nhà cung ứng, với mức ưu đãi lớn về giá, cho

phép các đại lý có thể bán cho khách một chiếc ghế sofa rẻ hơn so với đối thủ cạnh tranh và giữ được lợi nhuận cao.

Một điểm chung mà tất cả các doanh nghiệp của Berkshire đều có là họ được quản lý bởi những người luôn luôn cố gắng hết mức để giữ cho chi phí thấp. Điều này cũng diễn ra tại trụ sở của Berkshire - không có quan hệ công chúng hoặc bộ phận dịch vụ với nhà đầu tư, và trong nhiều năm báo cáo thường niên chỉ được in trên giấy rẻ nhất có thể và không có ảnh màu đắt tiền. (Một điều chú ý: Trong những năm gần đây, chất lượng giấy đã được cải thiện và báo cáo thường niên giờ đây có một bức ảnh màu - có thể đây là dấu hiệu cho thấy quản lý đang bắt đầu trượt dốc chăng?)

#73

Bài toán lợi nhuận cao

“Một doanh nghiệp giỏi với mức giá hợp lý thì tốt hơn là một doanh nghiệp trung bình với mức giá hời.”

Được rồi, hãy theo dõi những con số sau để nhận ra rõ điều mà Charlie đang nói ở đây. Giả sử bạn có 100.000 đô la để đầu tư và bạn có thể đầu tư vào Công ty A hoặc Công ty B.

Công ty A kiếm được 1 đô la mỗi cổ phiếu, tăng thu nhập ở mức 15% mỗi năm, và bán với thu nhập gấp 20 lần, điều này tương đương với 20 đô la một cổ phiếu ($20 \times 1 \text{ đô la} = 20 \text{ đô la}$). Điều này có nghĩa rằng với 100.000 đô la, bạn sẽ mua được 5.000 cổ phiếu của Công ty A ($100.000 \text{ đô la} \div 20 \text{ đô la} = 5.000$).

Mặt khác, một cổ phiếu Công ty B cũng kiếm được 1 đô la nhưng mức tăng trưởng lại chỉ dừng ở

8% mỗi năm và đang bán với thu nhập gấp 10 lần, tức là 10 đô la một cổ phiếu. Điều này có nghĩa rằng với 100.000 đô la, bạn có thể mua 10.000 cổ phiếu của Công ty B ($100.000 \text{ đô la} \div 10 \text{ đô la} = 10.000$).

Thoạt tiên, đầu tư vào công ty B có vẻ tốt hơn nhưng không hẳn vậy. Một cổ phiếu kiếm được 1 đô la và bán ra với giá 10 đô la, tương ứng với tỷ số chỉ là 10. Còn với Công ty A, cũng kiếm được 1 đô la một cổ phiếu, nhưng lại đang bán với giá cao gấp 20 lần, tương đương 20 đô la một cổ phiếu, gấp hai lần cổ phiếu bán bên Công ty B. Nhưng nếu chúng ta nhìn bài toán này trong tương lai 10 năm, kết quả dự kiến hiện nay lại là một câu chuyện hoàn toàn khác.

Trong 10 năm tới, lợi nhuận của Công ty B, tăng 8% mỗi năm, sẽ tăng lên 2,19 đô la/cổ phiếu. Nếu cổ phiếu của công ty vẫn đang giao dịch với thu nhập gấp 10 lần, điều này tương đương với giá mỗi cổ phiếu là 21,90 đô la ($2,19 \text{ đô la} \times 10 = 21,90 \text{ đô la}$), tức chúng ta được hưởng một lợi nhuận 11,90 đô la một cổ phiếu ($21,90 \text{ đô la} - 10 \text{ đô la cho chi phí mỗi cổ phiếu} = 11,90 \text{ đô la/lợi nhuận mỗi cổ phiếu mang lại}$). 11,90 đô la lợi nhuận một cổ phiếu thu về nhân lên với 10.000 cổ phiếu đang sở hữu, và chúng ta sẽ thấy tổng lợi nhuận ròng là 119.000 đô la trong khoản đầu tư 100.000 đô la ban đầu của chúng ta cho Công ty B.

Tuy nhiên, lợi nhuận của Công ty A, tăng trưởng 15% một năm, sẽ tăng lên 4,05 đô la một cổ phiếu vào năm thứ 10. Nếu cổ phiếu của công ty vẫn đang giao dịch ở mức thu nhập gấp 20 lần, tương đương với mức giá 81 đô la một cổ phiếu ($20 \times 4,05$ đô la = 81 đô la), từ đó tính ra lợi nhuận lên đến 61 đô la một cổ phiếu (81 đô la - 20 đô la chi phí một cổ phiếu = 61 đô la lợi nhuận một cổ phiếu). Nhân với 5.000 cổ phiếu chúng ta sở hữu, từ đó tổng lợi nhuận sau thuế là 305.000 đô la trong khoản đầu tư ban đầu là 100.000 đô la cho Công ty A.

Việc kinh doanh của Công ty A tốt hơn khi bán với giá hợp lý đã mang về cho chúng ta một khoản lời lãi 186.000 đô la - nhiều hơn khoản đầu tư vào Công ty B, (305.000 đô la - 119.000 đô la = 186.000 đô la). Ngày trước, trước khi Warren gặp Charlie, ông đã mua cổ phiếu bên Công ty B. Nhưng sau khi gặp Charlie, Warren đã toàn tâm toàn ý đầu tư vào Công ty A. Hãy nhớ rằng: “Một doanh nghiệp giỏi với một mức giá hợp lý tốt hơn một doanh nghiệp trung bình với mức giá hời”. Điều này khiến việc đầu tư của Charlie và Warren đi đúng hướng, đồng thời cũng hữu ích cho mỗi chúng ta khi muốn đầu tư kinh doanh có lợi nhuận cao.



HAI LOẠI DOANH NGHIỆP

"Có hai loại hình kinh doanh: Loại hình đầu tiên kiếm được 12%, và bạn có thể lấy ra vào cuối năm. Loại hình thứ 2 cũng kiếm được 12%, nhưng tất cả số tiền mặt vượt quá đều phải đem đi tái đầu tư - không bao giờ có chút tiền mặt nào. Điều đó gợi nhắc tôi về anh chàng nhìn vào tất cả các thiết bị của mình và nói: 'Tất cả lợi nhuận đều là của tôi'. Chúng tôi ghét loại hình kinh doanh này."

Ngay từ khi bắt đầu sự nghiệp với tư cách là một nhà đầu tư, Charlie đã bắt đầu với một doanh nghiệp công nghệ cao, sản xuất thiết bị đo lường tinh vi phục vụ cho khoa học. Công ty có doanh số bán hàng tốt, nhưng mỗi đô la mà công ty kiếm được đều phải tái đầu tư. May mắn thay cho Charlie, ông đã bán công ty ngay trước khi công nghệ thay đổi và khiến sản phẩm đưa ra

trở nên lạc hậu. Ông đã có kinh nghiệm như với ngành dệt may của Berkshire: Vào thời điểm tốt, tiền sẽ được tạo ra, thậm chí tạo ra một thặng dư nhỏ, nhưng thời gian trôi qua, doanh nghiệp dệt may trở nên cạnh tranh hơn, mỗi đô la công ty có được đều phải tiết kiệm chi tiêu để duy trì hoạt động kinh doanh.

Charlie đã có trải nghiệm hoàn toàn trái ngược với See's Candies – khi kỹ thuật làm sô-cô-la đã 50 tuổi và vẫn không cần thay thế, sản xuất từ năm này qua năm khác. Kinh doanh đòi hỏi ít chi phí vốn, vì vậy mỗi năm chúng ta có thể lấy tiền ra để đầu tư vào các doanh nghiệp khác.



SỰ TỒN TẠI CỦA DOANH NGHIỆP

“Trải qua một giai đoạn dài, lịch sử đã cho ta thấy rằng cơ hội sống sót của bất kỳ doanh nghiệp nào cũng phải đi cùng với chủ sở hữu của nó.”

Hầu hết các doanh nghiệp cuối cùng cũng đổi mới và nhiều doanh nghiệp trong số đó sẽ chết; điều đó đúng với nhiều doanh nghiệp thiên về công nghiệp, giao thông vận tải hay truyền thông. Blue Chip Stamp đã là một doanh nghiệp lớn khi Berkshire lần đầu tiên mua nó những năm 1960, nhưng ngày nay nó không còn tồn tại nữa. Khi Berkshire mua Công ty giày Dexter vào năm 1993, Warren đã nói với các cổ đông: “Không có kinh doanh nào như kinh doanh giày.” Điều này đúng cho đến khi Dexter Shoe sản xuất giày ở Hoa Kỳ, và không thể cạnh tranh với các nhà sản xuất nước ngoài vốn đã có lợi thế về

nhân công rẻ. *Washington Post* từng là một trong những tờ báo có ảnh hưởng và có lợi nhuận nhất tại Hoa Kỳ, nhưng chỉ trong vòng 10 năm, sự xuất hiện của Internet đã làm suy giảm mô hình kinh doanh này. Từ năm 1960, hơn 40 nhà sản xuất xe hơi đã từ bỏ hoàn toàn. Bạn có nhớ DeLorean không? Còn Edsel thì sao? Hoặc Saab? Tất cả những hãng này đã biến mất và ta không bao giờ có cơ hội nghe lại lần nữa.



HÃNG KẸO SEE'S CANDY

“Khi chúng tôi mua See’s Candy, chúng tôi không biết sức mạnh của một thương hiệu tốt. Theo thời gian, chúng tôi mới phát hiện ra rằng chúng tôi có thể tăng giá 10% một năm và không ai quan tâm điều đó. Bài học này đã làm thay đổi Berkshire. Nó thực sự quan trọng.”

Charlie đã học được rằng có thể tăng giá với một số sản phẩm nhất định và nhu cầu không bao giờ giảm. Hầu hết những thứ mà chúng ta mua trong cuộc sống đều là đồ dùng thường nhật. Chúng có thể hoán đổi cho nhau: một miếng bít tết từ người bán thịt X tương tự một miếng bít tết từ người bán thịt Y. Chúng ta mua bình gas tại địa điểm này giống như ta mua bình gas tại một địa chỉ khác. Kết quả của sự cạnh tranh giữa các nhà máy thịt và trạm xăng chỉ dựa trên vấn đề

giá cả. Vì vậy rất khó để tăng giá. Nhưng với sản phẩm thương hiệu, nó sẽ có được sự tin tưởng của người tiêu dùng và không có cạnh tranh trực tiếp. Khi Charlie và Warren lần đầu tiên phát hiện ra các công ty như vậy, họ gọi những công ty đó là “độc quyền tiêu dùng”. See’s Candy là một trong những hãng độc quyền tiêu dùng như vậy. See’s Candy đã làm bánh kẹo trên cùng một loại máy móc qua nhiều năm, có nghĩa là chi phí vốn thấp và bởi vì thương hiệu sản phẩm của họ nhận được sự tín nhiệm từ phía khách hàng nên có thể từ từ tăng giá mà không làm ảnh hưởng đến nhu cầu. Điều đó tương đương với việc lợi nhuận trên doanh thu cao hơn, đồng nghĩa là See’s Candy tạo ra nhiều tiền hơn từ mỗi viên kẹo họ bán được. Điều đó có nghĩa See’s có thể giữ giá theo tốc độ lạm phát, nó cũng có nghĩa là lợi nhuận đầu tư ban đầu của Berkshire vẫn tiếp tục tăng lên hàng năm. Xem xét điều này: Khi Berkshire mua See’s Candy năm 1972 với giá 25 triệu đô la, công ty đã có thu nhập ròng 4,2 triệu đô la một năm. Trong năm 2007, Berkshire báo cáo rằng See’s đã mang về cho Berkshire 82 triệu đô la, có nghĩa là thu nhập ròng đã tăng với tốc độ kép hàng năm là 8,6% một năm. Trong năm 2011, Berkshire báo cáo rằng 40 năm sở hữu See’s đã thu về cho Berkshire một khoản 1,65 tỷ đô la lợi nhuận.

Một chút hiểu biết đã có tác động lớn đến Berkshire và là một phần của phương trình mua bán được sử dụng để mua Coca-Cola. Mặc dù Coke không được tự do trong việc định giá như See's, nhưng nó cũng chiếm được một phần sự tin tưởng của khách hàng và cũng có thể tăng giá để theo kịp lạm phát. Khi Berkshire mua cổ phiếu của Coca-Cola năm 1988, công ty này có thu nhập ròng là 1,03 tỷ đô la. Ba mươi năm sau, vào năm 2015, báo cáo thu nhập ròng của Coca-Cola lên đến 7,3 tỷ đô la Mỹ, lợi nhuận tăng 608% tương đương tăng bình quân hàng năm là 20,2% và tỷ lệ tăng trưởng trung bình hàng năm là 6,75%.

Với See's của Charlie và Warren, cuối cùng đã tìm thấy chìa khóa của đầu tư: một công ty có giá trị cơ bản ngày càng tăng. Và để mở khóa giá trị đó, tất cả những gì họ phải làm là giữ đầu tư càng lâu càng tốt.



QUYẾT ĐỊNH ĐƠN GIẢN HAY ĐẦY ĐAU ĐỚN?

“Sự khác biệt giữa một doanh nghiệp kinh doanh tốt và một doanh nghiệp kinh doanh tồi là các doanh nghiệp kinh doanh tốt luôn đưa ra một quyết định giản đơn sau tất cả. Còn các doanh nghiệp kinh doanh kém lại thường đưa ra quyết định đầy thử thách theo thời gian.”

Cả đời đầu tư và sở hữu các công ty đã dạy Charlie và Warren nhiều bài học. Họ đã sở hữu một vài doanh nghiệp kém: một cửa hàng bách hóa, một nhà máy sản xuất cối xay gió, một nhà máy dệt vải và một hãng hàng không. Tại sao những doanh nghiệp này lại kém? Vì chúng đang tham gia vào các ngành công nghiệp cạnh tranh mạnh mẽ đánh bại lẫn nhau về tăng giá, làm lợi nhuận của chúng giảm, giết chết dòng tiền, và giảm cơ hội sống sót lâu dài của chúng. Nhưng

sự học hỏi của Charlie và Warren trong hoàn cảnh khó khăn đã trở thành lợi ích. Bây giờ chúng ta biết rằng bí mật luôn đi với các doanh nghiệp tốt hơn, có một lợi thế cạnh tranh lâu dài và có thể tăng giá theo ý muốn. Điều này cho phép doanh nghiệp giữ được lợi nhuận cao, tạo ra rất nhiều dòng tiền tự do dành cho các cơ hội kinh doanh mới.

#78

KHỦNG HOẢNG THỊ TRƯỜNG

“Nếu bạn chưa thể nhảy bén với thị trường giá giảm 50% hai đến ba lần một thế kỷ thì bạn hoàn toàn chưa phù hợp để trở thành cổ đông và bạn chỉ có thể nhận được một kết quả tầm thường so với những người khôn ngoan, luôn có những quan điểm tiên tiến về biến động thị trường.”

Trong 50 năm Charlie sở hữu cổ phiếu công ty Berkshire Hathaway, ông đã chứng kiến ba lần giá cổ phiếu giảm 50%. Nếu bán cổ phiếu vào những thời điểm sụt giá như thế, thì lợi ích ròng đem lại chỉ là một phần rất nhỏ. Charlie tin rằng đó là bản chất của việc nắm giữ cổ phiếu dài hạn, đôi khi phải trải qua những lần sụt giảm giá cổ phiếu, mà trong trường hợp của Berkshire, nó vẫn luôn luôn phục hồi hoàn toàn. Nhưng hiện tượng suy giảm và phục hồi này tác động mạnh

mẽ tới vấn đề kinh tế của công ty hơn cả sự biến động về giá của cổ phiếu. Hãy để tôi giải thích: Một thị trường chứng khoán tuyệt vời đi vào thời kỳ đen tối năm 1929 và 1932 khiến giá cổ phiếu sụt giảm mạnh, và chỉ số trung bình công nghiệp Dow Jones (DJIA) đã không thể phục hồi hoàn toàn cho đến tận năm 1954, mất 25 năm để DJIA quay trở lại mức cao nhất của mình. Tuy nhiên, các công ty có lợi thế về khả năng kinh tế cũng như lợi thế cạnh tranh lâu dài, như Coca-Cola và Philip Morris, đã quay trở lại đỉnh cao trước năm 1936. Còn với các công ty tầm trung hay những công ty kinh doanh kém thì phải mất hai mươi lăm năm để có thể quay trở lại thời kỳ tươi sáng. Sự chờ đợi lâu dài ấy không xảy đến với Charlie. Tại sao? Bởi vì ông ấy chỉ luôn đầu tư vào các công ty có tiềm lực kinh tế mạnh như Coca-Cola và Berkshire Hathaway, những công ty sẽ phục hồi nhanh chóng từ bất kỳ sự sụp đổ của thị trường chứng khoán nào.



NƠI ĐỂ ĐẶT CƯỢC

Thông thường, đặt cược vào chất lượng kinh doanh của một doanh nghiệp tốt hơn đặt cược vào chất lượng quản lý... nhưng, rất hiếm khi, bạn tìm thấy một người quản lý đủ giỏi để dạy bạn tin tưởng vào một ngành kinh doanh có vẻ tầm thường.”

Điều này gợi nhắc tôi về Nhà kho của bà B (Mrs. B's Warehouse). Bà B bắt đầu mở trung tâm nội thất Nebraska ở Omaha, Nebraska, vào năm 1937. Bà đã phát triển nó thành trung tâm đồ gỗ thành công nhất ở Hoa Kỳ. Berkshire đã mua 90% công ty của bà khi bà đang ở tuổi 89, và bà ở lại, quản lý nó với những người con trai. Năm năm sau, bà đã cãi nhau với các con của mình và mở một cửa hàng mới trên phố. Nhưng một người phụ nữ 94 tuổi có thể gây tổn thất gì cho một tập đoàn trị giá hàng tỷ đô la và được điều hành

bởi một cặp thiên tài kinh doanh? Chỉ trong một khoảng thời gian ngắn, bà đã chiếm nhiều thị phần của thị trường nội thất Nebraska đến mức khiến Berkshire buộc phải chi hàng triệu đô la mua lại công ty bà lần thứ hai. Nhưng trong thời gian họ có được chữ ký của bà, bà đã rất khôn ngoan khi làm việc bảy ngày một tuần, mở cửa rồi đóng cửa, cho đến khi bà qua đời ở tuổi 104. Nhưng theo một quy luật chung, hãy đặt cược vào chất lượng kinh doanh chứ không phải vào chất lượng quản lý - trừ khi, bạn là bà B.



ƯU ĐÃI

“Trong tất cả những lần giao dịch kinh doanh, tôi đặc biệt yêu thích trường hợp của Federal Express. Toàn bộ hệ thống – thứ tạo ra sự vẹn toàn trong sản phẩm – phụ thuộc vào việc toàn bộ máy bay tập trung ở một nơi vào nửa đêm và vận chuyển các gói hàng qua lại giữa các máy bay. Nếu xảy ra sự chậm trễ, toàn bộ quá trình sẽ bị gián đoạn và họ không thể gửi sản phẩm hoàn chỉnh đến khách hàng của Federal Express. Và họ luôn bị mắc ở khâu thời gian. Họ đã thử mọi cách, từ đe dọa đến đào tạo lại nhân viên, nhưng chẳng thể tốt hơn. Cuối cùng, có người đưa ra ý kiến rằng trả tiền nhân viên theo công việc chứ không phải theo giờ làm và họ có thể về nhà ngay khi xong việc, thế là vấn đề của họ đã được giải quyết qua một đêm.”

[?]**O** đây Charlie đang nói về các ưu đãi. Tất cả chúng ta – những người làm việc theo giờ - đều biết rằng nếu công nhân được trả lương theo giờ họ sẽ làm việc chậm hơn nếu họ được trả lương theo công việc. Tại sao? Bởi vì nếu họ được thanh toán tiền theo giờ, điều đó sẽ tạo “cơ hội” cho họ làm việc chậm hơn để kéo dài thêm số giờ và kiếm được nhiều tiền hơn. Nhưng nếu họ được trả lương theo công việc, điều đó lại trở thành một động cơ để họ làm việc nhanh hơn, có thể nhận được công việc tiếp theo và kiếm được nhiều tiền hơn. Federal Express đã tạo ra sự liên kết giữa mục tiêu của nhà quản lý với các ưu đãi, động lực cho nhân viên. Nếu được trả lương theo giờ, nhân viên không bao giờ hoàn thành công việc khẩn trương, chỉ khi được trả lương quy theo từng công việc cụ thể - nhận được một máy bay chất đầy hàng hóa - đột nhiên trong họ xuất hiện ý nghĩ phải nhanh chóng hoàn thành công việc. Điều cốt lõi trong việc trả lương cho công nhân viên không phải là công việc hay ca làm nào đó, chìa khóa ở đây là họ được về nhà nếu họ kết thúc sớm, đó giống như một khoản khen thưởng tài chính họ nhận được cho việc cố gắng hoàn thành công việc thật sớm.

#81

AIG VÀ GE

“AIG rất giống với GE. Nó là một doanh nghiệp bảo hiểm thành công xuất sắc, và với sự thành công này, nó cũng trở thành một doanh nghiệp vận tải lớn - mượn nhiều tiền tại một mức giá và đầu tư nó với mức giá khác. AIG chính là một nhà điều phối lớn như GE Credit. Chúng ta sẽ không bao giờ sở hữu được bất cứ điều gì bởi lẽ ngay cả những người thông minh và khôn khéo nhất cũng làm cho chúng ta phải lo lắng trong các hoạt động tín dụng lớn cùng với bảng cân đối giá quá cao. Điều khiến tôi lo lắng đó là nhiều người mượn quá nhiều tiền.”

Vâng, hóa ra Charlie đã nói đúng, thương vụ buôn bán gần như đã làm phá sản cả AIG và GE trong năm 2007 - 2009. Và vào năm 2015, GE bắt đầu bán bộ phận tài chính. So với việc một người luân chuyển cho vay ngắn hạn với lãi suất thấp thì việc vay ngắn hạn ở mức giá rẻ

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

rồi đem đi cho người khác vay dài hạn ở mức giá cao là một cách dễ dàng để mang về hàng tấn tiền. Nhưng nếu lãi suất ngắn hạn vượt qua số tiền họ được vay hoặc ngân hàng quyết định không “tung ra” các khoản vay ngắn hạn thì toàn bộ đều sụp đổ. GE đã nhận ra điều này rất khó khăn, và đó là lý do tại sao công ty mong muốn các hoạt động tài chính của mình giống như một chuyến du lịch đầy “trìu mển”.

#82

ÍT “ĐÒN BẦY”

“Bạn có thể nói về cách điều hành của Berkshire, rằng chúng tôi quá thận trọng. Chúng tôi chỉ vay tiền ít, vào những thời điểm thuận lợi hơn. Chúng tôi cảm thấy vui hơn với ít ‘đòn bầy’. Bạn có thể nói rằng chúng tôi đã sai, và rằng điều đó làm mất cơ hội cho chúng ta, nhưng điều đó không khiến chúng tôi phiền lòng. Bỏ qua những cơ hội chưa bao giờ khiến chúng tôi lo lắng. Một người nào đó giàu hơn bạn thì có sao chứ? Thật ngu ngốc khi phải lo lắng về điều này.”

Charlie đã học được rằng “đòn bầy” và sự ghen tị là một sự kết hợp chết người. Đòn bầy hay có một cái tên khác là những khoản nợ. Sự hấp dẫn của việc sử dụng đòn bầy (nợ) nằm ở chỗ nó cho phép chúng ta tận dụng nguồn vốn ấy để kiếm thêm nhiều tiền hơn. Tuy nhiên, sử dụng “đòn bầy” không chỉ làm tăng lợi ích cho

bạn khi mọi thứ đi theo đúng ý muốn của mình mà nó cũng làm tăng mặt thiệt hại cho bạn khi mọi thứ không đi đúng hướng ta định sẵn. Các nhà quản lý của những ngân hàng đầu tư rất ưa thích việc sử dụng nhiều đòn bẩy. Như đã nói trước đó, nếu đánh cược vào việc “đòn bẩy” của họ đi đúng hướng như mong đợi, họ sẽ thanh minh cho việc được trả hàng chục triệu đô la tiền thưởng. Nhưng nếu việc đặt cược của họ thất bại, họ đổ lỗi cho thị trường và hi vọng những lỗ hổng trong kinh doanh của họ có thể được che lấp bằng các hoạt động giao dịch khác của ngân hàng. Tuy nhiên, đôi khi việc sử dụng “đòn bẩy” sẽ đưa tổn thất trong kinh doanh lên cao đến mức công ty bị phá sản.

Làm thế nào để các ngân hàng tự rơi vào tình trạng hỗn độn này? Dễ kị. Họ thấy những ông trùm ở các ngân hàng khác kiếm được hàng triệu đô la, và họ cũng muốn kiếm được nhiều tiền như thế. Vì vậy, họ ngày càng tiếp tục tạo cho mình nhiều lớp “đòn bẩy” để tăng số tiền lên. Họ muốn đạt đến ngưỡng bao nhiêu? Với một ngân hàng thương mại bình thường, FDIC mong muốn nợ theo vốn chủ sở hữu theo tỷ lệ 10-1. Khi Lehman Brothers thất bại, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu là từ 30-1. Điều đó đã đem về một tấn tiền; cho đến khi tài sản đảo ngược lại, thì rơi vào phá sản.

Charlie và Warren luôn luôn đưa Berkshire tránh khỏi những lượng lớn “đòn bẩy”(nợ). Họ cũng luôn tránh hết mức việc đầu tư vào các công ty có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu cao. Vì thế Berkshire có thêm một khoản lợi nhuận từ nợ nần tài chính của người khác trong khi không tham gia vào nó.

#83

NHỮNG KẾ HOẠCH TỔNG QUÁT

“Tại Berkshire chưa bao giờ có một kế hoạch tổng quát. Bất kỳ ai muốn làm điều này, chúng tôi đều sa thải họ vì phải tạo ra một cuộc sống lâu dài riêng cho nó và không bao phủ được hết cuộc sống mới. Chúng tôi muốn mọi người cập nhật thông tin mới.”

Môi trường kinh doanh là một nơi năng động. Giống như trên chiến trường, nó thay đổi một cách nhanh chóng, và không ai áp dụng “kế hoạch” năng động hơn nhà tư tưởng quân sự nước Phổ thế kỷ 19 - Carl von Clausewitz, người đã viết rằng “trận đánh là một sự tương tác liên tục của các phe đối lập”, trong đó “đối thủ của tôi... ra lệnh cho tôi nhiều như tôi ra lệnh cho anh”. Ông cũng viết rằng “Không thể chỉ dùng mãi một kế hoạch chiến đấu với kẻ thù”. Và về lĩnh vực này, tôi rất tâm đắc với một trích đoạn:

“Tài liệu và những hậu quả đạo đức đem lại sau mỗi trận chiến lớn sâu rộng đến mức chúng thường mang đến một tình huống hoàn toàn mới, một nền tảng mới để nuôi dưỡng những biện pháp mới. Không ai có thể chắc chắn rằng bất kỳ kế hoạch chiến đấu nào cũng sẽ trụ vững đợt tấn công đầu tiên từ lực lượng mạnh nhất của kẻ thù. Chỉ một cư sĩ mới có thể giả định rằng một chiến dịch sẽ phát triển nhờ áp dụng nghiêm ngặt một khái niệm đã được xem xét kỹ lưỡng và được áp dụng đến tận cùng.”

Điều này không có nghĩa rằng chúng ta không nên lập kế hoạch để giải quyết các vấn đề cụ thể; mà hãy nên làm theo lời khuyên của Charlie là lập kế hoạch nhưng phải có sự khai thác, phát triển từ các thông tin mới. Và lập một bản kế hoạch tổng thể hướng dẫn một doanh nghiệp trong 10 năm tới là một điều phi thực tế trên cương vị của tác giả và hiếm khi xứng đáng với thời gian và năng lượng đã tiêu tốn vào nó. Sẽ tốt hơn khi đơn giản hóa mọi thứ và ứng biến linh hoạt. Bất cứ khi nào tôi nghĩ đến “kế hoạch tổng thể”, điều đó lại nhắc tôi nhớ đến người sáng lập trung tâm nội thất Nebraska, bà B, khi bà trả lời một câu hỏi về kế hoạch kinh doanh, với một chất giọng đậm chất Nga, bà nói: “Đúng vậy, bán rẻ và nói sự thật.” Bà ấy quả thực là một thiên tài về kinh doanh.

#84

SỰ PHÂN QUYỀN

“Tổ chức Berkshire như thế nào? Tôi không nghĩ rằng trong lịch sử của thế giới có công ty nào tầm cỡ như Berkshire được tổ chức theo cách phân quyền như vậy.”

Thứ mà Charlie và Warren đã làm là độc nhất trên thế giới trong số các tập đoàn doanh nghiệp để loại bỏ ý nghĩ muốn hợp tác. Điều gì xảy ra sẽ xảy ra, nhưng những người đứng đầu mỗi công ty con của Berkshire lại được tự do kinh doanh với bất cứ ai họ muốn, bất cứ khi nào họ muốn, ngay cả khi đó là một đối thủ cạnh tranh của Berkshire.

Không giống như hầu hết các tập đoàn kinh doanh, Berkshire không có hệ thống áp đặt hạn ngạch từ công ty mẹ tới các công ty con để đáp ứng số lượng. Tại Berkshire, CEO điều hành công ty con giống như những viên đạn và thiết lập các dự án.

Văn hóa doanh nghiệp của Berkshire cũng mang thương hiệu riêng khi tạo ra môi trường làm việc với năng suất cao nhất, có nghĩa là thay vì bán một công ty con có doanh thu giảm và triển vọng trong tương lai, nó sẽ tiếp tục kinh doanh cho đến khi phải đóng cửa, như khi chúng tôi làm việc với công ty dệt may Berkshire. Không có việc loại bỏ một công ty con của Berkshire chỉ vì nó đang hoạt động yếu kém, như Giám đốc điều hành Jack Welch từng làm ở General Electric.

Chiến lược phân quyền đã giải phóng các nhà quản lý công ty con của Berkshire - những người có kiến thức sâu rộng - để thích ứng với môi trường kinh doanh mà họ thấy phù hợp, mà không bị can thiệp bởi “công ty mẹ”. Nó cũng giúp cho Charlie và Warren tránh được những chi phí tài chính và sự kém hiệu quả trong việc điều hành một bộ máy hành chính lớn. Đôi khi ít sẽ tốt hơn.

#85

ENRON

“Những người giỏi về kế toán giống như những nhà quý tộc, nhưng những người này cũng đã cho chúng ta đến gần với Enron.”

Enron là một công ty năng lượng, hàng hóa, và truyền tải thông tin có doanh thu 111 tỷ đô la vào năm 2000. Tạp chí *Fortune* đã đánh giá Enron là công ty đổi mới nhất của quốc gia trong sáu năm liền. Năm 2001, nó đã đưa ra một trong những sự đổi mới lớn nhất là tạo gian lận kế toán sáng tạo.

Một điều quan trọng, công ty đã thu được lợi nhuận ròng từ việc chuyển đổi những khoản lỗ đầu tư lớn trong bảng cân đối bằng cách đổ chúng ra ngoài. Enron đã mất khả năng thanh toán một thời gian dài, nhưng với sự trợ giúp của công ty kế toán Arthur Andersen, nó có thể đánh lừa các

nhà đầu tư, ngân hàng, và công chúng trong nhiều năm. Khi gian lận được tiết lộ, xuất hiện những cáo buộc hình sự chống lại các nhân viên trong công ty, Enron đã bị phá sản, và có vụ kiện chống lại cả công ty và công ty kế toán của nó. Kết quả là, Arthur Andersen cũng bị giải thể.

Điều đáng ngạc nhiên nhất là Arthur Andersen - một trong những công ty kế toán hàng đầu của quốc gia vào thời điểm đó, đã có những lộn xộn về hành vi gian lận. Đôi khi những người thực sự thông minh lại trở nên ngu ngốc.



GM

“Berkshire đầu tư vào GM vì một thành niên trẻ đã rất thích nó. Warren, khi còn trẻ đã làm mọi thứ mà ông muốn, và đó là lí do chuyện đó xảy ra. Đúng là GM rất có thể được chính phủ liên bang bảo vệ và đó cũng có thể là một sự đầu tư tốt, nhưng như chúng ta có thể thấy, ngành công nghiệp đầy cạnh tranh. Ai cũng có thể tạo ra được những chiếc xe hơi tốt, họ có những nhà cung ứng như nhau, và tuổi thọ của những chiếc xe hơi vô cùng dài. Nó có tất cả những tính năng tiện nghi. Vì vậy, tôi không nghĩ rằng ngành công nghiệp ô tô là nơi nên đầu tư vào.”

Một trong những bí ẩn trong danh mục đầu tư của Berkshire những năm gần đây là: Tại sao công ty lại mua cổ phần của GM? Ngành công nghiệp ô tô là một ngành kinh doanh có tính cạnh tranh cao mà sản xuất ra một sản phẩm có rất nhiều sự cạnh tranh về giá - và mặc dù nhiều năm GM thu về nhiều tiền nhưng nó cũng đã có những năm thua lỗ nặng. Khi *Buffettology* được viết lại vào năm 1996, tôi đã nói về việc GM sản xuất một loại hàng hóa và nó chưa bao giờ kiếm thêm cho các nhà đầu tư một chút lợi nhuận nào; đó là khoảng thời gian công ty sắp phá sản. Năm 2007, GM thua lỗ 38 tỷ đô la. Vào năm sau, năm 2008, con số thua lỗ là 30 tỷ đô la. Khi GM phá sản vào năm 2009, tài sản của công ty chỉ có 82 tỷ đô la trong khi số nợ lên tới 172 tỉ, đẩy mức không đủ khả năng thanh toán lên đến 90 tỉ đô, hoàn toàn xóa sổ các cổ đông. Chính phủ liên bang đã bơm 50 tỷ đô la vào một công ty mới để mua lại khối tài sản cũ của GM. Vào năm 2015, GM mới đạt được doanh thu 9,6 tỷ đô la, với tổng tài sản 194 tỉ và tổng nợ là 63 tỉ đô, giúp tạo ra một khoản tài sản trị giá 131 tỷ đô la. Ngày nay, GM dường như chỉ là một công ty non trẻ, ngoại trừ một điều: nó vẫn đang sản xuất một loại hàng hóa có tính cạnh

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán tranh cao. Một trong những nhà quản lý đầu tư mới của Berkshire có thể nghĩ rằng đó là một cuộc đánh cược dài hạn tốt, nhưng Charlie vẫn không nghĩ rằng kinh doanh ô tô là nơi có thể đặt niềm tin.



ISCAR

“Khi còn trẻ, chúng tôi không biết mình nên mở rộng đến những lĩnh vực nào, nhưng khi chúng tôi có ý định mua Iscar, một doanh nghiệp chắc chắn chúng tôi sẽ không mua lúc trẻ, chúng tôi hiểu rằng phải chọn đúng người. Đó là một doanh nghiệp ra trò, nó có đủ mọi thứ. Chẳng phải thật tuyệt sao khi chúng ta luôn có thể học hỏi? Đúng là muộn còn hơn không.”

Iscar là nhà sản xuất dụng cụ cắt kim loại có độ chính xác cao nổi tiếng thế giới của Israel, phục vụ trong ngành công nghiệp. Nó hoàn toàn thống trị trong lĩnh vực này. Berkshire đã mua 80% công ty trong năm 2006 với giá 4 tỷ đô la và sau đó mua 20% còn lại trong năm 2013 với giá 2 tỷ đô la - điều này cho thấy rằng hoạt động kinh doanh của công ty vào năm 2013 tốt hơn so với năm 2006. Iscar là công ty nước ngoài đầu tiên

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

được Berkshire mua toàn bộ. Benjamin Graham sẽ không bao giờ mua nó bởi vì nó không được bán thấp hơn giá trị sổ sách - ý tưởng của ông về một món hời. Charlie và Warren đã học được thông qua việc mua trung tâm nội thất Nebraska rằng nếu người chơi chiếm ưu thế đủ lớn và đủ chắc chắn với nền tảng khách hàng của mình thì chi phí nhập cảnh vào thị trường của họ rất cao đối với các đối thủ tiềm năng. Quy mô và sự thống trị trên thị trường có thể tạo ra lợi thế cạnh tranh lâu dài cho doanh nghiệp, đó là những gì Iscar có.



WELLS FARGO

"Ngay cả những ngân hàng kinh doanh giỏi nhất cũng có thể yếu kém dần theo thời gian và làm những điều ngu ngốc, nhưng tôi cho rằng Wells Fargo sẽ đối mặt với điều đó tốt hơn."

Ở đây, Charlie đang nói rằng Wells Fargo sẽ làm những việc ngu ngốc, nhưng sẽ không nhiều bằng các công ty lớn như Citicorp đã làm trong quá khứ. Điều này gợi nhắc ta phải nhấn mạnh đến chất lượng quản lý, tính toàn vẹn và khả năng quan sát. Thậm chí tổng dư nợ của Wells Fargo là 5 nghìn tỷ đô la là rất nhỏ so với khoản vay 63 nghìn tỉ của JPMorgan Chase, 60 nghìn tỷ đô la của Citicorp và 57 nghìn tỷ đô la của Goldman. Điều này cho chúng ta biết rằng trong thời gian tới, khi thị trường phát sinh bùng nổ, Wells Fargo có thể là ngân hàng lớn cuối cùng còn lại.



MCDONALD'S

“Đây là một trường đại học tốt, nhưng nhà giáo dục chính là McDonald's... Tôi nghĩ có nhiều thứ tốt hơn ở Harvard.”

Một chuỗi chỉ mạnh bằng sự liên kết yếu nhất của nó, và không quan trọng các liên kết mạnh nhất mạnh mẽ ra sao nếu chúng được kết nối với những liên kết yếu nhất. Điều mà Charlie đang nói ở đây là việc McDonald's đang cải thiện sức mạnh của những mối liên kết yếu nhất về văn hóa bằng cách thuê người có thói quen làm việc xấu, đào tạo và dạy cho họ những thói quen làm việc tốt như đi làm đúng giờ và làm thế nào để giải quyết vấn đề của khách hàng một cách thật nhã nhặn. Điều đó mang lại lợi ích cho việc dạy hàng triệu thanh niên Mỹ những thói quen làm việc tốt trong suốt 60 năm kể từ khi nó mở cửa.

Và kể từ khi McDonald's có mặt tại 118 quốc gia và thuê hơn 1,7 triệu người trên toàn cầu, chúng ta có thể tranh luận rằng nó đang làm như vậy vì những người trẻ tuổi trên toàn thế giới. Đó là một trong những điều hoàn hảo mà thậm chí Harvard cũng khó lòng làm được.



TÍNH THANH KHOẢN

"Sau Bong bóng South Sea, Anh quốc đã cấm các tập đoàn công - chỉ những doanh nghiệp tư nhân được cho phép. Và họ đã dẫn đầu thế giới trong 100 năm. Một khoản thanh khoản khiêm tốn sẽ bảo đảm tình hình. Quá nhiều thanh khoản sẽ ảnh hưởng đến bản chất con người. Nếu tôi nói điều đó, chắc sẽ ít người tin. Nhưng tôi nói đúng và họ sai."

"Bong bóng South Sea" ám chỉ đến Công ty South Sea - một công ty cổ phần của Anh được thành lập vào năm 1711 nhằm giúp giảm nợ quốc gia của nước Anh. Chính phủ Anh, sau khi hoàn trả cho các thành viên của Quốc hội, đã cho phép South Sea độc quyền tiến hành buôn bán với Nam Mỹ. Với triển vọng giàu có do độc quyền kinh doanh và các giao dịch trong nợ chính phủ, cổ phiếu công ty trở nên phổ biến nhất với

giá cổ phiếu tăng cao hơn giá trị đáng có của nó. Khi thu nhập không thành hiện thực, giá chứng khoán sụp đổ và nhiều người, bao gồm cả giới quý tộc, mất vận may. Để đối phó với sự bùng nổ bong bóng South Sea, Anh đã ban hành Đạo luật Bong bóng năm 1720, cấm vận thành lập công ty cổ phần mà không có điều lệ hoàng gia, và các công ty đặc quyền không được phép ban hành cổ phiếu. Trong hàng trăm năm tiếp theo, Anh dẫn đầu thế giới về thương mại.

Điều này dẫn chúng ta đến vấn đề thanh khoản. Thanh khoản là thước đo dễ dàng để biến tài sản thành tiền mặt, trong trường hợp này dễ dàng bán cổ phần bằng tiền mặt. Thị trường càng sôi động đối với một số cổ phiếu nhất định thì càng có nhiều cổ phiếu thay đổi. Một trong những lập luận của Phố Wall đối với các công cụ phái sinh là họ tăng tính thanh khoản - nhưng với chi phí nào, và chi phí đó có đáng giá hay không? Charlie không nghĩ vậy.

#91

SINGAPORE

“Trong một nền dân chủ, mọi người đều có quyền như nhau. Nhưng nếu bạn thực sự muốn khôn khéo hơn, tốt hơn là nên tập trung các quyết định và quy trình vào một người. Không phải ngẫu nhiên mà Singapore được đánh giá tốt hơn khi mới bắt đầu, so sánh với Hoa Kỳ. Ở đó, quyền lực tập trung vào tay một người vô cùng tài năng, Lý Quang Diệu - Warren Buffett của Singapore.”

Tôi nghĩ rằng tốt nhất là bắt đầu bằng một trích dẫn từ chính Lý Quang Diệu: “Trong một số trường hợp ngoại lệ, nền dân chủ không mang lại nền chính trị tốt cho các nước đang phát triển... Những gì người châu Á trân trọng có thể không nhất thiết phải là những gì mà người Mỹ hoặc người châu Âu trân trọng. Người phương Tây đánh giá cao sự tự do và quyền tự do cá nhân. Là một người châu Á có nền văn hóa Trung Quốc,

giá trị của tôi dành cho một chính phủ trung thực, có ảnh hưởng và hiệu suất cao.” Và vị thủ tướng Singapore từ 1959 đến 1990 đã làm được điều đó: ông đã tạo ra một chính phủ trung thực, có ảnh hưởng và hiệu suất cao.

Để giữ lại những nhân viên chính phủ trung thành, Lý Quang Diệu đã trả cho họ những gì họ có thể làm trong khu vực tư nhân. Để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, ông đã yêu cầu các tập đoàn đa quốc gia xây dựng các nhà máy sản xuất tại Singapore với việc cắt bỏ thuế và giúp họ có được nguồn tài chính. Để giúp các doanh nghiệp mới huy động vốn, ông đã biến Singapore thành một trung tâm tài chính quốc tế bằng cách tạo ra các luật ngân hàng thuận lợi và cung cấp một dòng tiền ổn định. Để tạo thuận lợi cho việc giao dịch với hai trung tâm tài chính mạnh nhất của thế giới vào thời đó, New York và London, ông đã thiết lập tiếng Anh là ngôn ngữ quốc gia. Đáp lại, các công ty Mỹ như Texas Instruments, Hewlett-Packard, và General Electric đã xây dựng nhà máy sản xuất châu Á đầu tiên của họ tại Singapore.

Chìa khóa cho tất cả những điều này là thiết lập một chính phủ trung thực, có tầm ảnh hưởng và hiệu quả để cung cấp cho các doanh nghiệp môi trường làm việc ổn định, không bị hủy hoại mà họ

cần để phát triển và thịnh vượng. Theo quá trình vận động này, Singapore từ một nước thuộc Thế giới thứ ba đã trở thành trung tâm tài chính và sản xuất của thế giới trong thế kỷ 21. Cuốn sách của ông *From Third World to First: The Singapore Story* (Tạm dịch: Từ Thế giới thứ ba đến Thế giới thứ nhất: Câu chuyện của Singapore) đáng để chúng ta suy ngẫm. Charlie hâm mộ Lý Quang Diệu đến mức ông đã đặt làm một bức tượng bán thân bằng đồng của Lý Quang Diệu để giữ cho riêng mình.

PHẦN IV

**Lời khuyên của Charlie
về cuộc sống, giáo dục
và mơ cầu hạnh phúc**

#92

BƯỚC TỪNG BƯỚC MỘT

“Mỗi ngày, khi bạn thức dậy, hãy cố gắng để trở nên khôn ngoan hơn. Hoàn thành nhiệm vụ một cách trung thực và trọn vẹn. Chiến đấu đến hơi thở cuối cùng. Sau tất cả, nếu ta sống đủ lâu, hầu hết chúng ta đều nhận được những gì mình xứng đáng.”

Triết lý này cũng tương tự như câu chuyện ngụ ngôn *Rùa và Thỏ* mà Charlie luôn tâm niệm để tiến bước trong cuộc sống. Dành cho những ai không nhớ về câu chuyện ngụ ngôn này, trong cuộc đua, chú thỏ - kẻ luôn luôn nhanh nhẹn bậc nhất đã để thua chú rùa chậm chạp cần mẫn bước từng bước một. Khi còn hành nghề luật sư, Charlie đã thực hiện một chế độ tự học là dành một giờ mỗi ngày để học những thứ như phát triển bất động sản và đầu tư chứng khoán. Lúc đầu, đó có thể là một bước đi chậm chạp nhưng sau nhiều

năm và qua hàng ngàn cuốn sách đã đọc, ông bắt đầu thấy được rằng kiến thức từ các lĩnh vực có thể hỗ trợ và kết hợp với các kiến thức khác như về tiền bạc chẳng hạn. Chính điều đó đã giúp con người ngày càng nhận thức được thế giới mà mình đang sống. Charlie thường nói rằng ông là một nhà đầu tư giỏi khi ở độ tuổi 90 hơn là khi ở độ tuổi 50. Ông quan niệm điều đó là do sự tích lũy kiến thức mà thành.



NHỮNG GÌ CHÚNG TA XỨNG ĐÁNG

“Cách tốt nhất để có một người bạn đời tuyệt vời là hãy trở thành một người bạn đời xứng đáng.”

Điều tôi nghĩ Charlie đề cập đến ở đây là vấn đề về cảm xúc, chúng ta đều hướng tới những gì chúng ta xứng đáng nhận được. Những người tốt có xu hướng tìm kiếm những người tốt khác để kết hôn, cũng giống như những người xấu có xu hướng kết hôn với những người tiêu cực như vậy. Ông đã áp dụng lý thuyết này trong kinh doanh bằng cách biến Berkshire thành một nhà quản lý tốt và đáng tin cậy của những công ty tuyệt vời mà họ đã thu mua. Ông đã thu hút các chủ doanh nghiệp bán những doanh nghiệp tâm huyết của họ cho mình. Chất lượng thu hút chất lượng, điều đó đúng trong kinh doanh và trong cả hôn nhân.



SỬ DỤNG Ý TƯỞNG LỚN

“Nhận biết những ý tưởng lớn trong các quy tắc lớn và sử dụng chúng thường xuyên - tất cả chúng, đừng chỉ là một vài.”

Charlie tốt nghiệp Trường Luật Harvard, nghiên cứu khí tượng học tại Viện Công nghệ California, và được biết tới trong các lĩnh vực tâm lý học, khoa học, kinh tế và lịch sử. Vậy làm thế nào để ông sử dụng những kiến thức này vào thế giới đầu tư?

Nếu bạn hiểu về tâm lý học, bạn có thể nắm bắt được làm thế nào một sản phẩm như Coca-Cola lại có thể thu phục tâm lý người tiêu dùng - điều khiến nó trở thành ứng cử viên sáng giá cho sự đầu tư dài hạn.

Nếu bạn hiểu về khoa học, bạn có thể đánh giá rằng sự thay đổi chóng mặt của công nghệ máy tính có thể không phải là môi trường ổn định nhất cho đầu tư dài hạn.

Trong cuộc khủng hoảng ngân hàng năm 2007 - 2009, sau khi nghiên cứu về ngân hàng trung ương, Charlie đã nhận ra rằng nếu Cục dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (FED) quốc hữu hóa các ngân hàng, trong thực tế trở thành chủ sở hữu mới của các ngân hàng này, nó sẽ xóa bỏ toàn bộ vốn cổ phần của các cổ đông khiến các nhà đầu tư phải từ bỏ tất cả, làm cho mọi thứ trở nên bất khả thi trong việc huy động vốn cổ phần mới đối với cả ngân hàng tốt nhất. Ông biết rằng phương án an toàn nhất và hợp lý nhất cho FED là bơm vốn mới vào các ngân hàng gặp khó khăn bằng cách mua cổ phiếu ưu đãi của họ, một loại nợ được thực hiện trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng như là vốn chủ sở hữu nhưng điều đó không làm giảm quyền sở hữu của cổ đông. Như đã nói trước đó, vào năm 2008, khi cổ phiếu của ngân hàng đang bị kìm hãm vì lo sợ FED sẽ quốc hữu hóa chúng, Charlie đã thu mua cổ phiếu của ngân hàng thế giới Wells Fargo ở mức 8,58 đô la một cổ phiếu. Ngày nay, Wells Fargo giao dịch lên tới 47 đô la một cổ phiếu. Nhưng nếu ông chưa bao giờ nghiên cứu cách thức các ngân hàng trung ương như FED làm việc, ông sẽ giống như hầu hết các nhà đầu tư vì sợ hãi mà “nhảy tàu”, thay vì đưa ra một quyết định sống còn.



LỜI KHUYÊN VỀ NGHỀ NGHIỆP

“Ba quy tắc cho một nghề nghiệp:

- (1) Không bán bất cứ thứ gì nếu bạn không mua cho mình thứ đó
- (2) Không làm việc cho bất cứ ai mà bạn không tôn trọng và ngưỡng mộ
- (3) Chỉ làm việc với những người bạn cảm thấy thoải mái.”

Những lời khuyên về nghề nghiệp của Charlie luôn luôn là một món quà quý giá. Tại sao chúng ta không nên bán thứ mà ta không bao giờ mua? Bởi vì mọi cuốn sách viết về bán hàng đều nói rằng nếu chúng ta không thích, hiểu hoặc tin vào một sản phẩm, mọi thứ sẽ trở thành thảm họa khi chúng ta cố gắng bán nó. Những nhân viên bán hàng giỏi tin vào các sản phẩm của họ. Đó là một trong những chìa khóa mở ra bí mật thành công của họ.

Tại sao chúng ta không nên làm việc cho những người mà chúng ta không tôn trọng? Bởi vì họ không có gì để dạy ta và cũng không thể giúp chúng ta tiến bộ về chuyên môn và kỹ năng sống.

Tại sao chúng ta không nên làm việc với những người mà chúng ta không thích? Bởi vì công việc là cuộc sống của chúng ta, và một trong những nghệ thuật sống là tận hưởng một cuộc sống phong phú, làm những gì chúng ta muốn, làm với những người chúng ta muốn dành thời gian cùng. Nếu chúng ta khốn khổ trong công việc, ngay cả khi chúng ta làm ra hàng trăm triệu, đó vẫn chỉ là một cuộc sống nghèo nàn.



THÙNG RỎNG KÊU TO

“Tôi luôn cố gắng tránh xa những kẻ luôn trả lời một cách hùng hồn về những vấn đề mà họ chẳng có một chút kiến thức thực tế nào cả.”

Vấn đề ở đây là về niềm tin. Nếu một người không thể thành thật thừa nhận khi họ không biết điều gì đó, thì làm thế nào người khác có thể tin tưởng họ được? Tốt hơn là tránh xa một người như vậy và tìm một ai đó thành thật hơn về trí tuệ của bản thân. Một lần nữa, Charlie cho thấy rằng ông quan tâm đến những điều ông chưa biết cũng nhiều như những điều ông đã biết. Ý kiến từ một người không nắm rõ trí tuệ của bản thân là hoàn toàn vô dụng.



SỰ PHÍ PHẠM CỦA GIÁO DỤC

"Một số lượng lớn các sinh viên tốt nghiệp Viện Công nghệ California (Caltech) sẽ hoạt động trong ngành tài chính... Họ sẽ kiếm được rất nhiều tiền bằng việc hạ gục hàng loạt khách hàng – những người mà chẳng thể thông minh bằng họ. Đó là một sai lầm. Tôi nhận ra điều đó khi xét về mặt thiệt hại, khi những người tài năng nhất đang đi chệch hướng trong việc kiếm tiền."

Trước đây, Caltech đã từng là một trong những trường khoa học và kỹ thuật lớn nhất trên thế giới. Đây là nơi sinh ra Phòng Thí nghiệm Sức đẩy Phản lực của NASA. Charlie học ở đó vào những năm 1940. Trong năm 2010, những khoản tiền lớn khi đầu tư vào các sản phẩm phái sinh ở Phố Wall quá hấp dẫn đối với các giáo sư và sinh viên của Caltech. Họ bắt đầu chuyển năng lượng và sự tập trung từ các chủ

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

đề như thăm dò vũ trụ và công nghệ máy tính tiên tiến sang thiết kế các mô hình toán học tinh vi để trợ giúp giao dịch ở Phố Wall và làm cho các ngân hàng đầu tư thêm nhiều tiền hơn. Theo quan điểm của Charlie, trí tuệ, nhiệt huyết và tài năng nên cống hiến trong việc tìm ra giải pháp kỹ thuật cho các vấn đề của thế giới, không nên lãng phí tài năng ấy để kiếm tìm một cơ hội chiến thắng trong trò đỏ đen ở Phố Wall.



THỪA NHẬN SỰ THIẾU SÓT

“Tôi thích những người dám thừa nhận sự thiếu sót của bản thân. Tôi biết rằng tôi sẽ trở nên tốt hơn nếu nhận ra những lỗi sai lặp đi lặp lại của mình. Đó là một cách học tập tuyệt vời.”

Charlie tin rằng chúng ta có thể học hỏi từ thất bại chỉ khi chúng ta chịu trách nhiệm về những thất bại đó và hiểu chính xác vì sao mình phạm sai lầm. Đổ lỗi cho người khác và trốn tránh trách nhiệm là một lần ta bỏ lỡ cơ hội học hỏi của bản thân. Đó là lý do tại sao báo cáo hàng năm của Berkshire luôn luôn chỉ ra những điểm yếu của Warren và Charlie cùng những bài học mà họ học được, ví dụ như đầu tư của họ vào US Airlines, phi vụ mà họ kì vọng là một sự đầu tư tốt nhưng thực tế lại là một thất bại nặng nề. Bài học về “những lỗi sai lặp đi lặp lại” cũng là một trong những lý do tại sao họ không bao giờ lặp lại hai lần một sai lầm.



PHẠM SAI LẦM

“Bạn chắc chắn không thể sống một cuộc sống hoàn hảo mà không phạm sai lầm. Trên thực tế, nghệ thuật sống là cách bạn xử lý những sai lầm mà mình mắc phải. Thất bại trong việc đối diện với tâm lý phủ nhận những lỗi sai của bản thân chính là lý do phổ biến khiến người ta bị thua lỗ.”

Thật thoải mái khi nghe ai đó nói rằng: “Phạm lỗi cũng không sao đâu!”. Ngày nay, Charlie được biết đến như một nhà đầu tư giỏi bởi ông đã dẫn thân vào thị trường giá lên và thất bại hoàn toàn trong cuộc khủng hoảng 1973 - 1974. Ông cũng có nhiều kinh nghiệm đầu tư hơn sau những vấn đề Berkshire gặp phải khi thu mua một thương hiệu giày có tên là Dexter Shoe. Và đừng quên cơn ác mộng Charlie đã có với Salomon Brothers, Berkshire đã lỗ vốn khi đầu

tư gần 700 triệu đô la vào công ty này. Sau đó, như chúng tôi đã đề cập, ông cũng gặp nhiều vấn đề với thương vụ mua cửa hàng Hochschild Kohn và US Airlines. Đó là những sai lầm lớn trong việc đưa ra các quyết định kinh doanh và thiệt hại thường lên tới hàng triệu đô la. Nhưng họ đã tạo ra một bước tiến lớn về chiến lược đầu tư và thu về hàng tỷ đô la.

#100

SỰ CHUYÊN MÔN HÓA

“Tập trung chuyên môn hóa là con đường dẫn tới thành công. Hầu hết mọi người đều tìm cách để trở thành chuyên gia về một lĩnh vực thay vì cố gắng hiểu biết về thế giới.”

Sự chuyên môn hóa là chìa khóa để tồn tại trong bất kỳ lĩnh vực nào, trong kinh doanh cũng vậy. Chuyên môn sẽ bảo vệ chúng ta khỏi sự cạnh tranh. Tại sao ư? Vì chuyên môn tạo ra một rào cản đối với bất cứ ai muốn tham gia vào cuộc cạnh tranh và lĩnh vực càng khó, rào cản càng lớn. Nếu tất cả những gì chúng ta làm cũng là những gì mọi người làm, chúng ta sẽ dành cả cuộc đời để cạnh tranh với người khác. Nhưng nếu chúng ta chuyên về một cái gì đó và xuất sắc thực sự, chuyên môn sẽ làm cho chúng ta khác biệt với phần còn lại của đám đông. Liệu chúng ta có mang chiếc Porsche

của mình để các thợ cơ khí xe nghiệp dư sửa chữa hay không? Hiển nhiên là không rồi! Chúng ta sẽ mang chiếc xe tới nơi chuyên về Porsche. Chúng ta sẽ phải chi trả gấp hai lần chi phí mỗi giờ và phải chấp nhận giá đó bởi vì đó là “chuyên gia Porsche”. Hiện tượng tương tự cũng đúng đối với y học, luật và thậm chí các ngành nghề, như nghề hàn chì và nghề mộc. Những chuyên gia sẽ kiếm được nhiều tiền hơn, những người khác thì ngược lại.

#101

NGỪNG LÀM VIỆC

“Đó là kinh nghiệm của tôi trong cuộc sống, đôi khi, bạn chỉ nên tiếp tục suy nghĩ và đọc sách, bạn không phải làm việc.”

Bạn mệt mỏi vì công việc ở Phố Wall? Ông chủ làm bạn cảm thấy mệt mỏi? Bạn cảm thấy bức bối và muốn kết thúc ngay lập tức công việc của mình? Hãy tiếp tục suy nghĩ và đọc sách, bạn sẽ cảm thấy ổn thôi. Vì sao ư? Đó là tất cả quan điểm của Charlie trong trò chơi đầu tư của ông: Bạn nên nghĩ nhiều và đọc nhiều. Người ta nói rằng Charlie đọc đến sáu trăm trang một ngày - bao gồm ba tờ báo mỗi ngày và nhiều cuốn sách mỗi tuần. Và thỉnh thoảng ông tới Country Club Los Angeles để mua một chiếc bánh sandwich và một cốc Coke. Đây là một người biết làm thế nào để phát huy thế mạnh đọc sách của mình.

#102

ĐỪNG TIÊU NHIỀU HƠN NHỮNG GÌ MÌNH KIẾM ĐƯỢC

“Mozart là một ví dụ điển hình của cuộc sống bị huỷ hoại bởi sự hoang phí. Thành tích của ông không hề suy giảm - ông có thể có tài năng âm nhạc bẩm sinh tuyệt vời nhất từ trước đến giờ nhưng ngay từ đầu, ông ấy khá nghèo khổ. Ông ấy chi tiêu vượt quá thu nhập của mình trong suốt cả cuộc đời - điều đó cũng sẽ làm cho bạn trở nên khốn khổ.”

Một trong những bí quyết để Charlie trở nên giàu có là khi còn trẻ, ông đã luôn cố gắng về việc không chi tiêu tiền. Ông ấy đã không mua chiếc xe mới đầu tiên của mình cho đến khi gần 60 tuổi, và sống trong một căn nhà trung lưu rất lâu sau khi trở thành một triệu phú. Mỗi đô la tiết kiệm sẽ trở thành một đồng đô la có thể mang đi đầu tư. Việc lạm dụng có thể làm cho chúng ta

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán
khốn khổ, nhưng việc không chi tiêu hoang phí và
đầu tư một cách khôn ngoan sẽ giúp chúng ta tăng
tốc trên con đường tiến tới sự giàu có.

#103

BÀI TRỪ LẠC HẬU

“Mỗi năm trôi qua mà bạn không thể xóa đi một trong những ý tưởng mà mình tâm đắc nhất thì đó sẽ là một năm lãng phí.”

Thành ngữ có câu: “Đổi cũ lấy mới”. Câu này nói đến sự tiến bộ trong quá trình suy nghĩ của chúng ta, cũng có nghĩa là chúng ta đang thực sự tư duy. Điều Charlie muốn đề cập là mỗi khoảng thời gian trôi qua, nếu chúng ta không thể bác bỏ một trong những ý tưởng hay nhất của bản thân thì có lẽ chúng ta đã không đọc và suy nghĩ đủ để phát triển tư duy. Trong trò chơi đầu tư, bỗng nhiên bật ra một ý tưởng đầu tư tốt có thể xảy ra khá thường xuyên. Thế giới kinh doanh là một môi trường cực kỳ năng động mà ta có thể cảm thấy sự thay đổi ngoạn mục trong một khoảng thời gian rất ngắn. Chỉ trong khoảng 70 năm, Hoa Kỳ đã đi

từ một nước không có điện đến khi điện hóa khắp lãnh thổ. Sự thay đổi này đã hoàn toàn đánh bại nền công nghiệp sản xuất nến, đèn khí, đèn dầu – tất cả các doanh nghiệp lớn nhất thế kỷ 18 và 19 lúc bấy giờ. Năm 1930, chưa có sự tồn tại của ti vi trong tất cả các hộ gia đình nhưng đến khoảng năm 1960, ước tính mỗi hộ gia đình ở Mỹ đều đã sở hữu một chiếc ti vi và từ đó, việc kinh doanh máy radio – Internet của những năm 1920 – cũng bị xóa sổ. Năm 2000, Wikipedia còn chưa xuất hiện nhưng đến ngày nay, chúng ta đã không thể sống mà không có nó, và Wikipedia đã kết liễu một doanh nghiệp bách khoa toàn thư 244 tuổi - vốn đang kinh doanh rất tốt. Năm 1974, máy ảnh kỹ thuật số chưa tồn tại. Ngày nay Kodak không tồn tại nữa nhưng cách đây khoảng 100 năm, Kodak đã là một doanh nghiệp thành công đáng kinh ngạc! Trong thế giới kinh doanh và đầu tư, tốt nhất là theo kịp những xu thế mới và đánh giá những ý tưởng tốt nhất hàng năm, chỉ để đảm bảo rằng mình đã không làm sai.

QUY CHUẨN ĐẠO ĐỨC

*"Sống lý trí là một quy chuẩn đạo đức. Bạn không nên
ngốc nghếch hơn mức độ tối thiểu của bản thân."*

Đây là cách nói khác của Charlie theo Immanuel Kant, một triết gia người Đức thế kỷ 18, người lập luận rằng lý trí là nguồn gốc của tất cả đạo đức. Sống lý trí, với Kant và Charlie có nghĩa là bỏ qua những cảm xúc cá nhân, tuân theo logic và lý do trong việc đưa ra một quyết định (nghe có vẻ giống như Charlie nói về việc mua cổ phiếu). Một quy chuẩn đạo đức là những nguyên tắc được tạo ra từ tư duy nội tại của con người, thứ thúc đẩy con người quyết định làm hay không làm. Theo Kant và Charlie, sống theo cảm xúc sẽ tự chuốc lấy thất bại và đi ngược với lý do của bản thân. Trong thế giới của Charlie, không lý trí cũng đồng nghĩa với việc trở nên ngốc nghếch.

#105

BÍ MẬT CỦA THÀNH CÔNG

“Tôi chưa bao giờ thành công trong bất cứ điều gì mà tôi không cảm thấy thích thú. Nếu bạn không thể nào tìm ra điều mình yêu thích, ngay cả khi bạn khá thông minh, tôi không nghĩ bạn sẽ thực sự thành công.”

Charlie thường nói rằng chìa khóa để trở thành một nhà quản trị kinh doanh tuyệt vời là có niềm đam mê kinh doanh. Đối với những người có điều đó, việc kinh doanh không phải là công việc, đó là tình yêu của cuộc đời họ. Họ thích làm việc hơn là ở nhà. Họ là những nghệ sĩ có niềm đam mê với công việc và phát triển cuộc sống của chính mình. Ở đây, Charlie chỉ ra rằng lý thuyết này áp dụng cho bất cứ điều gì chúng ta làm trong cuộc sống: Để thành công trong lĩnh vực gì đó, chúng ta cần yêu thích và đam mê nó. Không chỉ là trí thông minh đơn thuần, niềm đam

mê đó có xu hướng quyết định liệu chúng ta có thành công trong việc mình làm hay không. Theo Steve Jobs, “Công việc của bạn sẽ lấp đầy phần lớn cuộc sống, cách duy nhất để hài lòng tuyệt đối là làm những gì bạn nghĩ là tuyệt vời. Và cách duy nhất để làm công việc tuyệt vời là phải yêu những gì mà bạn làm.”

#106

TIẾT KIỆM

“Nếu bạn lo lắng về lạm phát, một trong những biện pháp phòng vệ tuyệt vời nhất là không cần quá nhiều những nhu cầu ngớ ngẩn trong cuộc sống của bạn – nếu bạn không cần dư dả của cái vật chất.”

Cả Charlie và Warren đều sống trong những ngôi nhà của tầng lớp trung lưu và lái những chiếc xe đời cũ trong phần lớn cuộc đời của họ. Vì sao ư? Để giảm thiểu chi tiêu và họ có thể tích lũy thật nhiều tiền mặt để đầu tư. Làm thế nào để bảo vệ tiền bạc khỏi lạm phát? Nếu bạn không cần thứ gì, bạn sẽ không phải mua nó - vì vậy cần gì phải quan tâm nếu nó tăng giá? Bạn có thực sự nghĩ rằng Charlie đã từng mất ngủ vì mức giá ngày càng đội lên của một chiếc Ferrari mới?

#107

TƯ TƯỞNG

"Tôi nghĩ bạn nên tránh tư tưởng quá gay gắt vì nó ảnh hưởng trực tiếp đến tâm trí của bạn."

Charlie tin rằng tuổi trẻ dễ bị ảnh hưởng và thường bị ám ảnh bởi một hệ tư tưởng đến mức không thể nghĩ ra bất cứ điều gì khác hoặc chỉ nhìn về một phía của một cuộc tranh luận. Đam mê có thể làm mờ mắt những người trẻ tuổi trong bất kỳ quá trình tư duy nào.

Từ góc độ đầu tư, chỉ với sự giúp đỡ của Charlie, Warren đã phá vỡ chuỗi thói quen và hệ tư tưởng của mình để rồi cuối cùng đã gạt sang một bên cách tiếp cận của Graham về đầu tư vào các công ty tầm thường với mức giá hợp lý. Ông bắt đầu đầu tư vào các công ty lớn với giá cả tương đương và quản lý chúng mãi mãi. Những người đàn ông trung niên, cũng giống như những thanh niên

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

nhiet huyết, có thể trở nên quá gắn bó với một hệ tư tưởng nên không nhìn ra được những cách tốt hơn. Đó là lý do tại sao bạn nên chọn một người như Charlie Munger làm bạn đồng hành và đối tác kinh doanh của mình.

#108

SỰ PHÁ HỦY Ý TƯỞNG

“Tất cả chúng ta đều đang học, sửa đổi hoặc hủy hoại các ý tưởng mọi lúc. Nhanh chóng phá hủy ý tưởng của bạn vào đúng thời điểm là một trong những phẩm chất quý giá nhất mà bạn có thể có được. Bạn buộc mình phải xem xét cuộc tranh luận ở khía cạnh khác.”

Điều này nghe có vẻ dễ dàng nhưng rất khó thực hiện. Mọi người không thích từ bỏ những ý tưởng dài hạn. Làm như vậy khiến họ cảm thấy không thoải mái và đầy sợ hãi. Và sự thay đổi thường đòi hỏi một số lượng lớn công việc. Có lẽ “quá trình phá hủy ý tưởng” khó nhất mà Charlie và Warren từng trải qua là quyết định đóng cửa ngành dệt may của Berkshire Hathaway. Ngay cả khi thật rõ ràng để nhận ra rằng việc kinh doanh đó không hề có tương lai và sẽ không bao giờ kiếm ra tiền, họ vẫn tiếp tục mở cửa nó. Chỉ khi

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán
việc kinh doanh bắt đầu lỗ vốn họ mới nhận ra vấn
đề và quyết định đóng cửa.

Một ví dụ khác là sự đầu tư của Charlie và Warren vào chuỗi cửa hàng bách hóa Baltimore - Hochschild Kohn - mà họ đã mua với giá rẻ và sớm nhận ra đó là một quyết định kinh doanh sai lầm. Phải mất gần ba năm để tìm một người chấp nhận mua lại cửa hàng đó của họ. Các công ty không giao dịch công khai rất khó để bán đi. Bài học đơn giản ở đây là trí tuệ của Charlie không bao giờ đứng yên. Ông không bao giờ ngủ quên trên chiến thắng và chúng ta cũng nên như vậy.

#109

GIÁO LÝ

“Ồ, thật là hữu ích khi được khuyên rằng nên trân trọng những người bạn có thể tin tưởng và đẩy tất cả những người còn lại ra khỏi cuộc sống của bạn. Điều này nên được dạy như là giáo lý cuộc sống... Những người khôn ngoan đều muốn tránh những người thực sự độc hại, có rất nhiều người như thế.”

Giao lý là tóm tắt của một học thuyết được sử dụng để dạy cho những người trẻ, thường là hướng dẫn về tôn giáo. Điều Charlie đang ủng hộ ở đây là một triết lý cho biết chúng ta cần phải tránh xa những người bạn và các cộng sự kinh doanh thực sự không đáng tin cậy. Điều này có vô vàn ý nghĩa. Thứ nhất trên phương diện cá nhân, chúng ta hãy nói về các cuộc sum họp gia đình lớn. Nó có thể không còn diễn ra nếu như không còn niềm tin giữa các thành viên trong gia

đình. Trong thế giới kinh doanh, không thể tin cậy nhân viên của bạn hoặc đối tác trong một giao dịch có thể dẫn đến sự lo lắng và kém hiệu quả vì chính sự tin tưởng là chất keo duy trì mọi hoạt động kinh doanh thông suốt. Nếu bạn sở hữu một công ty vận tải đường bộ hoặc điều hành một bệnh viện, người quản lý phải tin tưởng nhân viên của mình để công việc được thực hiện một cách hiệu quả, đồng thời đảm bảo rằng các sản phẩm và vật liệu họ đặt hàng sẽ được giao đúng hạn. Nếu không thế, công ty sẽ gặp rắc rối lớn.

#110

GIẢI PHÁP CẮT BÁNH

"Một giải pháp phù hợp với tất cả không phải là con đường đúng đắn để đi... Văn hóa của Phòng khám Mayo khác với nền văn hóa của một studio điện ảnh Hollywood. Bạn không thể quản lý tất cả những nơi đó bằng giải pháp 'cắt bánh'."

Charlie đang nói về cơ cấu tổ chức và sự linh động trong việc tương tác giữa quản lý và nhân viên cũng như với khách hàng. Kinh nghiệm của ông đã chỉ ra rằng mỗi doanh nghiệp là cá thể đơn nhất, chúng ta không thể áp đặt một cơ cấu tổ chức của một doanh nghiệp này vào một doanh nghiệp khác. Khi Berkshire Hathaway mua một công ty, nó vẫn còn lưu giữ những nét văn hóa trước đó và rất khó để thay đổi điều này. Các nhà quản lý của Berkshire ở lại cùng với một bộ phận hoặc công ty suốt cuộc đời. Các nhà quản lý

tuyệt vời và tận tâm của Berkshire không bao giờ bị chuyển chuyên và ngược lại. Mặt khác, các công ty như General Electric thường sẽ có một người quản lý tuyệt vời trong một bộ phận hoặc công ty, và sau đó sẽ cử họ đến một vị trí hoàn toàn khác. Charlie cho rằng sự miễn cưỡng trong việc chuyển chuyên các nhà quản lý trở thành một trong những lý do khiến Berkshire, từ một nhà sản xuất dệt may nhỏ cuối cùng đã có quy mô vượt xa General Electric rất nhiều.



MÁY HỌC

“Warren là một trong những cỗ máy học tuyệt vời nhất trên trái đất này... Kỹ năng đầu tư của Warren đã tiến bộ rõ rệt kể từ khi anh ta 65 tuổi. Sau khi đồng hành cùng Warren trong toàn bộ quá trình, tôi có thể nhận định rằng nếu anh ta dừng lại với những gì anh ta biết ở những điểm trước đó, thành tựu anh ta đạt được sẽ chỉ là một cái bóng mờ nhạt mà thôi.”

Warren đã trở thành một nhà đầu tư giỏi hơn nhiều sau khi bước sang tuổi 65, điều này mang đến niềm hy vọng cho mọi người bất kể tuổi tác. Việc tiếp tục học tập sau khi nghỉ hưu khiến chúng ta phải đánh đổi rất lớn, đặc biệt là trong các trò chơi đầu tư. Có một điểm nữa mà tôi đã nhận thấy với những người đàn ông và phụ nữ thực sự xuất sắc trong nghề: họ tiếp tục học hỏi và cải thiện bản thân lâu sau khi hầu hết mọi người

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

đã nghỉ hưu. Cũng giống như cá mập vậy, chúng phải bơi để sống; học tập là một việc nhất định họ phải làm.

#112

BÍ MẬT CỦA SỰ KHÔN NGOAN

“Nhìn vào thế hệ này đi, mọi người có tất cả các thiết bị điện tử đa chức năng. Tôi tự tin dự đoán mình sẽ không thành công bằng Warren - người chỉ tập trung vào việc đọc. Nếu bạn muốn khôn ngoan hơn, hãy ngồi lại và ngắm nhìn mọi thứ. Sự khôn ngoan sẽ đến như vậy đấy!”

Đọc tiểu sử cá nhân cho phép người ta trải nghiệm nhiều cuộc đời, thành công và thất bại; đọc tiểu sử kinh doanh cho phép người ta trải nghiệm những thăng trầm của một doanh nghiệp và tìm hiểu các vấn đề đã được giải quyết như thế nào. Cả Charlie và Warren đều là những độc giả trung thành của tự truyện và sách kinh doanh. Tôi có thể bổ sung thêm rằng nếu Charlie viết một cuốn tự truyện thì có lẽ nó sẽ có tiêu đề “Làm thế nào tôi có thể tìm được con đường để gạt hái sự nổi tiếng và của cải khi ngồi yên một chỗ.”

#113

KINH DOANH HỢP PHÁP

“Kinh nghiệm pháp lý tốt nhất mà tôi từng có là khi tôi còn rất nhỏ. Tôi đã hỏi cha tôi rằng tại sao ông lại làm việc cho một kẻ huênh hoang, khoác lác quá mức chứ không phải là người bạn thân Grant McFadden. Ông nói, ‘Người đàn ông mà con gọi là một kẻ huênh hoang, khoác lác là một kho báu của những rắc rối pháp lý, trong khi Grant McFadden lại là người luôn giải quyết các vấn đề nhanh chóng và gọn gàng, hầu như không gây ra bất kỳ vấn đề pháp lý nào.’”

Hai bài học được gọi ra ở đây là: (1) Nếu chúng ta khắc phục các vấn đề kịp thời và gọn gàng, chúng ta sẽ có ít vấn đề về pháp lý hơn. (2) Trong giao dịch và chuyên môn, cho dù là một thợ sửa ống nước, luật sư, nha sĩ, thợ làm tóc hay bác sĩ phẫu thuật, chính những người gặp rắc rối sẽ đi vào con đường kinh doanh. Đó là một trong những lý do khiến Charlie quyết định không đi theo ngành luật.

#114

NGÀY CÀNG GIÀ ĐI

“Tôi đã có nhiều kinh nghiệm ở ngưỡng tuổi này. Tôi giống như một người đàn ông nhảy xuống khỏi tòa nhà chọc trời và khi rơi đến tầng 5 mới nói: ‘Cho đến bây giờ đây không phải là một chuyến đi tệ hại.’”

Charlie không bao giờ đi kiểm tra tuyến tiền liệt vì ông không muốn biết ông có bị ung thư tuyến tiền liệt hay không. Ông biết rằng hầu hết đàn ông đều có vấn đề về tuyến tiền liệt, vậy tại sao phải lo lắng? Ông cũng không hề lo lắng về trận động đất ở California. Ông đã từ chối không để bản thân phải lo lắng về những điều tất yếu xảy ra. Cách làm đó đã làm nên một cuộc sống gần như không tồn tại căng thẳng và cũng có thể là lý do ông ấy vẫn còn sung sức ở tuổi 93.

#115

ĐỘNG VIÊN KHÍCH LỆ

“Tất cả mọi người đều làm việc tốt hơn khi họ nhận được thứ mà các nhà tâm lý gọi là khích lệ. Nếu bạn nhận được phần thưởng liên tục, ngay cả khi bạn là Warren Buffett, bạn sẽ trở nên có trách nhiệm hơn... Hãy học hỏi từ điều này và tìm hiểu làm thế nào để thành công bằng cách khích lệ những người xung quanh bạn.”

Bí quyết để kết bạn là trở thành một người bạn tốt. Bí quyết để được giúp đỡ khi cần là giúp những người cần được giúp đỡ. Bí quyết để học là dạy. Bí mật để giúp mọi người trở nên xuất sắc là củng cố những phẩm chất tích cực của họ. Khi nhạc sĩ nhạc rock nổi tiếng Bono yêu cầu Warren giúp đỡ trong việc thuyết phục Quốc hội Hoa Kỳ trợ giúp dự án viện trợ châu Phi của ông, Warren khuyên rằng thứ ông nên kêu gọi không phải là sự đồng cảm của họ mà là tấm lòng cao cả của mỗi người.

#116

XU HƯỚNG THIÊN VỊ

“Bạn phải có sự tự tin để vượt qua những người có nhiều tín nhiệm hơn bạn – mọi người rõ ràng đã bị ảnh hưởng bởi xu hướng thiên vị hoặc những hiệu ứng tâm lý khác. Nhưng cũng có trường hợp bạn phải chấp nhận rằng bạn không hề thông minh như mình tưởng - và rằng điều tốt nhất bạn có thể làm là tin tưởng các chuyên gia.”

Xu hướng thiên vị là gì? Charlie thích kể về câu chuyện của một CEO, người không thể hiểu tại sao sản phẩm mới, rẻ hơn và được thiết kế đẹp hơn của công ty mình lại không bán chạy bằng mô hình cũ với mức giá đắt hơn cho đến khi anh ta nhận ra rằng tiền hoa hồng cho các sản phẩm cũ cao hơn phiên bản mới. Những người bán hàng chỉ đơn giản kiếm được nhiều tiền hơn với mặt hàng cũ. Giải pháp của Giám

đốc điều hành là tặng hoa hồng cho sản phẩm mới. Charlie thừa nhận rằng hầu hết các nhân viên bán hàng, dù là ở một trung tâm phẫu thuật tư nhân, một công ty buôn bán lốp xe, một công ty bất động sản, hoặc một công ty kỹ thuật bán các thiết kế cụ thể, đều có một động cơ là kiếm tiền. Điều này thúc đẩy mong muốn bán hàng và có khuynh hướng ép bạn bán hàng ngay cả khi bạn không thực sự thấy thích thú với nó. Ở đây, Charlie khuyến cáo cần biết hoài nghi và cảnh giác để bảo vệ bản thân khỏi bị lợi dụng. Hoặc như nhà biên kịch George Bernard Shaw đã từng nói: “Tất cả các chuyên gia trong lĩnh vực nào đó đã âm mưu cấu kết để chống lại những người ngoại đạo khác.”

Tuy nhiên, có những lúc chúng ta có thể thấy sự thiên vị khi tham vấn với một chuyên gia, trong trường hợp đó phải luôn luôn khôn ngoan để có được ý kiến thứ hai và đôi khi thứ ba, thậm chí có thể thứ tư để nhìn nhận ở một khía cạnh khác của vấn đề.

#117

SỰ HẠN HẸP

“Hầu hết mọi người đều được đào tạo theo một mô hình kinh tế, và cố gắng giải quyết tất cả các vấn đề theo một cách duy nhất. Bạn có biết một câu nói: ‘Đối với người đàn ông chỉ có một cái búa, thế giới trông giống như một cái đinh.’ Đây là một cách ngớ ngẩn để giải quyết vấn đề.”

Điều này đặc biệt đúng trong lĩnh vực kinh tế, nơi mà một lý thuyết có thể tạo ra vấn đề trong khi một lý thuyết khác đang cố gắng giải quyết. Như lý thuyết kinh tế về thương mại tự do của David Ricardo, thứ đã dẫn đến việc hàng triệu việc làm ở Mỹ tràn lan ra nước ngoài nhưng cũng giúp giải quyết nạn thất nghiệp. Lý thuyết kinh tế Keynes cho biết những vấn đề thất nghiệp có thể được giải quyết bằng cách giảm lãi suất và in tiền để kích thích nền kinh tế. Vì vậy, một mặt, chính

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

phủ Mỹ đang theo đuổi một chính sách kinh tế tự do thương mại để giải quyết nạn thất nghiệp, trong khi đó Cục Dự trữ Liên bang đang theo đuổi một mức lãi suất thấp hơn và in tiền để chống lại nạn thất nghiệp.



SỐNG TỐT

“Bộ giáp tốt nhất của tuổi già là có một cuộc sống điều độ trước đó.”

Điều này làm tôi nhớ đến điều Warren từng nói với một nhóm sinh viên đại học: “Chúng ta nên đối xử với cơ thể của bản thân như thể nó là chiếc xe duy nhất mà chúng ta sở hữu.” Charlie đã áp dụng lý thuyết “chiếc xe” của Warren và nhận ra rằng ông càng “lái chiếc xe cơ thể” ít hơn, nó sẽ ít mòn hơn và bền lâu hơn. Đó là lý do tại sao ông nổi tiếng là tránh mọi hình thức tập thể dục, và chỉ chơi Bridge¹ tại câu lạc bộ và đọc sách. Những gì tôi nghĩ Charlie thực sự muốn gửi gắm là hãy sống một cuộc sống xứng đáng,

1. Bridge là môn thể thao trí tuệ được Ủy ban Olympic Quốc tế (IOC) công nhận và có trong chương trình thi đấu của Giải Vô địch Thế giới các môn Thể thao Trí tuệ. (ND)

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

với một tâm trí tò mò háo hức, hoạt động như một phần của cộng đồng, kéo dài cho đến khi già cỗi và tạo ra một cuộc sống thú vị trong những trang còn lại của cuộc đời.

#119

LỜI KHUYÊN VỀ HÔN NHÂN

“Trong hôn nhân, bạn không nên tìm kiếm một người có ngoại hình và tính cách tốt. Bạn nên tìm kiếm những người ít kỳ vọng.”

Một người bạn đời luôn kỳ vọng cao sẽ không bao giờ hài lòng, và bạn sẽ phải trải qua một cuộc sống khổ sở khi cố gắng vượt qua mọi thử thách để làm hài lòng anh ấy hoặc cô ấy. Vì vậy, nếu bạn không muốn dành cả cuộc đời của mình để ở bên một người không bao giờ hạnh phúc, một người bạn đời ít mong đợi có lẽ là lựa chọn đúng đắn. Tuy nhiên, điều ngược lại lại đúng trong kinh doanh: nếu bạn đặt kỳ vọng thấp cho một nhân viên hoặc một đội ngũ quản lý, họ sẽ không bao giờ có khả năng giải quyết tình hình hoặc học cách để trở nên xuất sắc trong nghề. Tại sao điều này lại không đúng đối với hôn nhân? Đơn giản vì hôn nhân không phải là một công việc.

#120

NỖI ÁM ẢNH GIÀU CÓ

“Nếu các ông hưởng lợi từ Warren Buffett trong 40 năm và cuối cùng ông ấy mất, các ông thực sự không có quyền than phiền.”

Ý Charlie muốn nói là về một vài cổ đông của Berkshire Hathaway đang hoảng loạn vì Charlie và Warren đang già đi và những ngày thu lợi nhuận của họ đang dần đi đến điểm kết thúc. Có rất nhiều cổ đông của Berkshire đã trở thành những tỉ phú giàu có dưới thời của Charlie và Warren. Thành tựu của Berkshire lớn hơn rất nhiều so với điều mà bất cứ ai từng mơ ước, nhưng có những người không bao giờ hài lòng với những gì cuộc sống mang lại cho họ, thậm chí dù đã có hàng triệu hoặc hàng tỷ đô la, họ vẫn sẽ phàn nàn về nó đến cùng. Nhà triết học, khoa học và chính khách Anh thế kỷ 16-17 Francis Bacon đã nhận

thấy một hiện tượng tương tự: với một số người, họ càng giàu có thì họ càng trở nên khốn khổ; và việc trở nên giàu có, đối với họ là một lời nguyền ám ảnh hơn là một phước lành.

#121

CÔNG TY COCA-COLA

“Trong nhiều thập kỷ, Coca đã trở thành một đồ uống giải khát phổ biến, và độ phổ biến ấy tăng lên hàng năm. Coca nguyên chất đang cạn dần. May mắn thay, Công ty Coca-Cola có một cơ sở hạ tầng rộng lớn. Coca-Cola đang suy giảm một chút, nhưng các doanh nghiệp khác đang đi lên. Tôi nghĩ Coca là một công ty mạnh, và sẽ hoạt động rất tốt. Mọi thứ vẫn vô cùng dễ dàng.”

Sự suy giảm của nước giải khát Coca-Cola là một chủ đề yêu thích của báo chí tài chính và là điều đầu tiên người ta tập trung chú ý khi nhìn vào danh mục đầu tư của Berkshire. Và đúng là doanh số bán hàng của các loại thức uống giải khát của Coca-Cola không tăng nhanh như trước đây. Tuy nhiên, công ty này vẫn sở hữu hơn 500 thương hiệu khác nhau và vẫn tiêu thụ 1,9 tỉ đơn

vị đồ uống mỗi ngày tại hơn 200 quốc gia. Những gì đã xảy ra tại công ty Coca-Cola là trong những ngày đầu, khi thu về rất nhiều tiền, họ đã đi khắp thế giới để mua lại các thương hiệu nước giải khát phổ biến nhất ở hầu hết các quốc gia. Khi dân số thế giới tăng, thì số lượng khách hàng của Coca-Cola cũng tăng theo. Mất 46 năm để tăng gấp đôi dân số thế giới từ năm 1970 đến năm 2016, và nếu phải mất thêm 46 năm để tăng gấp đôi lần nữa, từ năm 2016 đến năm 2062, Coke có thể tăng gấp đôi số lượng sản phẩm mà nó bán được từ 500 thương hiệu. Nhân đôi số lượng sản phẩm mà nó bán đồng nghĩa với việc nhân đôi lợi nhuận mà nó tạo ra. Công ty này đã kiếm được 1,67 đô la một cổ phần vào năm 2015, vì vậy chúng ta có thể dự đoán rằng nó sẽ làm ra 3,34 đô la một cổ phần trong năm 2062, tương đương với mức tăng trưởng lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu là 2,17% một năm. Khi lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu tăng thì giá cổ phiếu sẽ tăng lên. Thêm vào khoản chi trả cổ tức hiện tại là 3,24%, và chúng ta có tỉ lệ kết hợp hàng năm là 5,41%. Con số này thậm chí không tính đến lợi nhuận tăng trên mỗi cổ phiếu, mua lại mới, và tăng cổ tức, điều mà công ty đã liên tục thực hiện trong 39 năm qua. Trong thế giới của cạnh tranh lãi suất một cách tiêu cực, Coke vẫn có vẻ là một quyết định đầu tư ngon lành.

#122

SỰ GHEN TỊ

"Ghen tị và ghen tuông là hai trong mười điều răn đúng không nhỉ? Những người nuôi dạy con cái biết về ghen tị đã và đang cố gắng để điều hành một công ty luật, một ngân hàng đầu tư hoặc thậm chí là một giảng viên? Tôi đã nghe Warren nói hàng tá lần: 'Không phải lòng tham muốn điều khiển thế giới, mà là sự ghen tị.'"

Không xa lạ gì với bảy tội lỗi chết người, tôi có thể chứng minh rằng ghen tị và ghen tuông là hai tội lỗi ít thú vị nhất. Sự giận dữ, tham lam, lười biếng, say sưa, và dục vọng - đặc biệt là ham muốn - tất cả có thể là một niềm vui tuyệt vời khi một người đi theo con đường tự lập vượt qua những thảm họa; tuy nhiên, ghen tị và ghen tuông, dù chỉ một chút thôi, cũng sẽ làm cho một người thực sự khổ sở. Nhưng nếu Charlie và Warren đã

đúng và sự ghen tị thực sự điều khiến thế giới thì không có gì ngạc nhiên khi có rất nhiều người suốt đời không hạnh phúc.

#123

ĐỌC

“Trong cả cuộc đời, tôi chưa từng quen ai khôn ngoan mà không đọc sách bất cứ khi nào - không, không ai cả. Bạn có lẽ sẽ ngạc nhiên trước việc Warren và tôi đã đọc biết bao nhiêu. Con tôi đã cười tôi. Chúng nghĩ rằng tôi là một cuốn sách được gắn thêm đôi chân.”

Charlie luôn luôn là một người ham đọc. Khi còn nhỏ, ông sống trong thư viện công cộng ở Omaha, nơi ông khám phá ra một kho sách, ông gặp những trí thức cao cả của quá khứ và hiện tại trong sách; ở tuổi lên tám, những cuốn sách về Thomas Jefferson và Benjamin Franklin đã trở thành sách gối đầu giường của Charlie. Chính việc đọc đã giúp ông có được ngày hôm nay.

#124

CHẤP NHẬN CUỘC SỐNG

“Cuộc sống luôn luôn làm tổn thương một số người theo một số cách và giúp đỡ những người khác theo một cách nào đó. Cần sẵn sàng chấp nhận những khó khăn của cuộc sống khi chúng ta gục ngã. Đó là những gì con người cần làm khi cuộc sống trầm xuống. Đừng lúc nào cũng than thở hay cố gắng khắc phục nó bằng cách than thở.”

Nam diễn viên cao bồi vĩ đại người Mỹ John Wayne đã từng nói trong một bộ phim: “Con trai à, cha không yêu thương gì những kẻ bỏ cuộc.” Và tôi tin rằng Charlie cũng vậy.

#125

LO LẮNG VÔ ÍCH

“Tôi không nghĩ rằng tốn thời gian để lo lắng về những chuyện không thể thay đổi được là có ích. Miễn là khi quản lý tiền bạc, bạn nhận ra những vấn đề bất trắc có thể xảy ra, từ đó về sau bạn có thể sống lạc quan mà chẳng cần bận tâm gì cả.”

Như chúng ta đã nói ở trên, trong thế giới kinh doanh, một điều khủng khiếp xảy ra trung bình khoảng từ 8 đến 10 năm một lần. Tại sao? Chủ yếu là do hệ thống đòn bẩy ngân hàng được tận dụng cao. Đòn bẩy tài chính làm ra lợi ích lớn khi mọi thứ tốt lên nhưng cũng tạo ra thiệt hại lớn tương đương khi vận may đảo ngược. Ngoài ra còn có rất nhiều sự kiện có thể làm thị trường chứng khoán sụp đổ, điều duy nhất mà bất cứ ai cũng có thể chắc chắn là sức mạnh của tư duy tích cực không có chỗ cho các quyết định

đầu tư. Ví dụ, có một trận động đất sắp xảy ra, nó chắc chắn sẽ phá hủy thành phố Los Angeles, theo Charlie thì lo lắng về điều đó cũng là một sự lãng phí thời gian.

#126

CỔ MÁY HỌC HỎI

“Tôi thường xuyên chứng kiến người khác thắng tiến trong cuộc sống. Họ không phải những người thông minh nhất, đôi khi không phải là người siêng năng nhất, nhưng họ là những người luôn siêng năng học hỏi – những cỗ máy học tập. Họ luôn thức khuya dậy sớm và ôi chao, điều đó mới có ích ra sao khi bạn chuẩn bị một cuộc chạy đua đường dài phía trước.”

Điều cực kỳ quan trọng là không ngừng học hỏi, không ngừng cải thiện bản thân. Hãy suy nghĩ về nó như việc kết hợp trí tuệ của chúng ta, chúng ta càng làm việc lâu hơn thì càng trở nên giàu có hơn. Đây cũng là một trong những điểm kỳ lạ của trò chơi đầu tư, chúng ta càng già đi và học được nhiều hơn, chúng ta sẽ trở thành nhà đầu tư sáng suốt hơn. Lĩnh vực đầu tư là độc nhất vô nhị. Nếu Charlie là một bác

sỹ phẫu thuật, sẽ có lúc thể chất của ông không thể chịu đựng việc đứng 15 giờ đồng hồ bên bàn mổ. Điều tương tự sẽ xảy ra nếu ông ta buôn bán những sản phẩm như gạch đá. Là một nhà đầu tư, những điều kiện thể lực duy nhất mà ông ta cần là thị lực, tâm trí minh mẫn và kỹ thuật khéo léo để vượt qua những khó khăn. Đó là lý do tại sao, ở độ tuổi 92, ông vẫn có thể thành công rực rỡ và trở thành khách mời thường xuyên của chương trình *The New Young Turks*.

#127

TẤN BỊ KỊCH

“Khi đối mặt với một bị kịch không thể tưởng tượng nổi, bạn không nên để bị kịch tăng lên thành hai hoặc ba chỉ vì một chút yếu lòng.”

Điều này gợi cho tôi nhớ về một cổ đông của Berkshire, Sam Fried – một chàng trai châu Âu sống sót sau cơn ác mộng của Auschwitz mang theo ý chí mạnh mẽ đến Omaha sau chiến tranh, xây dựng một gia đình ấm áp, một sự nghiệp kinh doanh tuyệt vời và trở thành một trong những người đáng kính trong xã hội. Suốt cuộc đời của mình, ông làm phong phú cuộc sống bằng tình yêu và lòng quảng đại.

#128

ĐA NHIỆM

“Tôi nghĩ rằng những người đa nhiệm phải trả giá rất lớn.”

Nhiều người tin rằng khi họ thực hiện nhiều nhiệm vụ, họ đang trở nên cực kỳ có ích. Charlie tin rằng nếu bạn không có thời gian để suy nghĩ sâu sắc, bạn đang cho đối thủ cạnh tranh của bạn - những người đang suy nghĩ sâu sắc - một lợi thế lớn hơn bạn. Khả năng tập trung mạnh mẽ của Charlie và cách suy nghĩ sâu sắc về một điều gì đó đã trở thành thế mạnh cạnh tranh của ông để chinh phục Phố Wall theo cách riêng của mình.

#129

Niềm hạnh phúc lớn

“Họ đã từng hỏi tôi rằng ai là người mang đến sự may mắn lớn nhất trong cuộc sống của tôi, và tôi đã trả lời: ‘Thật dễ dàng - đó là người chồng đầu tiên của vợ tôi.’”

Niềm hạnh phúc lớn - đây là một cách thông minh mà Charlie nói về người vợ thứ hai của mình – Nancy – người mang lại cho ông hạnh phúc lớn. Tôi nghĩ rằng đó cũng là cách ông nói rằng bà đã bị người đàn ông đầu tiên làm cho thất vọng tới mức nào.

#130

SỨC KHỎE

“Tôi đã ăn bất cứ thứ gì tôi muốn ăn. Tôi chưa bao giờ quan tâm đến sức khỏe của mình. Tôi không bao giờ làm bất kỳ bài thể dục nào mà tôi không muốn. Nếu có thành công nào đó đến với tôi, nó đã đến bởi vì tôi kiên trì theo đuổi... Tất cả những người nghĩ rằng họ có thể tiến về phía trước bằng cách chạy bộ hay cái gì đó tương tự sẽ cần nhiều sức lực hơn.”

Vì Charlie đã 92 tuổi và ở trong tình trạng thể chất cũng như tinh thần luôn khỏe mạnh, vậy nên có thể tồn tại cách tập thể dục “tư duy” này. Ông đã tham gia một câu lạc bộ quốc gia, nhưng, như chúng tôi đã nói, ông dành hầu hết thời gian của mình để chơi Bridge trong phòng. Tôi đoán việc xáo bài có thể được tính là một hình thức tập thể dục.

#131

MỘT MẠNG LƯỚI GẮN KẾT HOÀN HẢO

“Hình thức cao nhất mà một nền văn minh có thể đạt được là một mạng lưới xã hội đáng tin cậy - không nhiều thủ tục, chỉ có những người đáng tin cậy hoàn toàn tin tưởng lẫn nhau... Trong cuộc sống của riêng bạn, những gì bạn muốn là một xã hội của sự tin tưởng. Và nếu hợp đồng kết hôn của bạn đề xuất có 47 trang, tôi khuyên bạn không nên ký.”

Charlie và Warren thường trích dẫn lời của Peter Kiewit – một danh nhân lớn, thị trưởng thành phố Omaha thế kỷ 20 - cụ thể là ông muốn thuê những người thông minh, chăm chỉ, và thành thật. Nhưng trong đó, sự thành thật là điều quan trọng nhất, bởi vì nếu họ không thành thật, hai phẩm chất khác là thông minh và chăm chỉ cũng sẽ bị xóa nhòa. Văn hóa doanh nghiệp tại Berkshire là nếu bạn không thể tin tưởng vào

ai đó, bạn thực sự không nên làm ăn với người đó. Về chủ đề kết hôn, Charlie đã luôn nói rằng chúng ta không nên ngại ngần lập gia đình khi tìm được người bạn đời thích hợp. Tôi nghĩ rằng một hợp đồng hôn nhân 47 trang có thể cho thấy chúng ta vẫn chưa tìm được tình yêu đích thực của cuộc đời mình.

#132

CƠ HỘI BỊ BỎ LỠ

“Tôi nghĩ rằng quan điểm của nhà triết học Epictetus là đúng đắn nhất. Ông nghĩ rằng mỗi cơ hội bị bỏ lỡ trong cuộc sống đều là một cơ hội để cư xử tốt, mỗi cơ hội bị bỏ lỡ trong cuộc đời đều là cơ hội để học hỏi điều gì đó, và nhiệm vụ của bạn không phải là chìm trong than vãn.”

Nhà triết học người Hy Lạp Stikic Epictetus (55 - 135 sau Công nguyên) - đã bắt đầu cuộc đời như một nô lệ cho thư ký của Hoàng đế Nero ở Roma. Ông học triết học và sau cái chết của Nero, ông được thả tự do. Ông dạy triết học ở Roma cho đến khi Hoàng đế Domitian trục xuất tất cả các triết gia ra khỏi thành phố, sau đó ông chạy trốn về Hy Lạp và bắt đầu mở trường triết học của riêng mình.

Epictetus dạy rằng triết học là một lối sống - rằng tất cả các sự kiện bên ngoài được xác định bởi số phận và vượt ngoài tầm kiểm soát của chúng ta. Trừ khi những cá nhân chúng ta chịu trách nhiệm về hành động của chính mình. Những vấn đề tài chính tương đồng với “số phận của Epictetus” là những sự kiện kinh tế vĩ mô và vi mô ảnh hưởng đến các công ty riêng lẻ cũng như sự tăng giá và giá cổ phiếu tương ứng của họ. Làm thế nào chúng ta phản ứng lại với những sự kiện đó, dù chúng ta có học hỏi từ họ hay không, đều là trách nhiệm của chúng ta.

Trong cuộc đời đầu tư của Charlie, mỗi mất mát đều là một bài học. Nếu ông không bao giờ gặp khó khăn trong việc kinh doanh ở các ngành công nghiệp cạnh tranh - như dệt may, giày dép, quần áo bán lẻ và các hãng hàng không - ông sẽ không bao giờ có được cái nhìn sâu sắc và tổng quan về việc sở hữu một doanh nghiệp có độc quyền tiêu dùng như Coca-Cola hay See's Candies. Ông sẽ không bao giờ nhìn thấy làm thế nào một nhà sản xuất chi phí thấp như GEICO có thể có lợi thế dù đối thủ cạnh tranh của họ lớn hơn nhiều. Nếu ông chưa bao giờ trải qua cơn đau của cuộc sụp đổ thị trường năm 1973 - 1974, ông không bao giờ có thể dự đoán trước được

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

khoản tiền ông dùng để mua cổ phiếu Wells Fargo trong năm 2008 - 2009. Thomas Edison đã từng nói: “Tôi đã thất bại trên con đường dẫn đến thành công”. Mặc dù Charlie không bao giờ gặp nhiều thất bại như Edison, nhưng ông vẫn có thể thừa nhận thất bại sớm của mình như là nguồn gốc của nhiều thành công bây giờ.

#133

NÓI DỐI AI ĐÓ

"Dean Kendall đến từ trường Đại học Michigan từng kể cho tôi nghe một câu chuyện: 'Khi tôi còn là một cậu bé, tôi đã đảm nhiệm công việc bán lẻ, trong đó có kẹo. Bố tôi nhìn thấy tôi lấy một chiếc kẹo và ăn nó. Tôi nói: 'Đừng lo. Con sẽ thay thế nó sau.' Cha tôi nói, 'Suy nghĩ kiểu như thế sẽ làm hư con mất. Sẽ tốt hơn nếu con lấy tất cả những gì con muốn và tự gọi mình là tên trộm mỗi khi làm điều đó.'"

Nhà triết học người Pháp Jean-Paul Sartre đã gọi việc nói dối người nào đó là một hành động "có ý xấu" vì nó đã phủ định lại "chân lý", nó sẽ không chỉ phá hủy luân lý đạo đức của cá nhân mà còn cả xã hội chúng ta đang sống. Tại sao lại là xã hội? Bởi vì, như Sartre đã tranh cãi trong những quán cà phê đầy khói của những năm 1940 ở Paris, chúng ta không thể xây dựng một nền văn minh thành công với nửa vời sự thật và dối trá. Ở đây,

Charlie Munger - Nhà đầu tư thông minh trên thị trường chứng khoán

Charlie muốn nói rằng những lời nói dối nhỏ nhất mà mọi người tự nói lên để biện minh cho hành vi xấu của mình thường có thể phát triển thành những lời nói dối lớn hơn, không chỉ hủy hoại cuộc sống của họ mà cả cuộc đời của nhiều người khác - như trong năm 2007 - 2009, hành động “có ý đồ xấu” của những cư dân bất chính nơi Phố Wall đã gần như phá huỷ phần lớn nền kinh tế thế giới.

#134

SỰ THẬT

“Hãy nhớ nguyên tắc của Louis Vincenti: ‘Nói sự thật, và bạn sẽ không phải nhớ những lời dối trá của mình.’”

Louis Vincenti là một luật sư, một vị chủ tịch đáng kính và là giám đốc điều hành của Tập đoàn Tài chính Wesco cho đến khi nghỉ hưu ở tuổi 77. Ông nổi tiếng nhờ có một trí tuệ kinh doanh mẫn cán, luôn luôn bộc trực và thẳng thắn. Người ta nói rằng ông là hiện thân của sự toàn vẹn và có sức ảnh hưởng lớn đến cả Charlie và Warren.

#135

VIỄN CẢNH PHÍA TRƯỚC

“Thật tệ khi tồn tại suy nghĩ rằng bạn vẫn nên tự hào nếu bạn không thể đưa ra lập luận về góc nhìn khác của vấn đề tốt hơn đối thủ của bạn. Đây là một cách để rèn luyện tinh thần tuyệt vời.”

Cách rèn luyện tinh thần này xuất phát từ những tháng ngày học luật của Charlie, nơi tạo ra lợi thế để có thể tranh luận cả hai mặt của một vấn đề trong những trường hợp cụ thể. Biết các lập luận của phía bên kia, các điểm tấn công có thể xảy ra, cho phép người ta chuẩn bị đòn phản công trước khi vụ kiện được đưa vào phòng xử án. Điều thú vị nhất về cách rèn luyện tinh thần này là sau khi biết các luận cứ của mặt trái vấn đề, chúng ta lại nhận

ra rằng họ đúng và chúng ta đã sai. Có lẽ đó là lý do tại sao rất ít người lấy lời khuyên của Charlie về điều này.

#136

ĐA NGÀNH

“Nếu bạn có đủ ý thức để trở thành người trưởng thành về tinh thần, bạn có thể học hỏi từ những người xung quanh thông minh hơn bạn. Chỉ cần lấy ý tưởng từ tất cả các ngành và bạn có thể trở nên khôn ngoan hơn họ.”

Một người đàn ông biết chơi tất cả các nhạc cụ trong dàn nhạc có thể viết một bản giao hưởng, nhưng một người đàn ông chỉ biết chơi vĩ cầm, ngay cả khi anh ấy là người chơi vĩ cầm giỏi nhất trên Trái Đất, cũng chỉ có thể chơi vĩ cầm mà thôi. Charlie là một người có thể thảo luận về những ý kiến của Charles Darwin về sự tiến hóa, ý kiến của Stephen Jay Gould về những suy nghĩ của Darwin, lý thuyết trường thống nhất của Albert Einstein, luận cứ 1873 của Walter Bagehot về ngân hàng trung ương, Isaac Newton và sự phát triển trong

tính toán của Gottfried Wilhelm Leibniz, tác phẩm phóng đại của Marcia Stigum về thị trường tiền tệ, lịch sử Marquis và Jessie R. James của Ngân hàng Hoa Kỳ, mâu thuẫn giữa Robert Oppenheimer và Edward Teller về sự phát triển của bom nguyên tử, và các lý thuyết của E. O. Wilson về xã hội học. Ông thậm chí có thể trích dẫn Mark Twain và Immanuel Kant khi ngẫu nhiên nghĩ về nó. Mặc dù ông không mấy thành thạo trong lĩnh vực sân khấu như biểu tượng Đức – Dadaism và Ballet Russes của thế kỷ 20, ông đã bù đắp lại bằng cách biết rất nhiều về cách kiếm tiền trên thị trường chứng khoán. Tôi có thể kể thêm rằng ông cũng rất am hiểu về một số điều quan trọng trong cuộc sống, chẳng hạn như câu cá walleye¹ trong hồ Minnesota.

¹ Cùng họ với cá vược. Sống ở vùng Bắc Hoa Kỳ và Canada (BT).

#137

NỀN VĂN MINH

“Về lâu dài, tỉ lệ bị lu mờ của các nền văn minh lớn là 100%. Vì vậy, bạn biết nó sẽ kết thúc thế nào.”

Từ thế kỷ thứ 9 đến thế kỷ 20, Venice là trung tâm tài chính và kinh doanh của thế giới, và mặc dù những ngày đó đã qua đi, nhưng Venice vẫn là một thành phố giàu có và người Venice vẫn được coi là một trong số những doanh nhân thành đạt nhất châu Âu. Chỉ vì bạn không phải là số một nữa không có nghĩa là bạn không thể kiếm được một tấn tiền ở vị trí số hai. Nếu bạn không tin tôi, chỉ cần nhìn vào Charlie; ông là người đàn ông đứng thứ hai tại Berkshire Hathaway từ năm 1979, và ông đã hoàn thành công việc rất tuyệt vời.

#138

SỰ PHẢN CHIẾU

“Tôi thích tất cả các bạn bởi các bạn gọi tôi nhớ đến chính bản thân mình. Có ai lại không thích hình ảnh của chính mình nhìn chằm chằm vào mình nào?”

Ma lực của những tấm gương luôn luôn tồn tại. Chúng tôi cũng thích ngài! Và cảm ơn ngài, Charlie, vì tất cả những món quà kiến thức tuyệt vời mà ngài đã chia sẻ với chúng tôi suốt nhiều năm nay!

LỜI CẢM ƠN

Tôi muốn gửi lời cảm ơn tới Kate, Dexter, và Miranda vì sự kiên nhẫn và tình yêu vô hạn của họ. Và một lời cảm ơn đặc biệt đến nhà xuất bản, biên tập viên tuyệt vời của tôi, Roz Lippel tại Scribner, vì đã cho tôi cơ hội để suy nghĩ, để viết về những người thú vị và một số chủ đề rất bí truyền như vậy. Tôi cũng muốn cảm ơn người bạn yêu quý - cố vấn luật sư Wyoming Gerry Spence, người đã dạy tôi cách chiến đấu đến cùng vì công lý. Và cuối cùng nhưng không kém phần quan trọng, tôi muốn cảm ơn Warren Buffett đã đưa một Charlie Munger tuyệt vời và đầy cảm hứng vào cuộc đời tôi.

NHÀ XUẤT BẢN LAO ĐỘNG

Địa chỉ: Số 175 Giảng Võ, Hà Nội
Điện thoại: (024)3 851 5380 / Fax: (024)3 851 5381
Website: www.nxblaodong.com.vn
Email: info@nxblaodong.com.vn

Chi nhánh phía Nam
Số 85 Cách mạng Tháng Tám, Quận 1, Tp Hồ Chí Minh

CHARLIE MUNGER NHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Chịu trách nhiệm xuất bản
Mai Thị Thanh Hằng


Biên tập	Tạ Thị Thu Hà
Vẽ bìa	TN
Trình bày	Lam Hạ
Sửa bản in	Như Ngọc

In 2000 bản, khổ 13x20,5 cm tại Công ty TNHH In Thương mại Thuận Phát. Địa chỉ: Vân Trì, Minh Khai, Bắc Từ Liêm, Hà Nội. Số xác nhận ĐKXB: 1500-2020/CXBIPH/08-76/LĐ. Quyết định xuất bản số 469/QĐ-NXBLĐ cấp ngày 12 tháng 05 năm 2020. Mã ISBN: 978-604-9957-41-3. In xong và nộp lưu chiểu Quý II năm 2020.

ĐỐI TÁC LIÊN KẾT:
CÔNG TY TNHH VĂN HÓA VÀ TRUYỀN THÔNG 1980 BOOKS

Trụ sở chính tại Hà Nội:
20-H2, ngõ 6 Trần Kim Xuyến, Yên Hòa, Cầu Giấy, Hà Nội.
Tel: 0243.7880225 / Fax: 0243.7880225

Chi nhánh tại TP. Hồ Chí Minh:
Số 58/79 Nguyễn Minh Hoàng, Phường 12, Quận Tân Bình, TP HCM
Tel: 0283.933.3216
Website/link đặt sách: www.1980edu.vn
Email: rights.1980books@gmail.com



Mỗi ngày, khi bạn
thức dậy, hãy cố
gắng để trở nên khôn
ngoan hơn. Hoàn
thành nhiệm vụ một
cách trung thực và
trọng vẹn. Chiến đấu
đến hơi thở cuối
cùng. Sau tất cả, nếu
ta sống đủ lâu, hầu
hết chúng ta đều
nhận được những gì
mình xứng đáng.

CHARLIE MUNGER

NHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Là “bộ não” của đế chế đầu tư hàng đầu hành tinh - Berkshire Hathaway, Charlie Munger đứng trong hàng ngũ những doanh nhân kiệt xuất nhất thời hiện đại. Được đào tạo để trở thành một luật sư, chưa từng tham gia bất kỳ một lớp học nào về kinh tế, tiếp thị hay kế toán, nhưng Charlie Munger lại sở hữu tư duy kinh doanh vượt trội với những chiến tích lẫy lừng. Cùng với người bạn thân Warren Buffett, ông đã truyền cảm hứng cho vô số con người trên hành trình vươn tới thành công rực rỡ.

Cuốn sách trên tay bạn là bản tổng hợp chi tiết và toàn diện những triết lý và tư vấn đầu tư của Charlie Munger. Được đúc rút từ sự thông tuệ tích lũy qua hàng thập kỷ với biết bao thăng trầm của thị trường, 138 lời khuyên “vàng” sẽ là kim chỉ nam cho tất cả những ai quan tâm đến đầu tư và phát triển tài chính.

Công ty TNHH Văn Hóa và Truyền Thông 1980 Books

Trụ sở chính tại Hà Nội:

20-H2, ngõ 6 Trần Kim Xuyến, Yên Hòa, Cầu Giấy, Hà Nội.

Tel: (024)3 788 0225

Chi nhánh tại TP. Hồ Chí Minh:

Số 58/79 Nguyễn Minh Hoàng, Phường 12, Q. Tân Bình,

TP. Hồ Chí Minh

Tel: (028)3 933 3216

Đặt mua sách: www.1980edu.vn

CHARLIE MUNGER- NHÀ ĐẦU TƯ THÔNG MINH...

ISBN: 978-604-9957-41-3



9 786049 957413



8 936066 688376

Giá: 139.000đ