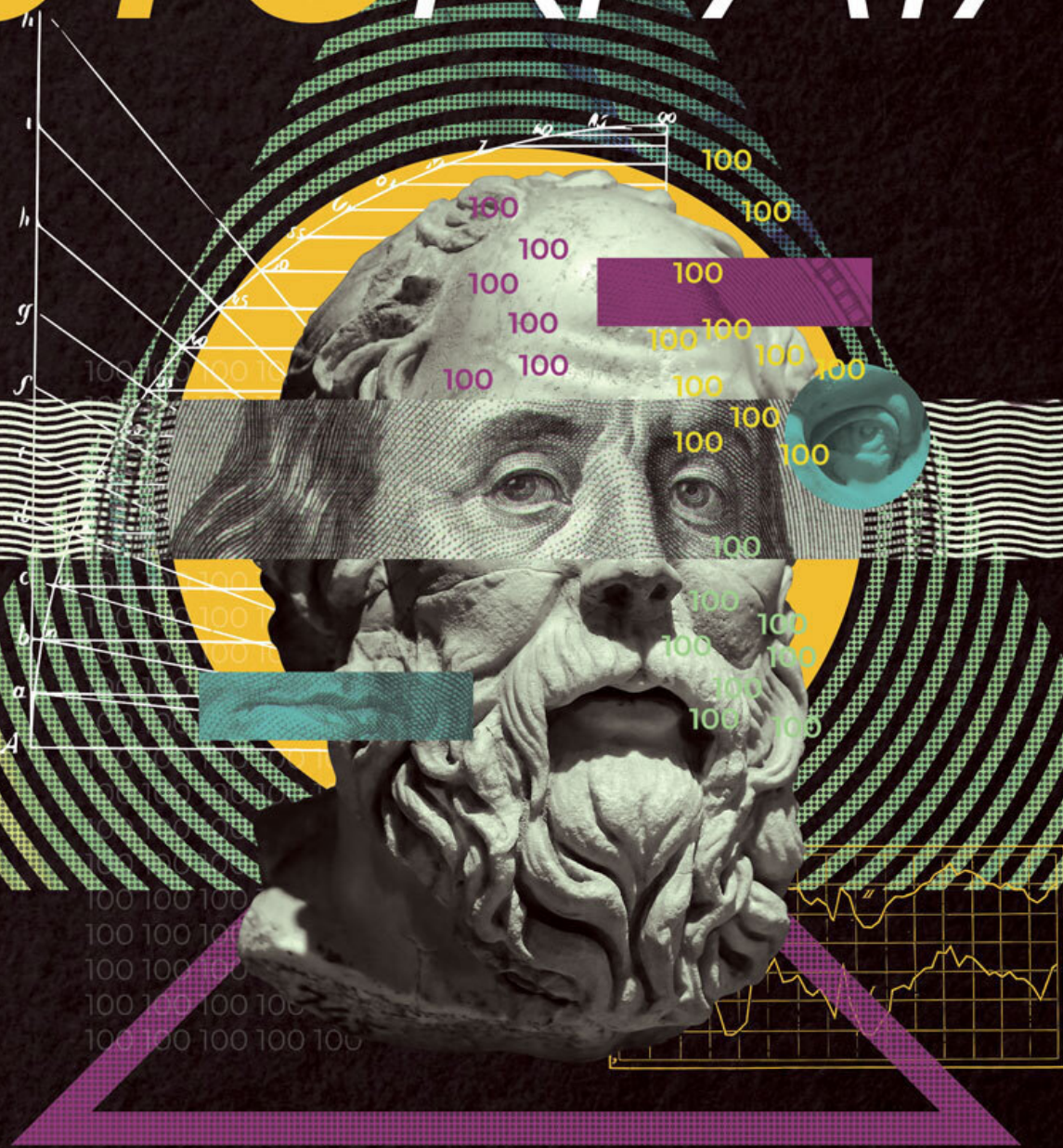


КРИСТОФЕР МАЙЕР

ФИЛОСОФИЯ

# СТОКРАТА



ИЩЕМ АКЦИИ, КОТОРЫЕ ПРИНОСЯТ  
МАКСИМАЛЬНЫЙ ДОХОД

альпина PRO

Кристофер Майер

**Философия Стократа. Ищем  
акции, которые приносят  
максимальный доход**

«Альпина Диджитал»

2021

## **Майер К.**

Философия Стократа. Ищем акции, которые приносят максимальный доход / К. Майер — «Альпина Диджитал», 2021

ISBN 978-5-20-600097-9

«Философия Стократа» – это развитие идей финансового аналитика Томаса Фелпса, который в 1972 году написал книгу о стократниках. Так он назвал акции, приносящие по \$100 на каждый вложенный доллар. Кристофер Майер решил использовать подход Фелпса для анализа современного американского рынка. Он подробно изучил 365 компаний, чьи акции с 1962 по 2014 год выросли в стоимости в сто раз, чтобы понять, существует ли системный способ долгосрочного инвестирования, который позволяет получить столь впечатляющий доход. Согласно гипотезе Майера, в поисках стократников необходимо ориентироваться на этические компании, деятельность которых настроена на улучшение человеческой жизни, и придерживаться принципа «купи и держи». При этом выбор конкретной индустрии не имеет значения. Главная же идея «философии Стократа» заключается в следующем: инвестор поступит правильно, если будет стоять на месте, чтобы бежать быстро. В подтверждение своей гипотезы автор приводит аргументы, основанные на глубоком понимании рынка и тщательном изучении опыта различных компаний. Играть нужно вдолгую. Есть подходы и инвесторы, которые в течение долгого времени опережали рынок с солидным отрывом. Просто они редко делают это непрерывно. Люди совершают глупости, потому что им скучно. Они чувствуют, что должны что-то делать. Для кого? Для начинающих и опытных инвесторов, нацеленных на долгосрочную перспективу.

ISBN 978-5-20-600097-9

© Майер К., 2021

© Альпина Диджитал, 2021

## Содержание

Рекомендуем книги по теме	8
Глава 1	12
Каждая проблема – это возможность для инвестиций	14
Продолжение дела Фелпса	17
Огромные прибыли от акций: Взгляд обывателя	18
Исследование: 365 акций, которые превратили \$10 000 в \$1+ млн	19
Глава 2	20
Глава 3	23
Экстремальный портфель кофейной банки	25
Конец ознакомительного фрагмента.	26

# Кристофер Майер

## Философия Стократа. Ищем акции, которые приносят максимальный доход

Перевод *В. Скворцова*

Редактор *О. Ключинская*

Руководитель проекта *Е. Киричек*

Дизайнер обложки *М. Гранько*

Корректоры *Н. Казакова, Н. Ерохина*

Компьютерная верстка *О. Щуклин*

© 2021 Christopher W. Mayer

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «Альпина ПРО», 2022

*Все права защищены. Данная электронная книга предназначена исключительно для частного использования в личных (некоммерческих) целях. Электронная книга, ее части, фрагменты и элементы, включая текст, изображения и иное, не подлежат копированию и любому другому использованию без разрешения правообладателя. В частности, запрещено такое использование, в результате которого электронная книга, ее часть, фрагмент или элемент станут доступными ограниченному или неопределенному кругу лиц, в том числе посредством сети интернет, независимо от того, будет предоставляться доступ за плату или безвозмездно.*

*Копирование, воспроизведение и иное использование электронной книги, ее частей, фрагментов и элементов, выходящее за пределы частного использования в личных (некоммерческих) целях, без согласия правообладателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.*

\* \* \*

# ФИЛОСОФИЯ СТОКРАТА

Ищем акции, которые приносят  
максимальный доход

Кристофер Майер

Перевод с английского

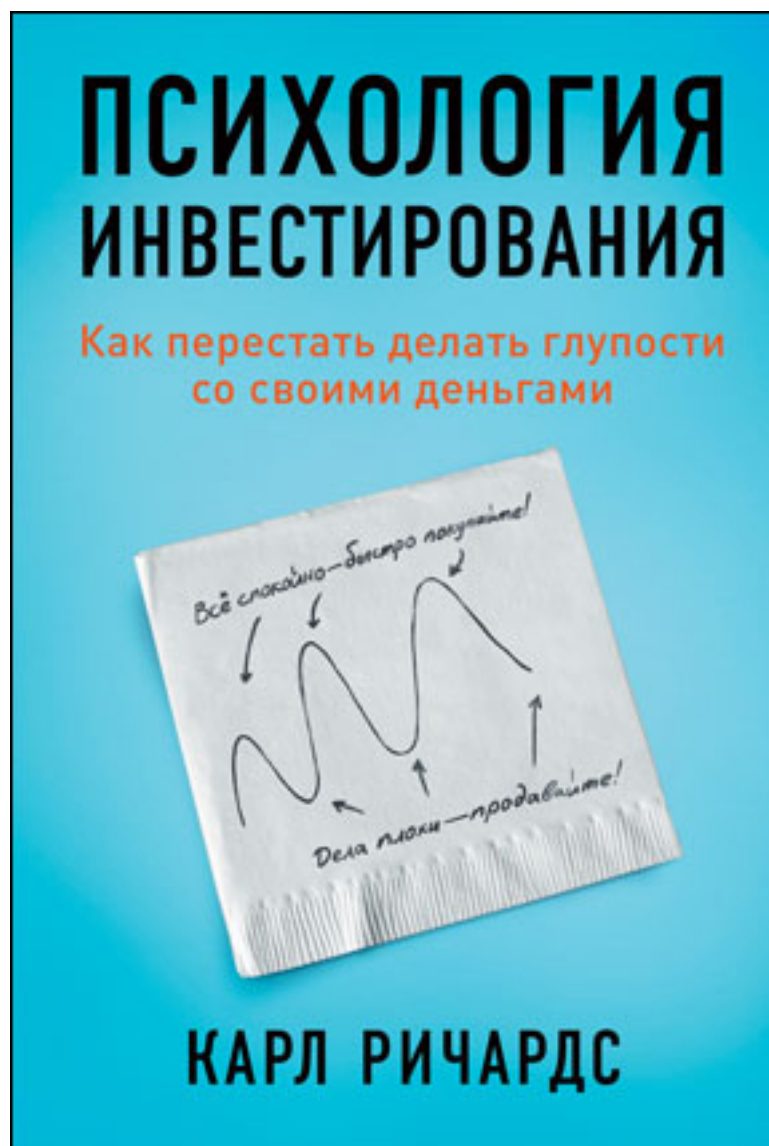


Москва  
2022

## Рекомендуем книги по теме

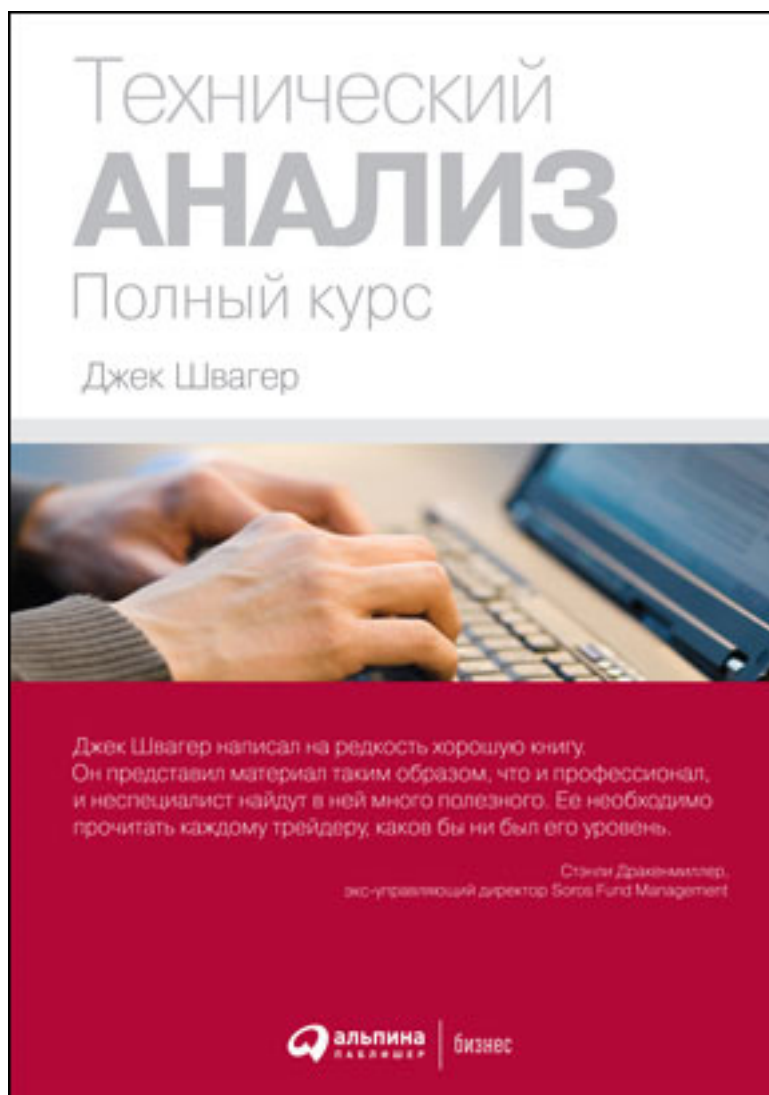


**Разумный инвестор: Полное руководство по стоимостному инвестированию**  
Бенджамин Грэм



Психология инвестирования: Как перестать делать глупости со своими деньгами

**Карл Ричардс**



**Технический анализ: Полный курс**  
**Джек Швагер**



**Манифест инвестора: Готовимся к потрясениям, процветанию и всему осталь-**  
**ному**

**Уильям Бернстайн**

*Памяти Томаса Фелса,  
автора первой книги о стократниках*

## Глава 1

### Знакомство со стократниками

Перед вами книга о стократниках. Это акции, приносящие по \$100 на каждый вложенный доллар. Иными словами, инвестицию в \$10 000 они превращают в \$1 млн. В своей книге я хочу показать вам, как их найти.

Знаю, знаю. Звучит как предложение выиграть в лотерею или собрать роял-флеш в покере. Еще недавно я и сам, наверное, согласился бы с вами. Но, занявшись изучением этих акций, я обнаружил четкие закономерности.

Давайте перечислим, чем эта книга поможет вам.

- Вы узнаете ключевые характеристики стократников. Подниматься в гору можно разными путями – и мы наметим эти пути.

- Вы узнаете, почему это может сделать каждый. Это действительно универсальный подход. Вам не нужно иметь степень MBA или диплом финансиста. Понадобятся лишь несколько базовых финансовых понятий.

- Я поделюсь несколькими уловками или методами, которые помогут вам получить больше от акций и инвестиций.

- Практика – критерий истины, поэтому здесь много историй и кейсов, помогающих проиллюстрировать важные моменты.

Вам следует прочитать эту книгу, если вы хотите получать больше прибыли от своих акций. Даже если вы никогда не купите стократник, она поможет найти другие многократники и уберечь от «спящих» акций, которые не растут в стоимости и не приносят дохода. Если вам нравится вкладываться в акции коммунальных предприятий с их ограниченными преимуществами, то вам не стоит это читать дальше.

Эта книга изменит ваши представления об инвестировании капитала в акции. Вы больше никогда не будете смотреть на проблему по-старому. Надеюсь, мой скромный труд зарядит вас энергией и вдохновит на действия.

Прежде чем я перейду к конкретным способам поиска стократников, позвольте задать некоторый контекст, который поможет очертить рамки нашей темы.

История этой книги началась в 2011 году. Тогда я прочитал высказывания инвестора Чака Акре, сделанные им на конференции, проходившей в том же году (Акре – великий инвестор, и мы еще встретимся с ним в последней главе). Его выступление называлось «Одиссея инвестора. Поиск выдающихся инвестиций».

Вот отрывок из этой речи.

В 1972 году, вдохновленный рецензией в журнале *Barron's*, я прочитал книгу Томаса Фелпса «100 к 1 на фондовом рынке» (100 to 1 in the Stock Market). Она представляла собой анализ инвестиций, приносящих прибыль в 100 раз больше стартовой цены. Насколько я знаю, Фелпс был бостонским инвестиционным менеджером без какой-либо особой репутации, но у него определенно были интересные мысли, составившие книгу, которая помогла мне сосредоточиться на вопросе наращивания капитала. Кроме того, вы все знаете Питера Линча из Бостона, который часто говорил о десятикратном доходе от акций. Почему бы Фелпсу не рассуждать о стократном? Он привел ряд реальных примеров, когда инвестор заработал в 100 раз больше, чем вложил. Далее были перечислены характеристики, способствующие росту этих инвестиций.

Я никогда раньше не слышал об этой книге, а ведь я прочел всю классику инвестирования и вдобавок множество малоизвестных изданий. Поэтому я раздобыл себе экземпляр и приступил к чтению. С тех пор это одна из моих любимых работ по инвестированию. В декабре того же года я сел и написал для читателей моей рассылки следующую историю. Она послужит введением к идеям Фелпса и концепции, которую мы здесь рассмотрим.

## Каждая проблема – это возможность для инвестиций

«Каждая человеческая проблема – это инвестиционная возможность, если вы можете предвидеть ее решение, – сказал мне один пожилой джентльмен. – Если бы не было воров, кто бы покупал замки?»

Это была моя первая встреча с замечательным человеком – гуру в вопросах инвестирования, но малоизвестным за пределами небольшой группы поклонников. Его звали Томас Фелпс, и он сделал неплохую карьеру. Он был шефом бюро *Wall Street Journal* в Вашингтоне, редактором *Barron's*, партнером в брокерской фирме, руководителем исследовательского отдела в компании из списка Fortune 500 и, наконец, партнером в Scudder, Stevens & Clark (впоследствии выкупленной Deutsche Bank). Фелпс вышел на пенсию в Нантакете после яркой 42-летней карьеры экономиста.

Фелпс провел увлекательное исследование акций, приносивших \$100 на каждый вложенный доллар. Да, 100 к 1. Фелпс нашел сотни таких акций, которые можно было купить и получить доходность 100 к 1: все, что от вас требовалось, – просто ждать.

Это было основной темой нашего разговора: главное – не только найти их, но и удержать. Его основной вывод можно сформулировать так: «Покупай правильно – и не продавай».

«Давайте посмотрим правде в глаза, – сказал он. – Значительная часть инвестирования сравнима с инстинктом, который заставляет рыбу клонуть на несъедобную блесну, потому что она движется». Инвесторы тоже клюют на движение и не могут спокойно сидеть на акциях, которые никуда не движутся. Они также теряют терпение в отношении тех акций, которые движутся против них. В итоге они совершают множество сделок и никогда не получают настоящего огромных доходов.

Инвесторы жаждут активности – вся Уолл-стрит построена на этом. Средства массовой информации подпитывают эти желания, создавая впечатление, что важные события происходят каждый день. Каждую сессию из рук в руки переходят сотни миллионов акций!

Но инвестор должен уметь различать активность и результат. «Когда я был мальчиком, плотник, работавший у моего отца, сказал мудреную фразу: “Много стружки – еще не показатель хорошей работы”».

«Инвесторы, – продолжает Фелпс, – настолько основательно подсели на бессмысленную идею оценки результатов работы за квартал (да даже и за год), что многие из них впадают в истерику, если инвестиционный консультант или портфельный менеджер не избавляется от акции, которая плохо себя вела больше года-двух».

Инвесторам следует сосредоточиться на бизнесе, а не на рыночных ценах. Фелпс показал мне финансовые истории множества компаний – прибыль на акцию, доход на капитал и тому подобное. Никаких цен на акции. После одного примера он спросил: «Стал бы бизнесмен, видя только эти цифры, то покупать, то продавать акции? Сомневаюсь». Если бы они просто сидели на них, они бы разбогатели.

И в этом вся суть. Фелпс не считает нужным продавать акции перспективных компаний.

Он рассказал, как его друг Карл Петтит – промышленник, изобретатель и инвестор – продал свои акции IBM много лет назад, чтобы начать свой брокерский бизнес. Он продал их за \$1 млн. Когда мы говорили об этом, стоимость проданного пакета составила бы \$2 млрд – намного больше, чем успел заработать Петтит.

Фелпс рассказал, что в 1954 году продал свои акции Polaroid, чтобы оплатить огромный счет от врача – \$7415. «Вот подтверждение продажи, – сказал он. – Я храню его как напоминание о собственной глупости». Менее чем через 20 лет аналогичный пакет акций Polaroid стоил уже \$843 000. Тот визит к врачу обошелся Томасу слишком дорого.

Фелпс также против рыночного тайминга. Он предсказывал различные медвежьи рынки в своей карьере, «но было бы гораздо полезнее не прогнозировать понижение, а сосредоточить свое внимание во время спада на поиске акций, которые превратят \$10 000 в миллион».

Из-за своего настроения он упустил возможности, впоследствии принесшие прибыль 100 к 1. «Дым медвежьего рынка застилает глаза, – говорит Томас, – и ослепляет нас, если мы слишком сосредоточены на том, когда именно наступит понижение».

«Взявшие меч от меча и погибнут, – добавляет он. – Опытные инвесторы осуждают попытки нажиться на колебаниях цен на фондовом рынке не потому, что они не любят деньги, а потому, что опыт и история убедили их, что прочные состояния таким образом не строятся».

Фелпс дал мне небольшую таблицу, которая показывает, сколько и как долго акции должны увеличивать свою стоимость, чтобы умножиться в сто раз.

Рост, %	Лет до статуса стократника
14	35
16,6	30
20	25
26	20
36	15

Вы заметите, что это очень долгие периоды владения акциями – особенно в эпоху, когда средний период измеряется месяцами, – но в этом-то и дело. Самые большие удачи приходят, когда вы стискиваете зубы и *не продаете*.

Вы также увидите, что барьер для достижения статуса стократника достаточно высок. Вам нужен высокий рост в течение длительного времени. Например, Tractor Supply увеличивала прибыль на 23 % в год и стала стократником чуть более чем через 12 лет. Позже мы рассмотрим Monster Beverage – акцию, которая стала стократником всего за 10 лет: удивительный подвиг, потребовавший 50 %-го годового роста.

Фелпс советует искать новые методы, новые материалы и новые продукты – то, что улучшает жизнь, решает проблемы и делает процессы лучше, быстрее и дешевле. В стиле Фелпса также присутствует восхитительный этический момент: он подчеркивает, что инвестирует в компании, которые делают что-то хорошее для человечества. Для этого нужно смотреть не только на прошлые показатели. «На Уолл-стрит есть поговорка, что ситуация лучше статистики. Опирайтесь только на опубликованные тенденции роста, прибыльность и соотношение цены и дохода не так важно, как понимать, каким образом компания может создать стоимость в ближайшие годы».

Фелпс не считает нужным слепо держаться за акции: «Мой совет правильно покупать и не продавать направлен на противодействие непродуктивной деятельности, а не на то, чтобы вы отложили акции в сторону и забыли о них».

А если вы все-таки не получите стократную прибыль? Смысл блестящего метода обучения Фелпса в том, чтобы сосредоточить внимание на силе накопления стоимости и забыть о ежедневной пульсации цен на акции. В конце концов, даже если вы поймаете только часть стократного дохода, эти деньги смогут обеспечить вам безбедную жизнь на пенсии.

Только представьте эту инвестиционную трагедию: люди владели акциями и не получили прибыль лишь потому, что пытались угадать точку перелома на рынке или то продавали, то покупали. Иногда акциям требуется много времени, чтобы раскрутиться. Фелпс знал много примеров, когда акции годами никуда не шли (или падали), но все равно приносили больше 100 к 1.

Одно из основных правил инвестирования – никогда не предпринимайте инвестиционных действий по неинвестиционным причинам. Не продавайте только потому, что цена выросла или упала или вам нужно получить прирост капитала, чтобы компенсировать убытки. Продавать следует редко и только тогда, когда ясно, что вы совершили ошибку. По сути, каждая продажа – это признание ошибки, и чем меньше времени вы держали акции, тем большую ошибку допустили при их покупке, считает Фелпс.

Мне нравятся эти идеи. Я знаю, что им трудно следовать. Но некоторым людям это удалось. Томас рассказал об опыте отдельных людей, бывших клиентов и старых коллег, которые разбогатели, правильно покупая акции и удерживаясь от их продажи. Он жалеет, что не приобрел эти знания, когда был моложе.

Теперь я должен сделать небольшое признание.

Я никогда не встречался с Томасом Фелпсом. Он умер в 1992 году в возрасте 90 лет. Все приведенные выше цитаты взяты не из разговора, а из его книги «100 к 1 на фондовом рынке». Выдающийся аналитик по безопасности инвестиций рассказывает, как извлечь максимум выгоды из инвестиционных возможностей.

В 2011 году я купил почти новый экземпляр за \$22. Эта книга должна стать классикой. Не позволяйте отвлечь себя иллюзией неправдоподобности получения прибыли 100 к 1 на ваших акциях. Главное – понять, в каких обстоятельствах такие доходы были получены и что нужно делать инвесторам, чтобы их добиться. Приближение к этой цели обязательно улучшит ваши результаты.

Фелпс так писал об этом: «Небольшое изменение в хвате и стойке игрока в гольф может улучшить его игру. Точно так же небольшое усиление внимания к покупке на перспективу и небольшое увеличение решимости не поддаваться искушению продать... могут увеличить ваш портфель. В “Алисе в Стране чудес”, чтобы оставаться на месте, нужно было быстро бежать. На фондовом рынке, как показывают факты, тот, кто покупает правильно, должен стоять на месте, чтобы бежать быстро». Это превосходный совет.

Я горячо рекомендую всем эту книгу. Ее приятно читать, в ней уйма хороших идей, аналогий и историй. Долгое время она не переиздавалась. Но в январе 2015 года издательство Echo Point Books снова выпустило ее, и вы можете без проблем купить ее на Amazon. (Кстати, Amazon – это стократник, который мы рассмотрим в главе 5.)

## Продолжение дела Фелпса

Книга Фелпса представляет собой исследование стократников за период с 1932 по 1971 год. Это не исследование *каждого* стократника, автор ограничил свое исследование, чтобы отсеять самые мелкие акции. (И я сомневаюсь, что даже у него были ресурсы для выявления каждого случая стократного дохода.) Кроме того, составить окончательный список сложнее, чем вы думаете. Есть сложности в том, как измерять доходность. (Например, измеряете ли вы цены акций ежегодно, ежеквартально, ежедневно, ежечасно? Каждый раз получаются немного разные результаты, так как некоторые акции могут достигать 100-кратного уровня только на короткий период времени.)

В книге перечислено более 365 акций. Самая последняя акция, достигшая 100-кратной отметки, стартовала в 1967 году – это стократный доход всего за четыре года. Но я напомним, что границей является 1971 год.

Я решил обновить его исследование.

Я начал работать со Стивеном Джонсом (String Advisors), чтобы создать базу данных по всем стократникам с 1962 по 2014 год – при условии реинвестирования дивидендов и отсеечения самых мелких акций. Мы искали акции, рыночная капитализация которых до их стократного подъема превышала \$50 млн в сегодняшних долларах. Это была масштабная работа. Мой издатель потратил более \$50 000 только на сбор данных.

Моя цель была и остается простой: я хочу найти то, что объединяет эти акции. Я хочу узнать, как были получены эти впечатляющие доходы, и использовать эти знания на сегодняшнем рынке.

Мое исследование должно было стать продолжением работы Фелпса. Я ожидал, что многие вещи, о которых он писал, подтвердятся. Я также полагал, что мы откроем некоторые новые закономерности, поскольку наши вычислительные возможности значительно превосходят те, что были доступны Фелпсу.

С самого начала я также хотел написать новую книгу, посвященную этому исследованию, под названием «Стократники». Я посвятил бы ее старику Фелпсу...

## Огромные прибыли от акций: Взгляд обывателя

Когда я был моложе, у меня были свои взгляды относительно того, что такое качественное инвестирование. Оно обязано было быть долгосрочным, сосредоточенным на фундаментальных показателях и основанным на знаменитой книге Бенджамина Грэхема и Дэвида Додда «Анализ ценных бумаг» (М., Вильямс, 2017), породившей Уоррена Баффета и других великих инвесторов. Если вы не часть этой интеллектуальной традиции, думал я, вы просто делаете все неправильно.

Сейчас я уже не такой доктринер. Я признаю, что существует множество способов делать деньги на рынке, так же как существует множество различных способов приготовить отличную пиццу. Тем не менее в любой пицце есть универсальные моменты, которые при наличии необходимых продуктов может воспроизвести практически каждый.

На рынках можно найти всевозможные безумные истории успеха – там есть невероятные трейдеры, известные как «волшебники рынка», например Джим Роджерс, Пол Тюдор Джонс и Майкл Стейнхард, есть чудаковатый танцор Николас Дарвас, известный своей книгой «Как я заработал 2 миллиона долларов на фондовом рынке» (М., Кейс: Омега-Л, 2011) со столь же чудаковатой, как он сам, системой. У меня было множество причин никогда не интересоваться ими всерьез, одна из главных – они казались мне слишком странными. Их прибыль была огромной, но вряд ли кто-то (а уж тем более простой человек) мог воспроизвести процесс ее получения. Было трудно поверить, что рядовой инвестор действительно может чего-то добиться, используя идеи таких финансовых чудаков. Скорее всего, думал я, их путь привел бы меня к разорению.

Но мистер Фелпс не производил впечатления чудака. Как вы увидите в следующей главе, инвестировать в стократник может любой – и многие обычные люди так и сделали. Кто угодно может найти и купить акции либо с доходом сто к одному, либо, во всяком случае, приближающимся к нему. В конце концов, кто будет жаловаться, отыскав «всего лишь» пятидесяти- или даже десятикратник? Большинство инвесторов, которых я знаю, радуются, когда за несколько лет *удваивают* свои деньги.

Изучение выдающихся успехов и принципов, лежащих в основе стократников, поможет в попытке найти нынешние выигрышные акции (не только стократники). Прежде чем мы перейдем к этому вопросу, который является главным в книге, я хочу обсудить некоторые элементы самого исследования.

## Исследование: 365 акций, которые превратили \$10 000 в \$1+ млн

Наше исследование также выявило 365 акций (такое же число нашел Фелпс в своем исследовании, охватывающем другой период времени). Это была основная группа акций, которые я изучал в течение шести месяцев после создания базы данных.

Я хочу сказать несколько слов о том, что я намеревался сделать, и о том, чего я делать не планировал.

В каждом подобном исследовании есть серьезные ограничения или проблемы. Во-первых, я рассматриваю только максимальные успехи. Существует предвзятость ретроспективы: когда мы знаем результат, он кажется нам очевидным и легко предсказуемым. Кроме того, есть ошибка выжившего: другие компании, возможно, в какой-то момент выглядели примерно так же, но не смогли обеспечить стократный выигрыш. Я знаю об этих и некоторых других проблемах. На них сложно сделать поправку.

Мне любезно предложил помощь один из читателей рассылки, специалист по статистике. Я поделился с ним данными о 100-кратном выигрыше. Он преисполнился сомнений. Свои опасения он объяснил с помощью небольшой истории.

Допустим, мне интересно выяснить, что делает баскетболистов такими высокими. Поэтому я беру образцы ДНК и крови у игроков стартовых составов команд НБА. Здесь не хватает чего-то огромного, а именно – анализов всех невысоких людей!

И это, конечно, правда – в определенной степени. Я рассматриваю только стократников, а не тех, кто не попал в список. Однако то, что я представлю в этой книге, – не набор статистических выводов, а набор принципов, которые вы можете использовать для выявления победителей. Если вы читали Moneyball Майкла Льюиса<sup>1</sup>, где рассматриваются принципы, лежащие в основе продуктивной игры бейсболистов, вы знаете, что овчинка стоит выделки.

Принципы, которыми я поделюсь с вами, неоспоримо верны как логические выкладки, и без них вы не сможете получить стократник. Это станет ясно к концу книги.

Мы должны быть осторожны в извлечении уроков из любого статистического анализа. Поэтому я провел исследование в духе оригинальной работы Фелпса. Его работа была скорее эмпирической, чем статистической. Он в значительной степени полагался на здравый смысл и общеизвестные истины. (Это напоминает мне «Аутсайдеров» Уильяма Торндайка<sup>2</sup> – еще одну важную книгу, к которой мы вернемся позже.)

Это исследование полезно во многих отношениях – вы сами это увидите. Но оно не было задумано как строго научное или статистическое. Инвестирование все-таки больше искусство, чем наука. Если бы хорошее инвестирование сводилось к статистике, то лучшие инвесторы были бы статистиками. А это не так.

Мы рассчитываем обрести мудрость и понимание, а не жесткие законы и доказательства. Итак, приступим.

---

<sup>1</sup> Льюис М. Moneyball. Как математика изменила самую популярную спортивную лигу в мире. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014.

<sup>2</sup> Торндайк У. Правила лучших CEO. История и принципы работы восьми руководителей успешных компаний (The Outsiders. Eight Unconventional CEOs and Their Radically Rational Blueprint for Success). – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014.

## Глава 2

### Это может сделать каждый: Правдивые истории

Поскольку перспектива вложить \$10 000 в акции и через несколько лет получить \$1 млн выглядит совершенно волшебным, Фелпс подчеркивал, что инвестирование в стократник достижимо для любого человека. Среди прочего он привел несколько историй реальных инвесторов, которым это удалось.

У меня уже накопилось много собственных примеров.

Когда я запустил проект о стократниках и начал писать о нем, то получил много писем от читателей с историями о том, как они увеличили свои вложения в 100 раз. Некоторыми из них стоит поделиться: они помогают задать нужный тон. Стократный доход по плечу любому человеку. Вам не обязательно иметь степень MBA или работать в хедж-фонде. И, как вы увидите, люди извлекли из своего опыта как раз те уроки, которые призвана закрепить эта книга.

Вот одно из таких писем.

Будучи активным инвестором и трейдером в течение 30 лет, я пришел к пониманию того, что философия стократной прибыли – именно то, с чем нужно подходить к вложению средств на протяжении всей жизни. Если бы только нас учили этому в молодости, чтобы мы могли сразу сосредоточиться на верной тактике... Если бы я знал все это, когда начинал, я не только был бы сейчас богаче, но и качество моей жизни на протяжении всех этих лет было бы намного лучше.

У меня было немало успехов – и множество провалов. Я провел бесчисленное количество дней, приклеившись к экрану компьютера, отслеживая позиции и сделки. Но за всю карьеру инвестирования и спекуляций единственные реальные деньги, которые я удержал, извлекались из долгосрочных инвестиций.

Поэтому мое открытие в инвестировании и мой совет молодым, которые хотели бы попробовать, – изучать рынки и инвестировать в долгосрочные предприятия, которые потенциально могут значительно превзойти другие компании и отрасли, и придерживаться их до тех пор, пока не произойдут какие-нибудь совсем внезапные революционные изменения. Забудьте о трейдерстве и потратьте на семью время, которое потратили бы на отслеживание тенденций.

Звучит просто – но мало кому удается.

Вот яркий пример того, о чем я говорю: в январе 1992 года я читал раздел Roundtable в журнале *Barron's*, и там Феликс Зулауф рекомендовал Potash of Saskatchewan (POT) как уникальный способ сыграть на истории роста Китая... Мне показалось это интересным, и я открыл скромную позицию. Акции показали неплохие результаты. Помнится, я купил их по \$2 за акцию, продержал три года и выручил в 4–5 раз больше. Я был весьма впечатлен своей рыночной проницательностью. В конце концов рост этих акций заглох, и я продал их примерно в 1996 году, устав наблюдать, как они топчутся на месте. Заметьте, первоначальная идея не менялась, она всегда оставалась той же, но я жаждал новых действий.

Если бы я продержался до взрывного роста в 2007 году, эти акции превратились бы в стократник. А если бы я купил их чуть раньше, то получил бы двухсоткратник!

Так что вот вам урок: нужно придерживаться первоначальной идеи и, если ничего очевидно катастрофического не происходит, просто не продавать. Я считаю, что ваш проект является вполне достижимой целью. Нужно выделить общие тренды, все изучить, а когда придешь к четким выводам – сделать ставку и держать ее.

Это хорошая история от человека, который на пути к мудрости набил немало шишек. Она затрагивает сразу много важных тем, которых мы коснемся в этой книге. Я дам прочитать ее своему 16-летнему сыну и 13-летней дочери, чтобы они знали, что не только папа говорит такие вещи.

А вот еще одно письмо.

Я помню, как в детстве папа ворчал на бабушку: та все время жаловалась, что плохо видит и у нее катаракта. Он говорил: «Ага, то-то она так бегло разбирает мелкий шрифт в *Wall Street Journal*, проверяя свои акции Esso». Это было примерно в 1971 году – и почему-то до сих пор хранится в глубинах моего сознания.

Если кто-то думает, что 100-кратный доход недостижим, просто представьте, если бы я, будучи маленьким ребенком, начал подкупать акции ExxonMobil. Для этого не потребовалось бы ни гения, ни особого гена подбора акций. Просто купите крупнейшую в мире нефтяную компанию, которая существует уже сто лет... Просто расслабьтесь и продолжайте накапливать их акции на протяжении всей жизни. Никакого стресса, никаких сжатых в тревоге кулаков – баланс очень консервативный, риски минимальны. Так сколько бы сегодня стоил \$1, вложенный в Esso в 1971 году? По моим подсчетам, \$418 – плюс все эти годы мы получали бы прекрасные дивиденды.

Удивительно, не правда ли? У каждого есть история, похожая на эту. Ладно, расскажу еще одну – они такие интересные!

Примерно в 1969–1970 годах, когда рекламный щит в центре страдавшего от кризиса авиастроительной отрасли Сиэтла гласил: «Последний, кто уедет, выключите свет, пожалуйста!» – один мой друг как раз продал там многоквартирный дом и выручил около \$100 000 после уплаты налогов. Решив, что акции авиакомпаний уже упали максимально низко, он приобрел на вырученные деньги 10 000 акций Boeing по цене \$9,50 за акцию. В течение примерно 10 лет или около того он получал ежегодными денежными дивидендами почти столько же, сколько заплатил за акции. С учетом всех дивидендов и дробления акций за эти годы он наверняка окупил их более 100 раз. К 2002 году, я полагаю, он все еще не продал ни одной акции.

Ключевой здесь является идея о том, что надо сидеть спокойно. Вспомните все причины для продажи акций Boeing с 1970 года. Инфляция. Войны. Беспокойство по поводу процентных ставок. Экономические страхи. Список причин для продажи всегда длинный. Но если вы правильно подошли к выбору, то лучше держаться.

Это напоминает мне рассказ выдающегося инвестора Криса Миттлмана, опубликованный в одном из его писем акционерам. Отрывок опубликован в журнале *Value Investor Insight*. Вдумайтесь в него.

Представьте себе, что в 1972 году друг знакомит вас с Уорреном Баффетом и заявляет: «Я сделал состояние, инвестируя с этим парнем в течение последних десяти лет. Ты должен инвестировать с ним!» Итак, вы изучаете Уоррена Баффета и обнаруживаете, что его

инвестиционная компания Berkshire Hathaway действительно показала выдающиеся результаты, поднявшись с \$8 в 1962 году до \$80 в конце 1972-го. Впечатлившись, вы купили акции по цене \$80 31 декабря 1972 года. Три года спустя, 31 декабря 1975 года, их цена составляла \$38, то есть они упали на 53 % за период, когда индекс S&P 500 упал всего на 14 %. В тот момент вы могли бы с отвращением избавиться от них и больше никогда не разговаривать со своим другом. Однако в течение следующего года они выросли с \$38 до \$94. К 31 декабря 1982 года их стоимость составляла \$775, а сегодня каждая из них обошлась бы вам в \$223 615 – совокупный годовой доход в течение этих 42 лет составлял 20,8 %.

Прямо хоть распечатай и вешай на стену.

Итак, все это доступно каждому. Сначала вам нужно научиться правильно покупать, а затем – не продавать. Последнее легко сказать, но гораздо труднее сделать. Я предложу вам один способ в следующей главе. А позже мы разберемся и с тем, как правильно покупать.

## Глава 3

### Портфель кофейной банки

«Вы когда-нибудь слышали о портфеле кофейной банки?»

Этот вопрос задал мне за обедом Престон Атей – выдающийся инвестор, руководящий фондом Small-Cap Value Fund компании T. Rowe Price.

Я действительно слышал о таком портфеле. Полагаю, это немного удивило Престона: когда столь нестандартная идея появилась, мне было всего двенадцать лет. Однако я знал о ней все, потому что портфель кофейной банки – одна из тех классических идей, о которых непозволительно забывать любителям финансов.

Я хочу рассказать вам о портфеле кофейной банки. Это отличное подспорье для достижения стократных доходов. Он поможет вам удержаться от продажи акций.

Все началось с Роберта Кирби, который тогда был портфельным менеджером в Capital Group, одной из крупнейших в мире компаний по управлению инвестициями. Впервые он написал об идее кофейной банки осенью 1984 года в *Journal of Portfolio Management*. «Концепция портфеля кофейной банки восходит к временам Старого Запада, когда люди складывали ценности в банку из-под кофе и хранили ее под матрасом, – писал Кирби. – Успех такой тактики полностью зависел от мудрости и предусмотрительности владельца банки, выбиравшего, что в нее складывать».

Идея проста: вы находите самые лучшие акции, какие только можете, и оставляете их на десять лет. С таким портфелем вы практически не несете никаких расходов. И им, безусловно, легко управлять. Однако самое большое преимущество заключается в более тонком и значимом аспекте. Это работает, потому что не дает вашим худшим инстинктам навредить вам. В своей статье Кирби рассказал, как возникла его идея.

«Идея с банкой кофе впервые пришла мне в голову в 1950-х годах», – пишет Кирби. В то время он работал в крупной фирме, консультировавшей частных лиц по вопросам инвестиций. У него была клиентка, с которой он работал уже десять лет, когда у нее внезапно умер муж и она унаследовала его портфель акций, который тоже передала на попечение Кирби.

Меня позабавило, что ее муж, видимо, также использовал наши рекомендации, которые мы давали для портфеля его жены. Затем я оценил размер состояния и был несколько шокирован. Муж привнес в наши советы свою изюминку: он не обращал никакого внимания на рекомендации по продаже. Он просто вкладывал около \$5000 в каждую рекомендацию по покупке. Затем бросал сертификат в сейф и забывал о нем.

При этом произошла удивительная вещь. Да, это означало, что в его портфеле было несколько бесполезных акций, стоимость которых не превышала \$2000. Небольшие позиции. Но у него также было несколько акций, которые в итоге стоили по \$100 000 каждая. Самое интересное, что у него была единственная крупная позиция на \$800 000, которая одна превышала общую стоимость портфеля его жены. Как пишет Кирби, она «возникла из небольшого вложения в компанию Haloid; позже оказалось, что это было космическое количество акций Хегох».

Это вдохновляющая история, триумф забывчивости и лени. Она наглядно показывает, как портфель кофейной банки призван защитить вас от самих себя – от вашей одержимости проверкой цен на акции, бешеной купли-продажи, размышлений об экономике и плохих новостях. Он заставляет вас расширить свой временной горизонт. Вы не кладете в свою банку из-под кофе ничего, что, по вашему мнению, не является хорошей ставкой на десять лет.

Бедняга Кирби усердно управлял счетом жены – следил за отчетами о доходах, пропалывал портфель и добавлял новые позиции. И заработал бы куда больше, если бы следовал привычкам ее флегматичного мужа и просто придерживался раз и навсегда выбранного курса.

Почему большинство людей не может не продавать?

Фелпс пишет, что инвесторы привыкли оценивать динамику цен на акции по квартальным или годовым доходам, но не по эффективности бизнеса. Одним из ярких примеров, который он использует (среди многих других), является компания Pfizer, чьи акции теряли в цене с 1946 по 1949 год и с 1951 по 1956 год. «Клиенты, ориентированные на результаты, извели бы инвестиционного консультанта, посоветовавшего им эти пропавшие акции», – пишет Фелпс. При всем том инвесторы, сумевшие продержаться с 1942 по 1972 год, заработали в 141 раз больше своих вложений.

Фелпс показал, что если бы вы просто смотрели на годовые финансовые показатели Pfizer – не обращая внимания на новости, фондовый рынок, экономические прогнозы и все остальное, – вы бы никогда не продали акции. Компания была прибыльной на протяжении всего времени, генерировала хорошую прибыль на капитал, а доходы росли медленно, но постоянно.

Pfizer была подходящей акцией для кофейной банки.

## Экстремальный портфель кофейной банки

*Пожалуй, нет ничего более раздражающего, чем чей-то хороший пример.*  
*Марк Твен. Простофиля Вильсон*

Чтобы привести крайний пример такого портфеля, представьте, что вы сидите неподвижно 80 лет.

Существует портфель, по сравнению с которым портфель кофейной банки выглядит нетерпеливым: Voya Corporate Leaders Trust Fund. Он стал героем статьи, написанной для агентства Reuters Россом Кербером. Заголовок гласил: «Фонд “Купи и держи” процветает, не делая новых ставок уже 80 лет».

Я знаю, что вы не заинтересованы в том, чтобы держать акции в течение 80 лет. Я тоже не заинтересован. Десять лет – многовато. Понимаю. Однако это не значит, что мы не можем извлечь что-то из этой истории.

Передаю слово Керберу.

«Трастовый фонд Voya Corporate Leaders Trust Fund, ныне управляемый подразделением Voya Financial Inc, приобрел равное количество акций 30 крупнейших американских корпораций в 1935 году и с тех пор не занимался покупками».

А вы пережили, что не сможете купить и забыть!

И какую же любопытную историю мог бы рассказать этот портфель! В нем все еще есть часть брендов 1935 года: DuPont, General Electric, Proctor & Gamble и Union Pacific.

Но есть и позиции, которые появились в результате слияния и/или выделения. Например, акции Berkshire Hathaway принадлежат ей через первоначальную позицию в железной дороге Atchison, Topeka and Santa Fe Railway. Акции компании CBS появились через долю в Westinghouse Electric. Акции Honeywell – через интерес в Allied Chemical.

Акции Foot Locker возникли в портфеле, потому что именно в этой фирме в итоге оказалась его позиция 1935 года в F. W. Woolworth. Благодаря инвестициям в рокфеллеровскую Standard Oil фонд теперь владеет акциями в ExxonMobil и Chevron.

В списке осталось всего 21 имя: некоторые, такие как American Can и Pennsylvania Railroad Co, ушли на небеса. Примечательно, что в последние пяти- и десятилетние периоды фонд оказался успешнее 98 % своих коллег по отрасли. Вот что пишет Кербер.

За пятилетний период, закончившийся 24 февраля [2015], доходность фонда составила в среднем 17,32 % в год, с учетом комиссии, что на 1,03 п. п. лучше индекса S&P 500, сообщает *Morningstar*

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.