

БУНТУРИ

БУНИ

ТВ



УИЛЬЯМ
ТОРНДАЙК

БИОГРАФИИ

8 НЕОБЫЧНЫХ

ТОП-МЕНЕДЖЕРОВ

И ИХ

ФЕНОМЕНАЛЬНЫЕ

ИСТОРИИ УСПЕХА

РИ

УДК 005:929
ББК 65.290-2
Т60

The Outsiders: Eight Unconventional CEOs and Their Radically
Rational Blueprint for Success
William N. Thorndike, Jr.

© 2012 William N. Thorndike, Jr.

Published by arrangement with Harvard Business Review Press
(USA) via Alexander Korzhenevski Agency (Russia)
Unauthorized duplication or distribution of this work constitutes
copyright infringement.

Торндайк, Уильям.

Т60 Бунтари. Биографии 8 необычных топ-менеджеров и их феноменальные истории успеха / Уильям Торндайк ; [перевод с английского А. Д. Сайфуллиной]. — Москва : Эксмо, 2025. — 272 с. — (Best Business Book Award).

ISBN 978-5-04-213704-4

В этой книге Уильям Торндайк препарировал успех менеджеров-хулиганов, которые дают индульгенцию на любые бизнес-решения. Компании под управлением этих людей увеличили доходность в 20 раз по индексу S&P 500.

Эти люди никогда не играют по правилам. Всегда бросают вызов системе. И идут вперед вопреки мнению других.

УДК 005:929
ББК 65.290-2

© Сайфуллина А.Д., перевод на русский язык, 2025
© Агеева М.Д., иллюстрации, 2025
© Шуклин А.С., обложка, 2025
© Оформление. ООО «Издательство «Эксмо», 2025

ISBN 978-5-04-213704-4

Оглавление

Предисловие. СЕЛЕНИЕ СИНГЛТОНОВО	7
Введение. МУДРОЕ ИКОНОБОРЧЕСТВО.....	23
Глава первая. ВЕЧНЫЙ ДВИГАТЕЛЬ ДОХОДНОСТИ Том Мёрфи и вещательная корпорация Capital Cities.....	36
Глава вторая. НЕОБЫЧНЫЙ ГЛАВА КОНГЛОМЕРАТА Генри Синглтон и Teledyne.....	64
Глава третья. ПЕРЕСТРОЙКА Билл Андерс и General Dynamics.....	89
Глава четвертая. УВЕЛИЧЕНИЕ ВЫГОДЫ В СТРЕМИТЕЛЬНОМ ПОТОКЕ СОБЫТИЙ Джон Мэлоун и Tele-Communications, Inc.	116
Глава пятая. ВДОВА У РУЛЯ Кэтрин Грэм и The Washington Post Company.....	145
Глава шестая. ФИНАНСИРУЕМЫЙ ВЫКУП Билл Стириц и Ralston Purina	165
Глава седьмая. ОПТИМИЗИРУЯ СЕМЕЙНОЕ ДЕЛО Дик Смит и General Cinema	186
Глава восьмая. ИНВЕСТИТОР КАК ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР Уоррен Баффет и Berkshire Hathaway	206
Глава девятая. НЕПРИМИРИМАЯ РАСЧЕТЛИВОСТЬ Бунтарское мышление	237

Заключение. СТАРУЮ СОБАКУ НОВЫМ ТРЮКАМ
НЕ ОБУЧИШЬ

Послесловие. ЕЩЕ ПРИМЕР И ПАМЯТКА.....	255
Приложение. ПРОВЕРКА ПО БАФФЕТУ	261
Примечания. ПРИМЕЧАНИЯ.....	263
Литература для дальнейшего изучения.....	268
Об авторе	270

Предисловие

СЕЛЕНИЕ СИНГЛТОНОВО

По-настоящему выдающемуся гендиректору почти невозможно переплатить... однако найти такого непросто.

— американский предприниматель
Уоррен Баффет

Твою суть составляет то, что о тебе говорят заслуги.

— тренер по американскому футболу
Билл Парселс

Успех не бывает бесследным.

— предприниматель и филантроп
Джон Темплтон

Кого из гендиректоров вы сочли бы лучшим за последние пятьдесят лет?

Подавляющее большинство наверняка вспомнит Джека Уэлча. И понятно почему. Уэлч два десятилетия, с 1981 по 2001 год, руководил деятельностью одного из наиболее знаковых американских предприятий — General Electric. Именно при Уэлче акционеры получали особенно крупные дивиденды: совокупный годовой доход составлял 20,9%. Достаточно было вложить доллар, едва Уэлч заступил на должность, чтобы,

когда тот передал бразды правления Джеффри Иммельту, получить немислимые сорок восемь долларов.

Уэлч был и деятельным управленцем, и искусным переговорщиком. О его энергичности в пору слагать предания: он постоянно навещался в наиболее отдаленные из подразделений General Electric, без усталости оценивал труд нижестоящих руководителей и вечно переводил их с места на место, а также разрабатывал всеохватные начинания с диковинными наименованиями вроде «Шести сигм» или «Всеобщего управления качеством». Нравом Уэлч обладал живым и задиристым, а еще обожал взаимодействовать с представителями Уолл-стрит и деловых изданий. Лучи славы ни капли его не смущали, и он, покуда руководил General Electric, частенько появлялся на обложке делового журнала Fortune. Даже отойдя от дел, Уэлч время от времени мелькал в заголовках благодаря очередному неоднозначному заявлению по тому или иному деловому вопросу, в том числе относительно решений своего преемника. А еще Уэлч написал две книги о грамотном руководстве, обе из которых названы воинственнее некуда.

Умение взбудоражить общественность и непревзойденные деловые успехи привели к тому, что все принялись равняться на Уэлча как на образец генерального директора с особенным подходом к руководству. Особенности его подхода — постоянно отслеживать, что происходит на предприятии, непрерывно общаться с представителями фондового рынка и плясать исключительно от стоимости акций. Но можно ли назвать Уэлча лучшим генеральным директором за последние пятьдесят лет?

Ни в коем случае.

Чтобы понять почему, важно для начала определить, какие показатели наиболее точно отражают

способности генерального директора. Совсем как профессиональные спортсмены, генеральные директора усердно работают над числовыми показателями. Вот только у питчеров в бейсболе можно однозначно измерить уровень подачи; качество работы хирурга определяется частотой осложнений; вратарей в хоккее оценивают через отношение пропущенных за час шайб к общему времени на льду. А единого общепринятого подхода, позволяющего сравнивать достижения гендиректоров, до сих пор не вывели. Деловые издания даже не пытаются высчитывать, кто справляется с руководством лучше прочих.

Нет — они, как правило, смотрят исключительно на крупнейшие, именитейшие предприятия, которые входят в сотню самых прибыльных по рейтингу журнала Fortune. Вот почему их руководители так часто появляются на обложках ведущих деловых изданий. Получается, журналисты оценивают гендиректоров по выручке и прибыли. Это как если бы спортивные издания размещали на своих обложках исключительно самых высоких питчеров или самых широкоплечих вратарей. Вот только истинным мерилom величия гендиректора выступает не рост продаж, дохода или количества сотрудников, а увеличение *стоимости акций*.

Успешность ведь измеряется не в доходности как таковой, а в доходности относительно соперников и рынка в целом. Чтобы измерить успешность гендиректора, достаточно знать три показателя: совокупный годовой доход, который, пока тот пребывал на должности, получали акционеры; доходность в течение того же времени на предприятиях конкурентов и доходность в отношении ко всему рынку (которая обычно определяется фондовым индексом S&P 500).

“

ОЧЕНЬ ВАЖНО УЧИТЫВАТЬ, КАКИЕ
ОБСТОЯТЕЛЬСТВА СОПРОВОЖДАЛИ УСПЕХ:
В ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ СТЕПЕНИ ОПРЕДЕЛЯТЬ
УСПЕШНОСТЬ ГЕНДИРЕКТОРА СПОСОБНЫ
СОБЫТИЯ В НАЧАЛЕ И КОНЦЕ ПРЕБЫВАНИЯ
ТОГО НА ДОЛЖНОСТИ.

Уэлч, к примеру, приступил к работе в 1982 году — едва ли не одновременно с тем, как наступило время особенно потрясающего «бычьего рынка», сохранявшегося почти неизменным вплоть до начала 2000 года. В то замечательное время акции предприятий из списка S&P приносили в среднем по 14% дохода ежегодно — это раза в два больше, чем указанные акции приносят в среднем вообще. Одно дело — обеспечивать 20% дохода в столь благоприятное время. И совсем другое — в годы, когда раз за разом наступает рынок «медвежий», причем наихудшего толка.

Объясню на примере бейсбола. С середины до конца 1990-х годов все сидели на стероидах. Тогда для нападающей стороны было вполне естественно в среднем выбивать по двадцать девять хоумранов¹ за игру (лучшие показатели вообще не опускались ниже шестидесяти). Но когда Бейб Рут² выбил двадцать девять хоумранов, он изменил бейсбол навсегда — показав, насколько в игре решает сила. И всё потому, что тогда шел 1919 год и подобные достижения (побившие

¹ Хоумран — удар в бейсболе, позволяющий отбивающему игроку пробежать через все базы и вернуться в дом (прим. ред.).

² Бейб Рут (наст. имя Джордж Герман Рут-младший) — известный американский бейсболист начала XX века (прим. ред.).

предыдущий рекорд 1884 года) казались невозможными. Напомню: важно, какие именно обстоятельства сопровождали успех.

Еще, когда оцениваешь заслуги гендиректора, необходимо учитывать его успешность в сравнении с соперниками. А значит, чем шире круг конкурентов, с которыми сравнивают гендиректора, тем лучше. Совсем как в игре в двойной бридж, у предприятий, занятых в одной отрасли, на руках похожие карты. И способности руководителя определяются уже не столько внешними обстоятельствами, сколько различиями долгосрочного толка.

Рассмотрим, к примеру, горнодобывающие предприятия. Почти невозможно сравнивать успешность гендиректора золотодобывающего предприятия в 2011 году, когда стоимость золота превышала 1900 долларов за унцию, и в 2000 году, когда та держалась на уровне четырех сотен. Разве в ответе генеральный директор золотодобывающего предприятия за стоимость базового актива? Всё, что такому директору остается, — это обеспечивать акционерам наибольшую доходность при тех картах, что имеются на руках здесь и сейчас. Поэтому сравнивать гендиректоров при оценке их успешности вернее всего тогда, когда они работают при прочих равных.

Гендиректора можно считать «успешным», если тот обеспечивает доход выше, чем гендиректора конкурентов и сам рынок. Согласно такому подходу, Уэлч, вне всяких сомнений, был гендиректором успешным — поскольку, пока был на должности, в доходности обходил индекс S&P в 3,3 раза.

Вот только Уэлч даже рядом не стоял с Генри Синглтоном.

...

Известный ныне лишь узкому кругу вкладчиков да знатоков, Генри Синглтон был выдающимся человеком с необычным для гендиректора прошлым. Он был математиком мирового уровня, обожал играть в шахматы вслепую, а еще, пока учился в докторантуре Массачусетского технологического института по направлению электротехники, создал первый в учреждении компьютер. В ходе Второй мировой войны он придумал «размагничивать» корабли, чтобы союзники могли проплывать незамеченными мимо радаров, а в 1950 году — инерциальную навигацию, которая до сих пор используется на большинстве военных и пассажирских воздушных судов. Только после этого, в начале 1960-х годов, он основал промышленный конгломерат Teledyne и стал одним из величайших генеральных директоров, что знало человечество.

Конгломераты в 1960-е, совсем как интернет-компании сегодня, чаще всего выходили на открытый рынок. Однако Синглтон руководил очень необычным конгломератом. А если точнее, то принялся выкупать его акции еще задолго до того, как он обрел всенародную известность, в итоге став держателем 90% из них. Причем Синглтон не выплачивал дивидендов, не заострял внимания на прибыли в угоду движению денежных средств, управлялся с абсолютно децентрализованным предприятием и никогда не дробил акций, стоимость которых на Нью-Йоркской фондовой бирже оставалась непревзойденной большую часть 1970–1980-х годов. Синглтона называли «Сфинксом» за то, как неохотно он беседовал что с аналитиками, что с журналистами. А еще Синглтон ни разу не появился на обложке журнала Fortune.

Синглтон был иконоборцем, а избранный им своеобразный путь неизменно становился поводом для обсуждений и беспокойства среди представителей Уолл-стрит и деловых изданий. Как показал опыт, Синглтон упрямо действовал по-своему не напрасно. Долгосрочная доходность его более прославленных конкурентов в среднем составляла непримечательные 11% в год, что лишь ненамного превышало индекс S&P 500.

А вот Синглтон, который руководил конгломератом Teledyne почти три десятилетия, обеспечивал инвесторам доход аж в целых 20,4%. Вложи вы в Teledyne один доллар в 1963 году — и в 1990, когда Синглтон накануне особенно тяжелого «медвежьего рынка»¹ покинул должность, вам вернулось бы 180. Тот же доллар, вложенный на указанный промежуток в большую часть конгломератов, превратился бы всего лишь в 27; а инвестируй вы его в индекс S&P 500 — в несчастные 15. Синглтон совершил невероятное — превысил индекс *больше чем в двенадцать раз*.

Согласно нашему подходу, Синглтон как гендиректор был намного круче, чем Джек Уэлч. У первого просто лучше показатели: он не только превзошел доходность рыночную и конкурентов, но и превосходство это выдерживал дольше (двадцать восемь лет, в то время как Уэлч — двадцать), к тому же в такой среде, которая включала в себя несколько протяженных «медвежьих рынков».

Рос конгломерат Teledyne ровно так же, как иные ему подобные. И успех Синглтона проистекал в первую очередь из того, как ловко он освоил важное и при этом в чем-то непостижимое искусство *распределения капитала*. Другими словами, Синглтон умел выбирать,

¹ «Медвежий рынок» — это рыночный тренд, во время которого стоимость акций падает в цене (прим. ред.).

куда размещать доступные предприятию средства, чтобы получить наивысшую доходность по акциям. Предлагаю теперь наскоро разобраться в сути распределения капитала и причинах, по которым с данным распределением успешно справляются отнюдь не все гендиректора.

...

Чтобы преуспеть, генеральный директор должен осиливать две задачи: грамотно управлять деятельностью предприятия и разумно распоряжаться средствами, полученными благодаря этой деятельности. Большинство гендиректоров (и те книги по руководству, что они пишут да читают) сосредоточены на первой задаче — которая, несомненно, важна. Однако Синглтон бóльшую часть сил бросил на вторую.

Вообще, гендиректор способен размещать капитал в пяти направлениях. Можно вложиться в деятельность имеющегося предприятия, купить новое, выплатить дивиденды, погасить долг либо выкупить акции (стоимость которых повышается одним из трех способов: либо через внутренний денежный поток, либо через выпуск долгового обязательства, либо через привлечение капитала). Примем перечисленные способы за совокупный набор мер. Доход акционеров с течением длительного времени определяется в основном тем, какие меры гендиректор выберет (и не выберет) из совокупного набора. Короче говоря, если два предприятия работают одинаково плодотворно, исход для акционеров будет определяться исключительно тем подходом, согласно которому распределяется капитал.

Распределение капитала — это то же вложение; получается, генеральный директор, когда распределяет капитал, его одновременно с тем вкладывает. И эта обязанность генерального директора, если так

посудить, в чем-то важнее всех прочих. Однако в ведущих бизнес-школах вообще не учат распределять капитал. Как отмечает Уоррен Баффет, к указанной задаче в итоге готовы лишь немногие гендиректора:

Руководители многих предприятий не умеют распределять капитал. И это неудивительно. Многие начальники занимают свои должности потому, что проявили себя в рекламе, производстве, проектировании, управлении, а порой — в умении налаживать связи. Вот только гендиректору — и никому другому — должно распределять капитал, чему запросто не научиться. Приведу пусть и не совсем уместный пример: представьте, что чрезвычайно одаренный музыкант стремился бы не выступить однажды в Карнеги-Холл, а стать председателем Федеральной резервной системы.

Неопытность напрямую и в значительной степени сказывается на доходности акций. Вот как Баффет подчеркивал, чем чревато неумение гендиректоров распределять капитал: «Проработавший десятилетие гендиректор, чье предприятие ежегодно удерживает доход в 10% от чистых активов, отвечает за распределение более 60% всего капитала, что задействован на предприятии».

Синглтон как никто другой знал, куда стоит размещать капитал, и выбирал меры, о которых конкуренты даже не задумывались, благодаря чему по прошествии десятилетий акционеры получили внушительный доход. К примеру, Синглтон сосредоточился на целевых приобретениях и раз за разом выкупал ощутимое количество акций. При этом выпускал акции неохотно, часто использовал заемные средства и вплоть до конца 1980-х не выплачивал дивидендов. Что же делали