

СОДЕРЖАНИЕ

Глава 1. Знакомство со стократниками	9
Глава 2. Это может сделать каждый: правдивые истории ..	19
Глава 3. Портфель кофейной банки	23
Глава 4. Исследования стократников	39
Глава 5. Стократники за последние 50 лет	50
Глава 6. Ключ к стократнику	79
Глава 7. Владельцы-операторы: личная заинтересованность	86
Глава 8. Аутсайдеры: лучшие руководители компаний	96
Глава 9. Секреты 18 000-кратника	105
Глава 10. Герои Келли: ставьте по-крупному	112
Глава 11. Обратный выкуп акций: ускорение возврата	116
Глава 12. Не пускать конкурентов	121
Глава 13. Разные соображения о стократниках	129
Глава 14. На случай следующей Великой депрессии	153
Глава 15. Стократники вкратце: основные принципы	166
Приложение. Список стократников (1962–2014)	187

*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, приносящих \$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 клюнуть 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 по-настоящему 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 представляю в этой книге, — не набор статистических выводов, а набор принципов, которые вы можете использовать для выявления победителей. Если вы читали Moneyball Майкла Льюиса*, где рассматриваются принципы, лежащие в основе продуктивной игры бейсболистов, вы знаете, что овчинка стоит выделки.

Принципы, которыми я делюсь 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

* Льюис М. Moneyball. Как математика изменила самую популярную спортивную лигу в мире. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014.

истины. (Это напоминает мне «Аутсайдеров» Уильяма Торндайка* — 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.

* 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 волшебной, 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 удастся.

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 катастрофичного 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 распечатывай 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 Хerox».

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 пропадающие 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 пережидали, 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*. За 10 лет, закончившихся 24 февраля, фонд возвращал в среднем 9,40% в год, с учетом комиссии, что на 1,32 п.п. лучше S&P 500.

Фактически он выигрывал у S&P 500 в течение 40 лет. На сайте фонда нет информации о предыдущих периодах, хотя было бы интересно узнать его показатели с момента создания.

Это фонд с низкими издержками: его комиссия составляет всего 52 базисных пункта, или 0,52%. (Комиссия большинства фондов в три раза выше.) И налоги на прирост капитала приходится платить редко, благодаря низкому обороту. (Фонду все-таки приходится что-то покупать и продавать, чтобы удовлетворить требования покупателей и инвестировать новые деньги.)

В целом это замечательная история о том, как хорошо сидеть в портфеле тщательно отобранных акций, основанных на разумной инвестиционной стратегии.

Первоначальным спонсором фонда была компания Corporate Leaders of America. Сегодня, после ряда сделок, он находится под зонтиком Voya. При создании фонд имел простую цель, как описано в брошюре об истории фонда.

Основатели фонда купили равные доли 30 ведущих компаний в 1935 году и постановили никогда их не продавать. Единственным исключением были компании, которые обанкротились, слились или выделились.

Таких фондов больше не делают. Но на заре становления индустрии паевых фондов большинство походили на этот.

Первым открытым паевым фондом в Америке — да и в мире — был Массачусетский фонд инвесторов (Massachusetts Investors Trust, MIT), созданный в 1924 году.

(Поясню: понятие «открытый фонд» означает, что вы можете покупать и продавать акции фонда по цене, соответствующей стоимости его портфеля. До появления MIT фонды были закрытыми. Это означало, что цены могли не соответствовать базовой стоимости портфеля. Раскрытие информации было слабым. И, как вы можете себе представить, спонсоры часто манипулировали ценами в своих интересах.)

MIT привнес элементы новизны. Он обещал прозрачность и справедливость. Он обещал недорогое профессиональное управление для мелких инвесторов. У него была разумная и консервативная инвестиционная политика с упором на крупные акции, выплачивающие дивиденды. MIT не торговал этими акциями, а стремился купить и держать их.

Как писал великий Луис Ловенштейн из Колумбийского университета, ныне покойный, «прозрачность и гибкость, безопасность и комфорт, предлагаемые мелким инвесторам, сделали MIT уникальным американским вкладом в финансы... Хорошие идеи обычно имеют простое начало: именно простота концепции делает их в итоге успешными. Эта идея была блестящей».

Ловенштейн хорошо рассказал историю MIT в «Дилемме инвестора» (Investor's Dilemma, 2008), которую я настоятельно рекомендую всем, кто инвестирует во взаимные фонды. (Он также автор двух моих любимых книг по корпоративным финансам: *Sense & Nonsense in Corporate Finance* (1991) и *What's Wrong with Wall Street* (1988)).

Как и Voya, MIT держал акции в течение длительного времени. В 1949 году средний период владения акциями составлял 27 лет. (Обратите внимание, что это подразумеваемый период владения, основанный на обороте фонда. В 1949 году фонду еще не исполнилось 27.) Он привлекал инвесторов-единомышленников. Погашения составляли менее 3% в год. Комиссия равнялась всего 40 базисным пунктам (или 0,4%). К 1960 году комиссия снизилась до 19 базисных пунктов.

Но, в отличие от Voya, у этой истории печальный конец. История MIT иллюстрирует еще один старый трюизм: Уолл-стрит часто извращает хорошие идеи. Простую и роскошную идею открытого паевого фонда она превратила в очередной источник прибыли для самой себя.

С точки зрения Уолл-стрит, проблема MIT крылась в том, что никто не мог заработать на этом — никто, кроме инвесторов фонда. Поэтому в 1969 году кто-то ухитрился убедить MIT взять внешнего управляющего.

До этого у компании были свои управляющие. Это стало началом конца.

С появлением внешнего управляющего комиссия начала расти. К 1969 году комиссия выросла в 36 раз, в то время как активы под управлением выросли всего в семь. Внешний управляющий руководил фондом более агрессивно и чаще покупал и продавал. Начался закономерный спад. К 2004 году инвестиционная компания Blackrock купила фонд и объединила его с другими. MIT прекратил свое существование.

Типичный фонд в наши дни дерет с инвесторов три шкуры, слишком много торгует и сильно отстает от рынка. Ловенштейн пишет, что средний фонд имеет 160 акций и меняет их каждый год. Это нельзя назвать инвестированием. Зато Уолл-стрит делает много денег.

Отраслевой истеблишмент не хочет, чтобы вы просто сидели на тщательно отобранных акциях. Он хочет взимать с вас комиссионные. Он хочет продавать вам товар.

Это снова возвращает нас к фонду Voya. История MIT делает еще более невероятным то, что фонд Voya просуществовал так долго, как он просуществовал, сохранив свою первоначальную миссию. Это особый фонд, важная часть американского наследия.

Ладно, пусть вы не держите акции в течение 80 лет. И может быть, даже мой подход с кофейной банкой и 10-летним сроком хранения акций слишком долгосрочный для вас.

Но в вашей жизни наверняка есть молодые люди, с которыми вы можете поделиться мудростью долгосрочного инвестирования. Расскажите им об идее с банкой кофе. Поведайте им историю фонда Voya. Пусть они узнают, что такое Уолл-стрит.

По поводу этих экстремальных сроков хранения один читатель написал мне следующее.

Я думаю, что эта банка кофе — хороший способ оставить наследство моим детям и внукам. Мне 66 лет, и 35-летние инвестиции (я знаю, что вы рассчитываете банку кофе на десять лет, но наверняка чем дольше, тем лучше) сейчас, вероятно, не самая лучшая идея. Меня заинтриговал фонд, который вложил деньги в корзину акций в 1935 году и больше к ней не прикасался. Я не уверен, как это можно сделать сейчас, но такой подход спасает нас от самих себя.

Вопрос: как бы вы искали компании для банки кофе на 35 лет? Я смотрю на ваш список лучших компаний — почти все они окупались в 25 раз или больше. Если бы я попытался выбрать долгосрочные инвестиции в 1970 году, то, думаю, вложил бы

деньги в такие акции, как Sears, GE, US Steel, Westinghouse, Exxon и подобных участников индекса Доу Джонса. Некоторые из них дали бы хорошую отдачу, например GE и Exxon, но некоторые были бы провальными — к тому же у меня не было бы инвестиций в Walmart, Apple, Microsoft и т.д. Может быть, нам лучше покупать акции компаний мудрых инвесторов, таких как Buffett, и сидеть на них? Правда, и тут есть минус: ни одного из нынешних мудрых инвесторов через 35 лет тоже не будет.

На эти вопросы не так легко ответить, особенно сейчас, когда все меняется так быстро. Посмотрите, например, на средний срок жизни компании, входящей в индекс S&P 500. Сейчас он составляет менее 20 лет (см. график ниже).



В 1958 году средняя продолжительность жизни компании составляла 61 год. Таким образом, ситуация сильно изменилась. По оценкам *Innosight*, при современных темпах 75% нынешнего состава S&P будет заменено уже к 2027 году. Уход из S&P 500 не означает смерть фирмы. Но если не происходит выкупа акций, S&P обычно выгоняет вас только тогда, когда у вас проблемы, — так случилось с Circuit City, New York Times, Kodak и Bear Stearns. Или же вас выгоняют, когда вы становитесь слишком маленькими — то есть терпите неудачу. (Хотя в первый год после выбытия акции, за исключением тех, которые были выкуплены, обычно демонстрируют высокие результаты.)

Для наглядности я дам вам еще одну диаграмму. Здесь показан средний срок службы активов американских компаний по секторам по состоянию на 2013 год.

	Срок службы активов
Информационные технологии	6,6
Здравоохранение	11,4
Товары выборочного спроса	12,4
Товары широкого спроса	15,1
Промышленность	15,4
Телекоммуникационные услуги	16,1
Энергетика	17,6
Сырье	18,6
Коммунальные службы	29,4

Эта таблица взята из доклада Майкла Мобуссина, опубликованного в 2014 году и озаглавленного «Долгий взгляд на краткосрочность». Мобуссин — инвестиционный стратег и автор нескольких книг и научных работ. Он написал: «Средний срок жизни активов компаний в США сокращается». И все больше и больше компаний работают в отраслях с более коротким сроком службы активов. Мобуссин сделал вывод, что

более короткая жизнь активов предполагает более короткие временные горизонты, на которые менеджеры должны инвестировать, что является разумным отражением мира бизнеса. К примеру, руководители многих технологических компаний не могут планировать на десятилетия так, как это могут делать коммунальные компании, потому что скорость изменений слишком высока.

Таким образом, 35 лет — это, вероятно, слишком большой горизонт для планирования. Как же быть с идеей стократных доходов? Существует противоречие между удержанием акций и потенциально разрушительным эффектом времени. Ничто не длится вечно. В следующей главе мы рассмотрим, на каких компаниях следует сосредоточиться. Но мы еще не закончили изучать идею с банкой кофе.

САМОЕ БОЛЬШОЕ ПРЕПЯТСТВИЕ НА ПУТИ К ТОМУ, ЧТОБЫ ЗАРАБОТАТЬ В 100 РАЗ БОЛЬШЕ ВЛОЖЕННЫХ ДЕНЕГ

Я потратил много времени на то, чтобы показать вам силу долгосрочного инвестирования, потому что это действительно важно. Самым большим препятствием на пути к тому, чтобы заработать на акциях в 100 раз больше своих денег — или даже просто утроить их, — может стать неспособность пережить взлеты и падения и не продать.

Банка из-под кофе — надежный способ сделать себе прививку от этих тошнотворных взлетов и падений.

Я уверен, что в свое время вы видели большие движения на рынке в целом. Стремление ухватить быстрый выигрыш или отпустить «неудачника» очень сильно. Мы похожи на маленьких детей в тех знаменитых экспериментах, которые не в состоянии удержаться и не съесть конфетку, даже когда им обещают две, если они подождут пять минут.

Даже у лучших инвесторов есть свои истории, когда они не смогли подождать. Одна из лучших — от Уоррена Баффета. Один мой читатель и друг прислал мне цитату из письма Баффета акционерам Berkshire Hathaway в 1995 году.

Я впервые заинтересовался компанией Disney в 1966 году, когда ее рыночная оценка составляла менее \$90 млн (хотя в 1965 году компания заработала около \$21 млн до уплаты налогов и имела больше наличных, чем долгов). В Диснейленде скоро должен был открыться аттракцион «Пираты Карибского моря» стоимостью \$17 млн. Представьте себе мое волнение — компания упала до стоимости пяти аттракционов!

Компания Buffett Partnership Ltd. купила значительное количество акций Disney по цене 31 цент за акцию с поправкой на дробление. Решение может показаться блестящим, учитывая, что сейчас их акции продаются по \$66. Но ваш покорный слуга все испортил: в 1967 году продал весь пакет по цене 48 центов за акцию.

Он получил прибыль в 55%, но какой дорогой оказалась эта продажа!

Проблема не только в том, что мы нетерпеливы. Дело в том, что ожидание часто оказывается нелегким. Это напоминает мне историю 2012 года, написанную управляющим фондом Myrmikan Capital Дэном Оливером. Он отметил, что Apple с момента выхода на IPO в 1980 году до 2012 года успела стать 225-кратником.

Но...

Тем, кто держался, пришлось пережить падение акций на 80% относительно максимума — дважды! Большой рост в 2008 году произошел после 60%-й просадки. Плюс было несколько 40%-х падений. Большинство многократников несли столь же ужасные потери.

Автор Барри Ритхольц в колонке в *Washington Post* приводит еще много примеров. Компания Netflix, которая с 2002 года успела стать 60-кратником, теряла 25% своей стоимости четыре раза! В свой самый черный день она упала на 41%. Был еще и четырехмесячный отрезок, за который она успела провалиться на 80%.

Несмотря на все это, конечно, нельзя держаться за все акции подряд. Многие многократники в итоге потерпели фиаско. Ритхольц упомянул несколько: Lehman Brothers, WorldCom, Lucent и JDS Uniphase. Уверен, вы сможете назвать и другие.

Так что нужно терпение, грамотный подбор акций и, как и в большинстве случаев в жизни, немного удачи. (Люди, которые держались за Apple на протяжении всего пути, не могли заранее догадаться об успехе iPod, iPhone или iPad. Этих вещей просто не существовало в течение десятилетий развития Apple.)

Именно здесь может помочь идея портфеля кофейной банки. Вам не нужно вкладывать в такой портфель все свои деньги. Вы просто берете ту часть, которая, насколько известно, не понадобится вам в течение десяти лет. Готов поспорить, что конечные результаты превзойдут прибыль от всего, что вы еще сделаете.

КОФЕЙНАЯ БАНКА НА СЛУЧАЙ АПОКАЛИПСИСА

Вы можете подумать, что успех портфеля кофейной банки зависит от оптимистичности взгляда (вспомните, что сказал Уоррен Баффет в письме 2015 года).

Это не так. Вы можете иметь довольно мрачный взгляд на мир, и все равно я бы рекомендовал вам создать портфель кофейной банки. Объясню почему.

Но сначала немного об оптимизме Баффета.

Я читал его ежегодное письмо. Я также прочитал много комментариев к этому письму. Один из самых интересных критических отзывов написал Ада Ли, обозреватель *SNL Financial*.

Самый большой недостаток письма — тот же, что и в прошлом году: Баффет выражает оптимизм в отношении перспектив Америки, словно специально вселяя в читателя самоуверенность, которая представляет наибольший риск для этого оптимизма.

В письме Баффет говорит, что «всегда считал ставку на постоянно растущее процветание США очень близкой к гарантии. Ну и кто за последние 238 лет выиграл, поставив против Америки?»

На это Ли дает хороший ответ.

Никто. К сожалению, такого рода утверждения абсолютно верны вплоть до того дня, когда они становятся абсолютно ложными. То же самое можно было бы сказать об Афинах вплоть до начала Пелопоннесской войны, или о Риме времен правления Августа, или даже о Советском Союзе примерно до 1980 года — после чего очень многие люди получили огромную выгоду, делая ставки против этих государств.

Все это настраивает на размышления о будущем, которое может быть не столь благополучным. Какие уроки по поводу сохранения богатства преподают нам минувшие бедствия?

Ответить на этот вопрос пытались многие. Первым, о ком я подумал, был покойный Бартон Биггс. Он долгое время работал стратегом в Morgan Stanley, а затем стал управляющим хедж-фондом и автором. (*Hedgehogging** — его лучшая книга, которую вам стоит прочитать.)

Но Биггс был в некотором роде катастрофистом. Его внимание привлекали исторические периоды потерь и разрушения огромных богатств, когда, по его словам, четыре всадника Апокалипсиса выезжали в мир. Он опасался, что катастрофы могут повториться. Он задавал вечный вопрос: «Как сохранить богатство во времена, когда четыре всадника вырываются на свободу?»

Это был один из двух вопросов, которые, по словам Биггса, «долгое время одолевали» его. Другой вопрос заключался в том, был ли фондовый рынок мудрым в своих суждениях или просто «бессмысленным единодушием толпы». В своей «Истории инвестиционных стратегий»** Биггс рассматривает эти вопросы через призму Второй мировой войны.

* Биггс Б. Вышел хеджер из тумана... — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012.

** Биггс Б. История инвестиционных стратегий: как зарабатывались состояния во времена процветания и во времена испытаний. — М.: Альпина ПРО, 2022.

Говоря о мудрости толпы, Биггс обнаружил, что фондовые рынки мира демонстрируют «удивительно хорошую интуицию в эпические поворотные моменты. Как гласит старая поговорка, когда грядущие события отбрасывают свои тени, те часто падают на Нью-Йоркскую фондовую биржу».

Он описал, как:

- «британский фондовый рынок достиг дна... в 1940 году прямо перед битвой за Британию»;
- «американский рынок навсегда перевернулся в конце мая 1942 года во время эпической битвы за Мидуэй» и
- немецкий рынок «достиг пика в момент нападения Германии на Россию, как раз перед тем, как передовые немецкие патрули увидели огни Москвы в начале декабря 1941 года».

«Это были три великих изменения динамики Второй мировой, — писал он, — хотя в то время никто, кроме фондовых рынков, не считал их таковыми».

Должен признать, что это действительно удивительные прозрения рынка. Мнение рынка легко списать на сумасшествие, когда он не согласен с вами, но Биггс доказал: коллективное суждение рынка может быть мудрее, чем мы предполагаем. В любом случае это не относится к тому, что я считаю вторым, главным вопросом.

Второй вопрос касался того, как сохранить богатство, когда четыре всадника на свободе. В поисках ответа Биггс рассмотрел множество кровавых событий времен Второй мировой войны.

Но даже после всего этого катастрофист Биггс рекомендовал вкладывать 75% капитала в акции.

Отчасти потому, что его собственное понимание истории катастроф оправдывало такой шаг — акции по-прежнему часто были лучшим способом сохранить покупательную способность в течение нескольких лет, даже в разрушенной Германии. Но еще и потому, что он понимал: лучший шанс приумножить свое богатство — это иметь собственность. Люди хотят быть собственниками.

Если вы владеете акциями, вы являетесь совладельцем реального бизнеса, в котором работают реальные люди, пытающиеся разобраться в происходящем, с реальными активами и реальной прибылью. Владение активами — ваша лучшая долгосрочная защита от бедствий.

Но что делать с остальными 25%?

Биггс рекомендовал небольшую часть состояния направить на ранчо или семейную ферму. Он выступал за безопасное убежище с запасами семян, удобрений, консервов, вина, лекарств, одежды и т. д.

Не стану задерживаться на теме выживания — просто хочу сказать, что случись настоящая беда, вам будет не до портфеля акций. Однако во время Второй мировой решение вложиться в акции оказалось лучшим.

Итак, давайте вернемся к теме этой главы и подумаем о банке кофе для катастрофистов.

Во-первых, в вашей кофейной банке не обязательно должны быть акции. При желании вы можете набить ее золотом. Я бы не стал этого делать — просто хочу подчеркнуть, что идея с кофейной банкой не является выражением оптимизма Баффета в отношении Америки. Вы можете положить в свою кофейную банку все, что захотите.

Суть идеи в том, что это способ защитить вас от самих себя — от эмоций и волатильности, которые заставляют вас покупать или продавать в неподходящее время. Бычьи или медвежьи настроения здесь ни при чем.

Если вы — медведь и воздерживаетесь от использования кофейной банки, вы, по сути, говорите, что в течение следующих десяти лет вы примете ряд лучших краткосрочных решений, чем если бы вы просто сидели сегодня на своих лучших идеях. Это кажется маловероятным, учитывая все исследования, которые показывают, что большинство инвесторов слишком много торгуют и это вредит их доходам.

Идею, лежащую в основе портфеля банки кофе, можно сформулировать и так: серия краткосрочных решений в дальнейшем, скорее всего, будет менее успешной, чем одно долгосрочное сегодняшнее решение. Возможно, и нет — но результат не зависит от того, считаете ли вы, что мир будет менее благополучным через десять лет.

Если мир станет беднее через десять лет, это повлияет на все стратегии. Вы же не можете сказать: «Ну, я думаю, что Соединенные Штаты превратятся в Аргентину, и поэтому не буду использовать кофейную банку». Такой вывод из этой посылки не следует. Вы все равно должны решить, что делать.

И, как я уже говорил, вам не обязательно складывать все свое богатство в банку из-под кофе. Я говорю людям, что им стоит класть в банку только часть своих денег. Это не обязательно должен быть единственный подход, который вы используете, — пусть он станет одним из нескольких.

В общем, не позволяйте страху перед апокалипсисом удерживать вас от создания портфеля кофейной банки.

СНОСКА К ПОРТФОЛИО КОФЕЙНЫХ БАНКОВ

Мне нравится концепция кофейных банков. И одна из причин этого в том, что ее может использовать каждый. Она прекрасно сочетается с идеей стократного дохода, поскольку, если вы действительно хотите получить стократник, вам нужно дать акциям некоторое время. Мы расскажем об этом подробнее позже, но за период с 1962 года из 365 акций, включенных в мое исследование, только 20 сделали это в течение 10 лет.

Но если вы дадите своим акциям возможность настояться, результаты могут быть ошеломляющими. И если задуматься, не так уж сложно просто не продавать. Стоит поделиться еще несколькими историями реальных людей, которые сопротивлялись продаже и накопили небольшие состояния.

Вот вам история о кофейных банках. В 1998 году мы с братом стали наследниками 2000 акций компании Praxair каждый. Кажется, в то время они стоили около \$34 000. Я не стал реинвестировать дивиденды (зря), но скорректировал цену «покупки» на сумму дивидендов, получаемых каждый год.

Я прекратил корректировку, когда вмененная цена упала до \$1,20 за акцию (не хотел, чтобы она опускалась ниже нуля). Сейчас цена составляет около \$126, так что это соответствует вашему критерию стократного роста, даже если цена самой акции не выросла в 100 раз. На самом деле акции, вероятно, были куплены моим отцом по цене, близкой к отметке в \$1... Сейчас их общая стоимость составляет более четверти миллиона.

Я нахожу эти истории вдохновляющими. Мне также нравится, что они написаны по-домашнему. Автор письма выше — не крутой менеджер хедж-фонда. Он обычный парень, который держал акции.

Вот еще одна история...

Мне очень близок сценарий с банками из-под кофе: по моему личному опыту, это единственный способ, которым я действительно зарабатываю деньги. За последние годы у меня было два успеха и один огромный промах, которые могли бы быть инвестициями типа «кофейная банка».

Моей первой удачей была инвестиция в 200 акций в небольшой стартап Micros Systems. Я заплатил за акции \$1,30. С тех пор как я купил ее в 1981 или 1982 году, она несколько раз росла и делилась,