International Best - Seller

MARK TIER

Bí Quyết ĐẦU TƯ & KINH DOANH CHỨNG KHOÁN CỦA TỶ PHÚ WARREN BUFFETT & GEORGE SOROS

BILLION DOLLARS

NHÀ XUẤT BẢN TRẺ

Sinvest.vn

MARK TIER

Bí Quyết ĐẦU TƯ & KINH DOANH CHỨNG KHOÁN CỦA TỶ PHÚ WARREN BUFFETT & GEORGE SOROS

Biên dịch:

TRẦN THỊ BÍCH NGA
NGUYỄN THỊ THU HÀ

FIRST NEWS

NHÀ XUẤT BẢN TRẺ

Sinvest.vn

LỜI TÁC GIẢ

Một ngày nọ, khi tôi đang tập đánh quần vợt thì huấn luyện viên của tôi chỉ sang sân bóng kế bên và hỏi: "Anh nghĩ là họ đã chơi quần vợt được bao lâu rồi?".

Trên sân bóng lúc đó là hai cặp ở vào độ tuổi trên dưới 60 đang đánh đôi. Tôi quan sát một lúc. Và rồi tôi nhận thấy rằng cả bốn người đều không làm theo những gì mà tôi đã được thầy hướng dẫn. Đúng hơn là họ đánh bóng y như kiểu đánh của tôi trước khi tôi được học một cách bài bản.

Tôi trả lời: "Tôi nghĩ là chỉ một vài năm thôi".

Huấn luyện viên của tôi lắc đầu: "Hơn chứ, phải đến 15 hay 20 năm rồi. Có điều vì không được hướng dẫn cụ thể nên họ đánh lâu như thế rồi mà vẫn không lên tay, và sẽ không bao giờ họ có thể đạt thành tích cao được. Dù anh là người mới tập, nhưng nếu biết vận dụng lý thuyết đã học thì anh vẫn có khả năng thi đấu với những đối thủ như họ và thậm chí còn thắng họ".

Dù bạn biết sẽ không bao giờ đủ trình độ để thi đấu tại giải Wimbledon, hay không phải đối đầu với cây vợt số một thế giới Federer trong giải nhà nghề, nhưng bạn vẫn có thể nâng cao khả năng thi đấu của mình bằng cách học hỏi những kỹ thuật rèn luyện của các vận động viên chuyên nghiệp.

Tương tự như vậy, dù bạn không hy vọng sẽ trở thành một Warren Buffett hay George Soros thứ hai, thì việc học thói quen của những nhà đầu tư xuất sắc nhất thế giới này chắc chắn sẽ giúp bạn cải thiện các kết quả đầu tư của mình.

- MARK TIER

Sinvest.vn

LỜI GIỚI THIỆU

Warren Buffett và George Soros đều khởi nghiệp từ hai bàn tay trắng, và họ cùng làm nên những gia tài trị giá hàng chục tỷ đô la chỉ bằng hoạt động đầu tư.

Tuy nhiên, sự nghiệp của hai người lại trái ngược và mâu thuẫn với nhau như mặt trăng mặt trời. Buffett dùng tiền mặt để mua những cổ phiếu và cả các doanh nghiệp được định giá thấp hơn đáng kể so với giá trị thực của chúng, rồi sở hữu chúng vĩnh viễn; còn Soros nổi tiếng nhờ những vụ mua bán khổng lồ và chớp nhoáng tại các thị trường tiền tệ.

Vậy thì giữa hai người có thể tồn tại những điểm chung nào?

Cả Warren Buffett và George Soros đều có những thói quen tinh thần và chiến lược đầu tư giống hệt nhau, và đó cũng là thái độ luôn đồng hành cùng Peter Lynch, Sir John Templeton, Bernard Baruch, Benjamin Graham cũng như tất cả những nhà đầu tư thành công khác. Ai cũng vậy, không hề có ngoại lệ.

Những thói quen và chiến lược tinh thần mà cả Warren Buffett và George Soros thực hành dường như đang thách thức "những bộ óc thông minh" của Wall Street.

- Cả Warren Buffett lẫn George Soros đều phản đối việc đa dạng hóa danh mục đầu tư.
- Cả hai đều sẽ nói với bạn rằng việc dự đoán động thái tiếp theo của thị trường hay của nền kinh tế không đem lại thành công cho các vụ đầu tư.

Sinvest.vn

- Cả hai cùng không tập trung vào lợi nhuận mà họ sẽ thu được từ các vụ đầu tư, mà trên thực tế, động lực cao nhất của họ hoàn toàn không phải là tiền bạc.
- Họ không tin rằng để có lợi nhuận lớn thì nhất thiết phải chấp nhận rủi ro lớn. Vì thế, họ dành sự quan tâm lớn hơn cho việc bảo toàn vốn.
- Và họ đều không đọc tất cả những bài nghiên cứu, báo cáo... mà Wall Street công bố!

Thành công tiềm ẩn trong những thói quen và chiến lược tinh thần của bạn – tác giả Mark Tier đã khẳng định như vậy trong cuốn sách có tính chất mở đường này. Thông qua việc xác định những thói quen đưa Warren Buffett và George Soros đến với sự thành công phi thường, Mark Tier lần đầu tiên đã chứng minh rằng tất cả các nhà đầu tư thành công đều có những thói quen đó.

Và bạn đều có thể học hỏi và tự rèn luyện những thói quen này.

Dù bạn đang ở đâu trong thị trường đầu tư: tìm mua cổ phiếu giá rẻ - "những món hời" theo cách nói của Buffett - hay mua bán các hợp đồng tiền tệ giao sau như Soros, đầu tư vào bất động sản, đồ cổ hay các bộ sưu tập; bạn sử dụng những công cụ phân tích mang tính kỹ thuật, mua lúc giá hạ hay lúc thị trường tiền tệ chao đảo bất thường, sử dụng hệ thống mua bán được vi tính hóa hay chỉ đơn giản là muốn dành dụm tiền bạc phòng khi cơ nhỡ... thì những thói quen này cũng sẽ giúp bạn đặc biệt cải thiện hiệu quả đầu tư của mình.

Chúc bạn thành công!

Sinvest.vn

PHẦN 1

NHỮNG THÓI QUEN đưa Warren Buffett & George Soros ĐẾN THÀNH CÔNG TRONG ĐẦU TƯ

Sinvest.vn

CHƯƠNG 1

SỨC MẠNH CỦA NHỮNG THÓI QUEN TINH THẦN

Warren Buffett và George Soros được xem là hai nhà đầu tư thành công nhất thế giới. Nét đặc trưng trong hoạt động đầu tư của Buffett là mua lại các doanh nghiệp lớn với giá rẻ hơn đáng kể so với giá trị thực (theo cách đánh giá của ông) và sau đó sẽ không bao giờ bán ra mà sở hữu chúng mãi mãi. Còn Soros trở nên nổi tiếng nhờ vào việc thực hiện nhiều thương vụ khổng lồ trong các thị trường tiền tệ và thị trường hợp đồng giao sau với nguồn vốn lấy từ các khoản tiền vay.

Giữa hai nhà đầu tư này có vô số điểm khác nhau. Các phương pháp đầu tư của họ cũng không hề có điểm tương đồng nào, thậm chí còn trái ngược và đối lập nhau hoàn toàn. Trong những trường hợp hiếm hoi khi họ cùng tham gia vào một vụ đầu tư, thì lý do đầu tư của mỗi người cũng khác xa nhau.

Sinvest.vn

Bốn nhà đầu tư giàu nhất thế giới

(Xếp hạng của Forbes năm 2006)

TT	Tỷ phú	Tỷ USD	Nguồn gốc của cải	Công ty/ Quốc gia
2	Warren E. Buffett	42	Tự làm nên	Berkshire Hathaway, Mỹ
8	Thái tử Alwaleed Bin Talal Alsaud	20	Được thừa kế	Hoàng gia Ả Rập, Ả Rập Xê -Út
28	Abigail Johnson	12,5	Được thừa kế	Fidelity Investments, Mỹ
71	George Soros	7,2	Tự làm nên	Quỹ Quantum, Mỹ

Trong khi các nhà đầu tư tỷ phú khác thuộc danh sách này đều có bước khởi đầu thuận lợi thì cả Warren Buffett và George Soros đều bắt đầu với hai bàn tay trắng.

Vậy chúng ta có thể tìm thấy những điểm chung gì ở hai nhà đầu tư thành công nhất thế giới này?

Nếu chỉ xét về bên ngoài thì quả là giữa họ không có nhiều điểm giống nhau. Nhưng nếu có bất cứ việc gì mà cả Buffett và Soros cùng tham gia một cách nghiêm túc thì mọi người có thể tin rằng việc ấy hẳn là phải có tầm quan trọng đặc biệt... Có lẽ đây chính là bí quyết thành công của họ.

Tuy vậy, càng quan sát kỹ hai nhà đầu tư này, phân tích tư duy của họ, cách họ đi tới quyết định, và thậm chí là khi tìm hiểu về những điều mà họ tin tưởng, người ta càng phát hiện ra nhiều nét tương đồng đáng ngạc nhiên. Ví dụ:

- Buffett và Soros có cùng niềm tin về bản chất của các thị trường.

Sinvest.vn

- Khi quyết định đầu tư, họ không chú trọng lắm vào khoản lợi nhuận sẽ thu về trong tương lai. Có thể nói, họ đầu tư *không hoàn toàn* vì tiền.
- Cả hai đều đặt nguyên tắc "không để thất thoát vốn" lên trên đòi hỏi "gia tăng vốn".
- Họ không bao giờ *đa dạng hóa danh mục đầu tư* và họ *luôn* mua một lượng lớn cổ phiếu trong những vụ đầu tư mà họ có thể kiểm soát được.
- Họ thành công không phải vì họ có khả năng xuất sắc trong việc dự đoán xu hướng thị trường hay tình hình kinh tế.

Khi phân tích niềm tin, phong cách cư xử, thái độ và các chiến lược ra quyết định của họ, tôi đã ghi nhận được 23 thói quen và chiến lược mà cả hai con người thành công này đều luôn tuân thủ một cách tuyệt đối. Và tôi cam đoan là bạn có thể học hỏi nhiều điều từ những thói quen ấy.

Các thói quen đó đã được "thử nghiệm" trên cách tư duy và hành động của các nhà đầu tư thành công như Peter Lynch - người đạt được tỷ lệ sinh lời hàng năm là 29% suốt thời gian ông điều hành Quỹ Fidelity Magellan; những nhà đầu tư huyền thoại như Bernard Baruch, Sir John Templeton và Philip Fisher cùng rất nhiều nhà đầu tư khác. Tất cả đều tự rèn luyện để có những thói quen giống như Buffett và Soros. *Không có ngoại lệ nào cả!*

Sinvest.vn

Những nhà đầu tư bậc thầy

Warren Buffett: ***"Nhà hiền triết của Omaha"***	**George Soros:** ***"Người phá sập Ngân hàng Anh"***
Sinh năm 1930 ở Omaha, Nebraska.	Sinh năm 1930 ở Budapest, Hungary.
Bắt đầu quản lý các quỹ tài chính vào năm 1956 với việc thành lập công ty hợp danh Buffett Partnership (công ty này giải thể năm 1969). Hiện là chủ tịch và người sở hữu chính của Berkshire Hathaway, Inc.	Lập Quỹ Quantum năm 1969 (ban đầu quỹ này mang tên Quỹ Double Eagle và đổi thành Quỹ Quantum Endowment vào năm 2000).
Năm 1956, Buffett đầu tư 1.000 đô-la và số cổ phiếu đó hiện nay trị giá 25.289.750 đô-la.*	Năm 1969, Soros đầu tư 1.000 đô-la và số tiền đó hiện nay trị giá 5.142.300 đô-la.*
Tỷ lệ lãi suất hàng năm: 24,7%.	Tỷ lệ lãi suất hàng năm: 28,6%.
Năm 1956, Buffett đầu tư 1.000 đô-la vào chỉ số S&P và số cổ phiếu đó hiện nay trị giá 73.860 đô-la.*	Năm 1969, Soros đầu tư 1.000 đô-la vào chỉ số S&P và số cổ phiếu đó hiện nay trị giá 25.889 đô-la.*
Số năm thua lỗ: 1 (2001) – so với 13 năm suy yếu của S&P 500 từ năm 1956.	Số năm thua lỗ: 4 (1981, 1996, 2000, 2002) so với 9 năm suy yếu của S&P 500 từ năm 1969.
* Tính đến ngày 31-12-2002.	* Tính đến ngày 31-12-2002.

Tôi nhận ra rằng nền tảng văn hóa không làm nên sự khác biệt giữa các nhà đầu tư khi phỏng vấn một nhà đầu tư người Nhật sống tại Hồng Kông. Ông chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực buôn bán các hợp đồng giao sau ở Singapore, Tokyo và Chicago bằng cách dùng các biểu đồ "giá để nến" của người Nhật để đánh giá. Trong khi trò chuyện với ông, tôi đã lần lượt đánh dấu những thói quen theo bản danh sách 23 thói quen mà mình đã ghi nhận được trước đây và đã có được 22 dấu thập như thế.

Kết thúc buổi nói chuyện, ông nói có lẽ tôi đang muốn biết ông có phải đóng thuế cho những khoản lợi nhuận mà

Sinvest.vn

ông thu được từ công việc buôn bán này không. Và câu trả lời của ông đã giúp tôi đánh dấu thập cuối cùng vào bản danh sách của mình. (Nhờ chính sách thuế tự do của Hồng Kông mà ông có thể tiến hành các hoạt động của mình một cách dễ dàng và hợp pháp, trong khi vẫn được miễn thuế thương mại.)

Vấn đề đặt ra là: Liệu những thói quen này *có thể thay đổi* không? Chúng ta có thể rèn luyện để có được những thói quen ấy không? Và sau khi có được chúng thì hiệu quả đầu tư của chúng ta có được cải thiện hơn không?

Để trả lời thắc mắc đó, tôi đã thử áp dụng 23 thói quen của những người thành công nhất. Tuy từng là nhà tư vấn trong lĩnh vực đầu tư tài chính và suốt nhiều năm liền làm công việc xuất bản tờ tin tức đầu tư có tên *World Money Analyst* (Phân tích tiền tệ thế giới), tôi vẫn cảm thấy bối rối khi nhìn lại những kết quả đầu tư của mình. Quả là kém cỏi khi tôi cứ để tiền nằm im lìm trong ngân hàng như thế.

Kể từ khi quyết định thay đổi quan điểm và học hỏi những thói quen đầu tư thành công này, kết quả đầu tư của tôi đã được nâng lên đáng kể. Từ năm 1998, các khoản đầu tư của tôi vào thị trường chứng khoán tăng bình quân 24,4% mỗi năm so với mức tăng của chỉ số S&P là 2,3% mỗi năm (từ 1-1-1998 đến 31-12-2003). Tôi đã kiếm được nhiều tiền hơn mức mà tôi từng nghĩ mình có thể kiếm được.

Âu cũng là chuyện bình thường và dễ hiểu nếu bạn muốn tìm kiếm những khoản tiền lớn trên thị trường chứng khoán như Warren Buffett, có được các hợp đồng giao sau về giao dịch tiền tệ như George Soros, sử dụng các phân tích chuyên môn, tuân theo sơ đồ "giá để nến", mua bất động sản, mua cổ

Sinvest.vn

phiếu khi giá xuống hay khi có sự đột biến về giá cả, sử dụng hệ thống mua bán được vi tính hóa, hoặc đơn giản chỉ là muốn dành dụm tiền để phòng khi khó khăn. Tất cả đều có thể được. Một khi biết học hỏi từ những thói quen này, thì lợi nhuận thu về từ số vốn đầu tư của bạn chắc chắn sẽ tăng vọt.

Nếu có thể vận dụng một cách linh hoạt những thói quen phù hợp, bạn sẽ nhận thấy sự khác biệt rõ ràng giữa thành công và thất bại trong bất cứ công việc nào. Tuy nhiên, những chiến lược của các nhà đầu tư bậc thầy khá phức tạp, vì vậy trước hết chúng ta cùng nhau xem xét một ví dụ đơn giản hơn về các thói quen tinh thần này.

"Tại sao có những người không thể viết đúng chính tả?"

Chắc hẳn bạn đã từng gặp những người không viết nổi một câu mà không mắc lỗi chính tả nào. Điều đó khiến cho các thầy cô giáo phải phát cáu lên vì dù có cố gắng thế nào thì họ cũng không thể cải thiện khả năng viết chính tả của học trò. Chính vì vậy, đa số giáo viên thường nghĩ rằng những học sinh này không được sáng dạ, cho dù đôi khi họ vẫn đạt kết quả khá giỏi ở những bài tập khác.

Vấn đề ở đây không phải là do khả năng trí tuệ của họ kém cỏi, mà là do các *chiến lược tinh thần* được "những người hay mắc lỗi chính tả" này sử dụng.

Những người viết đúng chính tả thường "lấy ra" từ ký ức câu chữ mà họ cần, rồi sau đó *hình dung* lại cách viết, nghĩa là họ viết từ ấy bằng cách "sao chép" từ trí nhớ của mình. Quy trình này diễn ra nhanh đến mức những người viết

Sinvest.vn

chính tả đúng ít khi ý thức được điều mình đang làm. Tương tự như vậy, đối với hầu hết những người tinh thông một công việc nào đó, nói chung họ không thể giải thích được mình đã làm như thế nào để đạt được thành công.

Ngược lại, những người viết chính tả kém lại viết các từ theo cách họ *nghe* được. Với một ngôn ngữ đa âm và nhiều ngoại lệ như tiếng Anh thì chiến lược ấy tỏ ra không hiệu quả lắm.

Vậy thì giải pháp tốt nhất cho những người viết chính tả kém là dạy họ tiếp nhận những thói quen tinh thần của những người viết chính tả giỏi. Khi đã học được cách "tìm kiếm" từ mà họ muốn viết, thay vì "nghe" rồi họa lại theo kiểu áng chừng, thì những vướng mắc trong việc viết chính tả của họ sẽ tự nhiên biến mất.

Lần đầu tiên hướng dẫn chiến lược này cho một người viết chính tả kém, bản thân tôi cũng rất ngạc nhiên. Dù viết văn rất khá, nhưng anh ta lại nhận được rất nhiều điểm B ở trường với lời nhận xét: "Chỉ khi nào học được cách viết đúng chính tả, em mới nhận được điểm A!".

Chưa đầy năm phút sau, anh ta đã viết được những từ khó như "antidisestablish-mentarianism", "rhetoric" và "rhythm" mà không sai một lỗi, dù đây vốn là những từ đã khiến anh bực bội suốt bao năm nay. Trước đây anh ta đã biết những từ này trông như thế nào rồi, chỉ có điều anh vẫn chưa biết rằng phải nhìn vào đó thì sau này mới có thể viết đúng được![1]

Đó chính là nhờ sức mạnh của thói quen tinh thần.

(1) Chiến lược học viết đúng chính tả được Robert Dilts đề xuất. Ông là người đồng phát triển ngành tâm lý ứng dụng được mọi người biết đến với tên gọi Lập trình Ngôn ngữ Thần kinh.

Sinvest.vn

Các yếu tố duy trì một thói quen tinh thần

Thói quen là một phản xạ có thể tập luyện và lặp đi lặp lại nhiều lần để trở nên thành thạo đến mức gần như là tự nhiên. Một khi hành động đã ăn sâu vào tâm trí thì thói quen sẽ là một phản xạ *tiềm thức.*

Điều này được minh chứng bằng ví dụ về người viết đúng chính tả: anh ta hoàn toàn không ý thức được làm thế nào mình có thể viết đúng một từ. Anh ta chỉ biết rằng viết như thế là đúng.

Vậy chẳng phải hầu hết những gì mà các nhà đầu tư thành công thực hiện đều xảy ra ở cấp độ ý thức sao? Chẳng phải việc đọc báo cáo hàng năm, phân tích bảng cân đối tài chính, hay việc tìm hiểu các mô hình trong sơ đồ cổ phiếu hoặc giá hàng... đều là những hoạt động có ý thức đó sao?

Tất nhiên là như vậy, nhưng ý thức chỉ là "mặt nổi" của "tảng băng tinh thần". Đằng sau mọi suy nghĩ, quyết định hay hành động luôn là những quá trình phức tạp thuộc về tiềm thức. Ngoài ra, niềm tin và xúc cảm ẩn giấu bên trong đôi khi cũng gây ra những ảnh hưởng không nhỏ ngay cả với người cứng rắn và quyết đoán nhất.

Ví dụ, nếu một người cứ liên tục bị người khác chế giễu rằng: "Anh không thể viết đúng chính tả" thì lời nói đó có thể âm thầm len lỏi vào tiềm thức và trở thành một phần trong suy nghĩ của anh ta. Anh ta vẫn hiểu được chiến lược của người viết chính tả giỏi, thậm chí cũng có thể viết chính xác như họ nếu được hướng dẫn cách làm. Nhưng rồi anh ta sẽ nhanh chóng quay trở lại kiểu tư duy của mình nếu bạn để anh ấy một mình xoay xở với các con chữ. Chỉ khi nào bản

Sinvest.vn

thân người đó thay đổi ý nghĩ "mình sẽ chẳng bao giờ viết đúng chính tả" thì anh ta mới có khả năng tiếp nhận những thói quen tinh thần của người viết đúng chính tả.

Ở đây lại xuất hiện một trở ngại khác, mặc dù rất nhỏ, đó là việc thiếu kỹ năng kết hợp. Nguyên nhân là do một số người không biết cách tạo ra hình ảnh tinh thần và họ phải học cách hình dung trước khi có thể trở thành những người viết đúng chính tả.

Dưới đây là bốn yếu tố cần thiết để duy trì một thói quen tinh thần:

1. Niềm tin để định hướng cho hành vi của bạn.
2. Chiến lược tinh thần, nghĩa là một quá trình tác động để thay đổi nhận thức.
3. Cảm xúc hỗ trợ.
4. Các kỹ năng kết hợp.

Bạn hãy áp dụng cấu trúc này để phân tích một quá trình khác - quá trình đó tuy đơn giản hơn những thói quen của các nhà đầu tư thành công, nhưng lại phức tạp hơn rất nhiều so với "Chiến lược viết đúng chính tả".

Chiến lược của "người phá băng"

Thử tưởng tượng bạn đang dự một bữa tiệc. Bạn nhìn thấy hai người đàn ông cùng ngắm nhìn một phụ nữ duyên dáng và quyến rũ. Người đàn ông thứ nhất bắt đầu tiến lại gần cô ta rồi đột nhiên dừng lại, đổi hướng tiến đến quầy rượu. Kể từ đó cho đến hết buổi tối, anh ta trở thành người ngoài cuộc và chỉ biết làm mỗi một việc là uống đến say khướt. Vài phút

Sinvest.vn

sau, người đàn ông thứ hai đi về phía người phụ nữ và hai người bắt đầu trò chuyện.

Dần dần, bạn nhận ra rằng người đàn ông thứ hai dường như bắt chuyện với hầu hết tất cả mọi người có mặt trong bữa tiệc hôm đó. Anh ta cũng đến bắt chuyện với bạn. Bạn kết luận rằng anh ta đúng là một chàng trai lịch sự và đáng mến; nhưng khi nghĩ lại, bạn chợt nhận ra rằng anh ta chẳng phải là người nói nhiều, mà chỉ có những người khác nói thôi.

Có lẽ bạn đã từng gặp nhiều người như thế. Họ đến làm quen với một người hoàn toàn xa lạ và chỉ sau vài phút là đã có thể trò chuyện như những người bạn lâu năm. Tôi gọi họ là "những người phá băng", và đằng sau cách cư xử của họ chính là những thói quen mà họ luôn tuân thủ:

1. ***Niềm tin:*** Họ tin rằng tất cả mọi người đều có những điều *thú vị*.
2. ***Chiến lược tinh thần:*** Họ lắng nghe tiếng nói vang lên từ bên trong bản thân họ. Tiếng nói đó nhắc họ rằng: "Anh/chị ấy là một người thú vị đấy chứ!".
3. ***Cảm xúc hỗ trợ:*** Họ cảm thấy tò mò, thậm chí háo hức khi nghĩ đến việc sẽ được tiếp xúc với những người bạn mới. Họ luôn cảm thấy hài lòng về bản thân mình và tập trung quan sát mọi sự việc đang diễn ra xung quanh. Lý do là nếu họ đang bận tâm về một vấn đề nào đó hay cảm thấy thất vọng về một điều gì khác - tức là hướng sự tập trung của mình vào bên trong – thì họ sẽ không có tâm trạng để trò chuyện với người khác.
4. ***Các kỹ năng liên quan:*** Họ thiết lập mối quan hệ bằng ánh mắt – luôn nhìn thẳng, và họ mang cả nụ cười vào

Sinvest.vn

ánh mắt thân thiện đó. Họ luôn gợi chuyện bằng những câu nhận xét chung chung, vô hại và duy trì cuộc nói chuyện bằng cách lắng nghe, trong khi mắt vẫn nhìn thẳng và tập trung chú ý vào người đang nói (làm cho người nói cảm thấy mình quan trọng).

Bạn có thể kiểm nghiệm điều này bằng cách thử áp dụng trong cuộc sống hàng ngày của mình. Hãy tưởng tượng (nếu bạn còn chưa tin) là bạn nhận thấy mọi người quanh bạn đều thú vị, và tự nói với chính mình: "Anh/chị ấy là một người thú vị đấy chứ!". Sau đó, quan sát điểm thú vị của mọi người. Còn nếu bạn đang ngồi một mình, hãy tưởng tượng rằng mình đang ở giữa một đám đông náo nhiệt - khi đó bạn sẽ cảm nhận được sự khác biệt, dù đó chỉ là cảm nhận thoáng qua.

Thế nhưng diễn biến tâm lý của người ngoài cuộc đứng cuối quầy rượu kia lại khác hẳn. Mặc dù có đôi chút hứng thú ban đầu, song anh ta vẫn không thoát khỏi nỗi ám ảnh của những tổn thương trong các mối quan hệ cũ. Tâm trạng nặng nề khiến anh ta chán nản và thế là anh tìm đến quầy rượu để giải sầu. Sự nhạy cảm và dễ xúc động của anh ta phản ánh một niềm tin thuộc về tiềm thức rằng: "Mình chỉ là kẻ tầm thường và không đủ sức thu hút người khác" hay "Mình luôn thất bại trong các mối quan hệ". Niềm tin đó đã trở thành rào cản ngăn trở anh ta làm quen với những người khác.

Đây lại là một trường hợp điển hình khác. Khi tiếp xúc với một người mới gặp lần đầu, chúng ta thường tự hỏi: "Người này có thú vị (đối với mình) không?". Phương pháp "lấy mình làm trung tâm" này là biểu hiện của niềm tin rằng trong cuộc sống, chỉ có *một vài* người là thực sự thú vị mà thôi.

Sinvest.vn

Đây chính là nguyên nhân dẫn đến những cách cư xử khác nhau.

Dưới đây là bảng phân tích ba loại thói quen tinh thần khác nhau.

"Người ngoài cuộc" hay "người lấy mình làm trung tâm" đều có thể dễ dàng học được các kỹ năng của "người phá băng" như: cách tạo dựng mối quan hệ, cách "cười bằng mắt", cách trở thành một người biết lắng nghe... Thậm chí anh ta có thể tự nói với mình: "Anh/chị ấy là một người thú vị đấy chứ!".

Nhưng điều gì sẽ xảy ra nếu người ngoài cuộc thật sự cố gắng bắt chuyện với một người hoàn toàn xa lạ? Lúc đó, những rào cản do anh ta tự dựng lên sẽ chế ngự nỗ lực có ý thức nhằm tạo ra một điều gì đó khác biệt, và thế là không có chuyện gì xảy ra cả.

Cũng theo cách ấy, nếu ngay từ trong tiềm thức, nhà đầu tư tin tưởng rằng: "Tôi không xứng đáng làm ra tiền" hoặc "Tôi là kẻ thua cuộc" thì cho dù ông ta có học bao nhiêu kỹ năng hay cố gắng như thế nào đi nữa, ông ta cũng không thể thành công trên thương trường.

Có những niềm tin gần giống như là nguyên nhân chính cho những thất bại của các nhà đầu tư. Tôi gọi những niềm tin đó là *Bảy "sai lầm chết người" trong lĩnh vực đầu tư.*

Sinvest.vn

	Người phá băng	Người ngoài cuộc*	Người lấy mình làm trung tâm
Niềm tin	Mọi người đều thú vị.	Tôi không có điểm gì thú vị cả. Tôi luôn cảm thấy thất bại trong các mối quan hệ.	Chỉ có một vài người là thú vị thực sự mà thôi.
Chiến lược	*Tiếng nói bên trong:* "Anh/chị ấy là người thú vị đấy chứ!".	Luôn nhớ lại những mối quan hệ trước đây.	*Tiếng nói bên trong:* "Người này có thú vị (đối với mình) không?".
Hướng tập trung tinh thần	Ra bên ngoài.	Vào bên trong.	Chủ yếu là vào bên trong.
Cảm xúc	Tò mò, háo hức.	Bị tổn thương.	Không chắc chắn.
Các kỹ năng	Tin tưởng, biết lắng nghe.	Không xác định.	Ngờ vực.

*Lưu ý: đây chỉ là một trong nhiều biến thể của cái mà chúng ta gọi là "Chiến lược của người ngoài cuộc".

Sinvest.vn

CHƯƠNG 2

BẢY "SAI LẦM CHẾT NGƯỜI" TRONG LĨNH VỰC ĐẦU TƯ

Hầu hết các nhà đầu tư đều phải nhận lãnh hậu quả do đặt niềm tin sai lầm vào con đường dẫn đến những thương vụ thành công. Có bảy sai lầm thường gặp nhất và chúng được gọi là *Bảy "sai lầm chết người" trong lĩnh vực đầu tư.* Trên con đường thành công của các nhà đầu tư bậc thầy như Warren Buffett và George Soros không bao giờ xuất hiện những sai lầm này. Nếu muốn loại bỏ những quan niệm sai lầm này, trước tiên chúng ta cần xét xem chúng sai ở điểm nào.

SAI LẦM THỨ NHẤT. **Tin rằng việc dự đoán động thái kế tiếp của thị trường chắc chắn sẽ mang về những khoản lợi nhuận khổng lồ.**

THỰC TẾ: *Các nhà đầu tư, kể cả những người thành công nhất, cũng không hề giỏi hơn bạn trong việc dự đoán thị trường.*

Sinvest.vn

Chắc hẳn bạn còn nhớ thời điểm một tháng trước vụ sụp đổ thị trường chứng khoán New York vào tháng 10 năm 1987, ảnh của George Soros đã xuất hiện trên bìa tạp chí *Fortune* với thông điệp sau:

> *"Việc các loại cổ phiếu của Mỹ liên tục tăng giá và vượt ra khỏi những ước tính cơ bản về giá trị không có nghĩa là sau đó chúng phải tụt dốc nhanh chóng. Thị trường được định giá quá cao không có nghĩa là không bền vững. Nếu muốn biết cổ phiếu của Mỹ có thể được định giá cao đến mức nào, bạn hãy nhìn vào nước Nhật".*

Trong khi vẫn đang nói về tình hình tăng giá các loại chứng khoán của Mỹ, ông lại linh cảm về một sự sụp đổ sắp xảy ra... ở Nhật. Sau đó, vào ngày 14 tháng 10 năm 1987, ông còn nhắc lại quan điểm này trên tờ *Financial Times*.

Chỉ một tuần sau thôi, Quỹ Quantum của Soros bị thiệt hại hơn 350 triệu đô-la khi thị trường chứng khoán của Mỹ (chứ không phải của Nhật!) sụp đổ. Lợi nhuận cả năm đã lặng lẽ ra đi chỉ trong vài ngày.

Qua sự việc này, Soros đã thừa nhận:

> ***"Thành công về tài chính của tôi đối lập hoàn toàn với khả năng của tôi trong việc dự đoán tình hình".***

Còn Buffett thì sao? Ông hoàn toàn không quan tâm đến việc thị trường sẽ đi về đâu và cũng chẳng có chút hứng thú nào với các dự báo. Đối với ông thì việc "dự báo trước có thể tiết lộ nhiều điều về người dự báo, chứ không cho biết gì về tương lai sắp tới".

Các nhà đầu tư thành công không bao giờ quyết định bỏ vốn nếu chỉ dựa vào những thông tin dự báo về các động thái

Sinvest.vn

kế tiếp của thị trường. Trên thực tế, Buffett và Soros là những người đầu tiên khẳng định rằng nếu họ phụ thuộc vào các dự báo về thị trường, thì chắc chắn là họ đã phá sản từ lâu rồi.

Không ít người cho rằng việc dự báo chẳng qua chỉ là trò kiếm cơm của mấy tờ báo về đầu tư nhằm tiếp thị cho các quỹ tương hỗ, và chúng không thể mang đến thành công cho các vụ đầu tư.

SAI LẦM THỨ HAI: **Đặt trọn niềm tin vào các "chuyên gia tư vấn" do tuân theo suy nghĩ: "Nếu tôi không thể dự đoán được thị trường thì sẽ có người làm được điều đó, và tôi chỉ cần tìm cho ra người này".**

THỰC TẾ: *Nếu thật sự bạn có thể dự đoán tương lai, liệu bạn có leo lên nóc nhà và hét toáng lên cho mọi người biết về khả năng kỳ diệu đó không? Hay bạn sẽ giữ kín thông tin đó để rồi mở một dịch vụ môi giới nhằm kiếm được một số tiền kếch xù từ những gì mình biết được?*

Khi đưa ra dự đoán về "một vụ sụp đổ sắp xảy ra trên thị trường chứng khoán", Elaine Garzarelli cũng chỉ là một trong số hàng ngàn chuyên gia xử lý số liệu ở New York. Điều đáng nói là dự báo này được đưa ra vào ngày 12 tháng 10 năm 1987, chỉ một tuần trước "Ngày thứ hai đen tối" - ngày mà chỉ số của Sàn Giao dịch Chứng khoán New York giảm hơn 22%.

Thế là chỉ trong phút chốc, Elaine Garzarelli trở thành một nhân vật nổi tiếng và được nhắc đến liên tục trên các phương tiện truyền thông đại chúng. Chỉ trong vài năm, bà đã có được một gia tài lớn nhờ tiếng tăm của mình.

Sinvest.vn

Phải chăng Elaine Garzarelli đã làm giàu bằng cách thực hiện các thương vụ đầu tư theo đúng như những gì bà đã khuyên người khác? Không phải đâu. Sau sự kiện kể trên, bà trở thành một trong những chuyên gia tư vấn có mức lương cao nhất nước Mỹ (ước đoán khoảng 1,5 đến 2 triệu đô-la/năm). Tiền cứ thế đổ về Quỹ tương hỗ mà bà là một trong những người tham gia đồng sáng lập và chưa đầy một năm, tổng số tiền đã lên đến con số 700 triệu đô-la. Mức quản lý phí 3%, tức 21 triệu đô-la/năm, sau khi chia lại cho anh em nhà Shearson Lehman – những người đồng sáng lập và các cộng sự, cũng giúp bà thu về một khoản tiền không nhỏ. Ngoài ra, năm 1996, bà còn phát hành một bản tin đầu tư và ngay lập tức có hơn 82.000 người đăng ký đặt mua dài hạn.

Vậy là những lợi ích kinh doanh từ địa vị của một chuyên gia tư vấn đã giúp chính Elaine Garzarelli cũng như anh em nhà Shearson làm giàu, chứ không hề giúp gì nhiều cho những người làm theo lời khuyên của bà.

Đến năm 1994, các cổ đông đã bỏ phiếu đồng ý giải thể Quỹ tương hỗ của bà với lý do hiệu quả hoạt động của quỹ thấp đến mức không thể chấp nhận được. Doanh thu trung bình trong suốt thời gian quỹ hoạt động chỉ đạt 4,7% mỗi năm, so với con số 5,8% của S&P 500.

18 năm sau khi lọt vào tâm điểm chú ý của giới đầu tư, Elaine Garzarelli vẫn duy trì được sự nổi tiếng của mình, thậm chí ngay cả khi Quỹ tương hỗ của bà đã ngừng hoạt động, bản tin của bà không còn ăn khách nữa và những dự đoán của bà đã không còn giá trị.

Ví dụ vào ngày 21 tháng 7 năm 1996, khi chỉ số Dow Jones đang ở mức 5452, bà lại tiên đoán nó có thể nhanh

Sinvest.vn

chóng tăng lên đến 6400. Vậy mà chỉ hai ngày sau, bà lại tuyên bố những lời hoàn toàn trái ngược: "Thị trường chứng khoán có thể rớt giá xuống từ 15% đến 25%".

Đó chỉ là 2 trong số 14 lời dự đoán công khai của bà từ năm 1987 đến năm 1996 được các tờ *Wall Street Journal, Business Week* và *The New York Times* ghi chép lại. Trong số 14 dự đoán đó, chỉ có 5 dự đoán là chính xác mà thôi.

5/14 - tỷ lệ thành công của Elaine Garzarelli là 36%. Nếu thế thì bạn cũng có thể làm tốt hơn và kiếm được nhiều tiền hơn chỉ bằng cách tung một đồng xu. Ít ra thì trong trường hợp đó, tỷ lệ thành công của bạn sẽ là 50%.

Và Elaine Garzarelli chỉ là một trong số hàng loạt những chuyên gia phân tích thị trường tại Wall Street - đến rồi lại đi. Bạn còn nhớ Joe Granville không? Vào đầu thập niên 1980, ông từng là người rất được báo giới yêu mến. Chỉ sau khi chỉ số Dow Jones ở vào khoảng 800 điểm năm 1982, và ông khuyên mọi người nên bán bớt cổ phiếu đi, thiện cảm đó mới thay đổi.

Năm 1982 là năm đánh dấu sự khởi sắc và tăng giá đều đặn của thị trường chứng khoán kéo dài suốt nhiều năm ở thập niên 1980. Tuy nhiên, Granville vẫn tiếp tục khuyến cáo mọi người hãy nhanh chóng bán bớt cổ phiếu. Đến khi chỉ số tăng lên đến 1200, Granville phải rút lui để nhường chỗ cho Robert Prechter – người đã tiên đoán chính xác đà đi lên của thị trường trong thời kỳ này.

Thế nhưng sau vụ sụp đổ năm 1987, thị trường đã chững lại và các chuyên gia lại dự đoán rằng chỉ số Dow Jones sẽ ở vào khoảng 400 điểm vào đầu thập niên 1990.

Sinvest.vn

Sự bùng nổ của lĩnh vực thương mại điện tử vào thập niên 1990 đã làm xuất hiện hàng loạt "nhà tiên tri" trên các phương tiện truyền thông đại chúng. Tuy nhiên, hầu hết trong số họ đã không còn được nhắc đến sau khi NASDAQ – sàn giao dịch chứng khoán của các công ty thương mại điện tử – bắt đầu tụt dốc vào tháng 3 năm 2000.

Nếu thật sự ai đó có thể dự đoán chính xác và nhất quán về thị trường, thì có lẽ anh ta (hoặc cô ta) đã thoát khỏi sự săn đuổi gắt gao của giới truyền thông trên thế giới. Một nhà hiền triết đã rất đúng khi nói: "Rất khó dự đoán, đặc biệt là khi điều dự đoán đó liên quan đến tương lai".

Những chuyên gia tư vấn trên các phương tiện truyền thông kiếm tiền thông qua các buổi nói chuyện về những vụ đầu tư, bán lời khuyên của họ, hay nhờ vào phí dịch vụ quản lý tiền bạc cho khách hàng. Nhưng như John Train đã đặt vấn đề trong cuốn sách *The Midas Touch* (Cái chạm tay hóa vàng) thì "người khám phá ra cách biến chì thành vàng chưa chắc có thể nói cho bạn bí quyết để làm ra được 100 đô-la mỗi năm".

Đó chính là lý do tại sao Buffett, Soros và những nhà đầu tư bậc thầy khác biết biến các vụ đầu tư thành tiền bạc, nhưng *hiếm khi họ nói về những việc mình đang làm hoặc về những điều họ đang suy nghĩ về thị trường.* Thậm chí, họ còn rất hiếm khi nói cho các nhà đầu tư của mình biết về những dự định và hành động của họ đối với số tiền của các nhà đầu tư đó!

Sinvest.vn

SAI LẦM THỨ BA: **Tin rằng "thông tin nội gián" sẽ đem lại nhiều cơ hội thành công nhất.**

THỰC TẾ: *Warren Buffett được xem là nhà đầu tư giàu nhất thế giới. Các bí quyết đầu tư của ông thường được công bố trong các bản báo cáo hàng năm của công ty. Bất cứ nhà đầu tư nào cũng có thể tiếp cận và tìm hiểu những bản báo cáo đó để tự giải đáp thắc mắc về thành công của ông.*

George Soros từng được mệnh danh là "Người phá sập ngân hàng Anh" khi ông giành được chiến thắng trong vụ đầu tư trị giá 10 tỷ đô-la vào đồng bảng Anh.

Thật ra không phải chỉ có mình ông biết điều đó, và ông cũng không phải là người duy nhất thu lãi lớn trong vụ đầu tư này. Bất cứ nhà đầu tư nào biết xem xét và phân tích vấn đề đều sẽ nhận ra những dấu hiệu chứng tỏ đồng bảng Anh sắp mất giá. Hàng trăm, nếu không muốn nói là hàng ngàn doanh nhân khác cũng có thể kiếm được món tiền lớn như thế khi đồng bảng Anh thật sự mất giá so với đồng đô-la. Thế nhưng chỉ có Soros biết nắm bắt cơ hội này và biến cơ hội đó thành 2 tỷ đô-la lợi nhuận.

Dựa vào danh tiếng và uy tín sẵn có mà hiện nay cả Buffet và Soros đều dễ dàng tiếp cận với những người có địa vị cao trong giới tài chính, kinh doanh và cả các nhân vật quan trọng trong xã hội. Tuy vậy, khi mới bước chân vào lĩnh vực đầu tư, họ chỉ là những người bình thường và không nhận được sự bất kỳ sự đón tiếp đặc biệt nào. Mặt khác, tiền lãi đầu tư của cả Buffett và Soros vào thời điểm khi họ còn chưa được nhiều người biết đến lại cao hơn hiện nay. Vì thế, việc trông chờ vào nguồn thông tin nội gián

Sinvest.vn

dưới bất cứ hình thức nào đều không giúp ích gì nhiều cho các nhà đầu tư.

Buffett cũng nói: "Với một triệu đô-la và đầy đủ những thông tin nội gián cần thiết, bạn có thể trở nên khánh kiệt chỉ trong vòng một năm".

SAI LẦM THỨ TƯ: **Đa dạng hóa danh mục đầu tư.**

THỰC TẾ: *Có thể nói rằng khối tài sản khổng lồ mà Warren Buffett đang sở hữu hiện nay bắt nguồn từ việc xác định một vài công ty có tiềm năng, rồi chỉ tập trung đầu tư vào những công ty ấy mà thôi.*

Theo George Soros, điều quan trọng không phải là việc bạn hiểu đúng hay sai về thị trường, mà chính là số tiền bạn có được khi thực hiện suôn sẻ một thương vụ, và số tiền bạn mất đi khi tính toán sai. Nguồn gốc thành công của Soros cũng giống như Buffett, nghĩa là lợi nhuận thu được từ những vụ đầu tư sinh lời sẽ bù đắp số tiền bị thất thoát trong các vụ đầu tư khác.

Trong khi đó, sự đa dạng hóa lại là một hành động trái ngược hoàn toàn, bởi vì việc có nhiều cổ phần nhỏ, cho dù tỷ lệ lãi suất lớn, thì tổng số vốn của bạn cũng chỉ có thể thay đổi rất ít.

Tất cả những nhà đầu tư thành công lớn đều sẽ bảo với bạn rằng đa dạng hóa danh mục đầu tư là trò chơi dành cho những kẻ tầm thường và nhút nhát. Nhưng chắc chắn đây lại không phải là thông điệp mà bạn có thể nghe được từ các chuyên gia tư vấn tài chính của bạn.

Sinvest.vn

SAI LẦM THỨ NĂM: **Tin rằng phải chấp nhận rủi ro lớn mới thu được nhiều lợi nhuận.**

THỰC TẾ: *Giống như các doanh nhân vừa khởi nghiệp, những nhà đầu tư thành công thường có tâm lý e ngại rủi ro, vì thế họ luôn cố gắng làm đủ mọi cách để hạn chế rủi ro và giảm thiểu thất thoát.*

Tại một hội thảo về vấn đề quản lý được tổ chức cách đây vài năm, các học giả luân phiên nhau lên trình bày công trình nghiên cứu của mình về "cá tính của những người đang khởi nghiệp". Những bài phát biểu chứa đựng khá nhiều quan điểm bất đồng với nhau, chỉ ngoại trừ một điều: *những người đang khởi nghiệp thường chấp nhận rủi ro, và trên thực tế, đa số họ đều ưa thích mạo hiểm.*

Cuối buổi hội thảo, một doanh nhân ở hàng ghế khán giả đứng dậy và nói rằng anh ta vô cùng ngạc nhiên trước những gì mình vừa nghe được. Anh nói, là một người mới khởi nghiệp, anh luôn tìm cách tránh xa mọi rủi ro. Anh cũng có quen biết nhiều doanh nhân thành công khác và bảo rằng thật là khó mà tìm được những người thận trọng hơn họ.

Những doanh nhân khởi nghiệp thành công là những người chống lại các quyết định mang tính rủi ro, và các nhà đầu tư thành công cũng vậy. *Biết phòng tránh rủi ro* là điều kiện cần thiết để tích lũy và nhân thêm của cải. Lĩnh vực đầu tư không có chỗ cho ý tưởng hoang đường này của các học giả. Thực tế đã chứng minh rằng nếu bạn chấp nhận rủi ro lớn, thì nhiều khả năng bạn cũng đang tạo ra nguy cơ nhận lãnh những tổn thất khổng lồ!

Cũng giống như các doanh nhân lúc khởi nghiệp, những

Sinvest.vn

nhà đầu tư thành công hiểu rất rõ rằng mất tiền bao giờ cũng dễ hơn kiếm được tiền. Đó là lý do tại sao họ lại chú trọng việc phòng tránh rủi ro hơn là săn đuổi lợi nhuận.

SAI LẦM THỨ SÁU: **Đặt trọn niềm tin vào "Hệ thống đánh giá", nghĩa là cho rằng phải dựa vào một số phương pháp để phân tích chi tiết hay sơ bộ các dữ liệu để đảm bảo lợi nhuận đầu tư.**

THỰC TẾ: *Đây là một hệ quả tất yếu của việc tin vào "các chuyên gia tư vấn". Nếu nhà đầu tư có thể thực hành theo hệ thống phân tích của chuyên gia tư vấn, thì chắc hẳn anh ta sẽ thu được nhiều tiền như chuyên gia này đã nói.*

Căn nguyên của việc đặt niềm tin vào "chuyên gia tư vấn" và "hệ thống phân tích" đều giống nhau ở chỗ nhà đầu tư luôn mong muốn có một điều gì đó chắc chắn.

Warren Buffett từng trả lời câu hỏi liên quan đến một trong những cuốn sách viết về ông như sau: "Các nhà đầu tư luôn tin tưởng vào hệ thống phân tích bởi vì họ đang đi tìm một công thức để thành công". Họ hy vọng khi tìm ra công thức đúng, khi đó tất cả những gì họ cần làm chỉ là cài đặt nó vào máy tính và theo dõi số tiền sinh sôi nảy nở từ các vụ đầu tư.

SAI LẦM THỨ BẢY: **Tin rằng bạn hoàn toàn *biết rõ* tương lai sẽ ra sao, và *chắc chắn* rằng thị trường sẽ phải tiến triển đúng như bạn dự đoán.**

THỰC TẾ: *Đây là một đặc điểm thường gặp ở những người ham mê đầu tư.* Năm 1929, hầu như mọi người đều đồng ý với tuyên bố của Irving Fisher rằng "các cổ phiếu đã đạt đến

Sinvest.vn

trạng thái bình ổn cao một cách lâu dài", vậy mà chỉ một vài tuần sau họ đã phải chứng kiến cảnh hỗn loạn khi thị trường chứng khoán sụp đổ. Khi giá vàng tăng vọt vào thập niên 1970, người ta đã dễ dàng tin rằng tình trạng lạm phát phi mã là điều không thể tránh khỏi. Còn khi giá trị của Yahoo, Amazon.com, eBay, và hàng trăm website khác tăng lên gần như mỗi ngày, thì thật khó để tranh cãi với câu thần chú mà Wall Street đưa ra vào thập niên 1990: "Lợi nhuận (trong việc đầu tư vào các công ty thương mại điện tử) không còn là vấn đề chính yếu nữa".

Đây là một biến thể từ "sai lầm chết người" thứ nhất trong hoạt động đầu tư, vốn cho rằng bạn phải có khả năng dự đoán tương lai, song những ảnh hưởng của nó còn mạnh mẽ và đôi lúc bi thảm hơn nhiều.

Một khi nhà đầu tư tin rằng muốn có lợi nhuận thì phải có khả năng dự đoán tương lai, anh ta sẽ cố tìm kiếm các phương pháp để có thể dự đoán "đúng". Nhà đầu tư nào bị rơi vào "sai lầm chết người" thứ bảy trong đầu tư sẽ nghĩ rằng anh ta gần như nắm chắc được tương lai và đã biết trước tương lai sẽ mang lại cho anh ta những gì. Vì vậy, cuối cùng khi nỗi đam mê (hay niềm tin thiếu căn cứ?) không còn nữa, anh ta sẽ phải chứng kiến phần lớn vốn liếng của mình tan thành mây khói, và thậm chí anh ta còn có thể mất luôn cả nhà cửa lẫn tài sản của mình.

Trong bảy "sai lầm chết người" này, thì việc thâm nhập thị trường với một niềm tin vô đoán là điều nguy hiểm nhất đối với số vốn của bạn.

Sinvest.vn

Chỉ niềm tin thôi thì chưa đủ...

Trong khi chỉ một lập luận thiếu chính xác đã có thể khiến bạn thất bại, thì tất cả những lý lẽ đúng đắn, sáng suốt vẫn được xem là chưa đủ để thành công.

Ví dụ, khi nghiên cứu chiến lược của "người phá băng", tôi quan sát rất kỹ hành động của một người đàn ông Pháp quyến rũ. Anh có thể dễ dàng bắt chuyện với những người hoàn toàn xa lạ. Là "người phá băng", anh tin rằng tất cả mọi người xung quanh anh đều thú vị. Tuy nhiên, anh vẫn phải đợi cho đến khi tìm được bối cảnh phù hợp, chẳng hạn tại một bữa tiệc hay khi vô tình ngồi cùng bàn trong quán cà phê, mới có thể lên tiếng làm quen và bắt đầu một cuộc trò chuyện.

Sau khi tôi nói cho anh nghe về chiến lược tinh thần của "người phá băng", và đặc biệt nhấn mạnh chi tiết về tiếng nói nội tâm của "người phá băng" rằng: "Anh/chị ấy là người thú vị đấy chứ!", thì nhu cầu chờ đợi một bối cảnh thích hợp của anh dường như biến mất. Không cần phải chờ đợi một cơ hội nào nữa, anh bắt đầu nói chuyện với tất cả những người mà anh gặp gỡ.

Vì vậy, các yếu tố bao gồm niềm tin, chiến lược, cảm xúc hỗ trợ và các kỹ năng liên quan phải phù hợp với các thói quen tinh thần đã có. Chỉ khi đó chúng mới trở thành thói quen của bạn.

"Chén thánh" của hoạt động đầu tư

Năm 1974, khi mới chập chững đặt chân vào lĩnh vực đầu tư, chưa biết gì về các chiến lược và thói quen tinh thần như

Sinvest.vn

vừa nói ở trên, tôi đã trải qua tất cả bảy "sai lầm chết người" kia với một niềm tin rằng mình đang đi đúng hướng.

Tôi phát hành một bản tin tên là *World Money Analyst*, và với tư cách là một nhà phân tích giá vàng khi chứng kiến tình trạng lạm phát trong những năm 1970, tôi đã tạo cho bản thân một uy tín nhất định trong địa vị của một "chuyên gia tư vấn".

Nhưng rồi cuối cùng tôi phát hiện ra rằng:

- Trong số các chuyên gia thị trường cùng thời mà tôi quen biết, không có ai dự đoán chính xác hơn tôi.
- Không có nhà quản lý quỹ đầu tư nào mà tôi đã gặp được đánh giá là có tài dự đoán chính xác; và hầu như không ai trong số họ kiên trì trong việc kiếm tiền cho các nhà đầu tư của mình hoặc kiên trì đánh bại thị trường.

Có một người đã hé lộ đôi chút thông tin khi tôi hỏi tại sao anh không tự mình kinh doanh mà lại đi quản lý tiền cho người khác, trong khi anh lại rất giỏi dự đoán thị trường (ít ra là anh ta đã tự quảng cáo như thế).

Câu trả lời của anh ta hết sức đơn giản: *"Bởi vì khi quản lý tiền cho người khác, tôi sẽ không phải mạo hiểm.* Tôi sẽ được hưởng 20% từ khoản lợi nhuận mà người đó nhận được, thế nhưng lại không phải chịu trách nhiệm gì trước các khoản đầu tư thua lỗ".

Một người quản lý quỹ khác – được thuê với mức lương rất cao, cũng có nhận xét tương tự khi ông chủ mới của anh ta nhấn mạnh trong một cuộc phỏng vấn rằng: "Gần đây, việc kém hiệu quả trong công tác quản lý quỹ đã không còn

Sinvest.vn

quan trọng bằng khả năng thu hút các khoản tiền đầu tư vào quỹ mà anh ta đang quản lý".

- Tôi đã gặp những người chỉ muốn kiếm tiền bằng cách *bán* các hệ thống phân tích và đầu tư, nhưng lại không muốn tự mình áp dụng những hệ thống đó. Cứ mỗi 18 tháng hay sau một khoảng thời gian nào đó, họ sẽ giới thiệu đến thị trường một hệ thống *mới* mà bản thân họ chưa từng sử dụng.
- Tôi cũng đã xây dựng một hệ thống dự đoán của riêng mình (tất nhiên là tôi đã đề cập đến hệ thống này trong phần tiếp thị của mình). Thời gian đầu, hệ thống ấy đã chứng minh tính hiệu quả của nó, nhưng sau đó đã trở nên không mấy tác dụng khi thời kỳ thả nổi tiền tệ bắt đầu.

Lúc đó, tôi bắt đầu nghĩ rằng việc tìm kiếm "chén thánh" trong hoạt động đầu tư chỉ là phù phiếm. Rồi tôi tìm được lời giải đáp cho mình một cách rất tình cờ, sau khi đã hoàn toàn từ bỏ công việc tìm kiếm ấy. Và tôi nhận ra một điều là từ trước đến nay mình đã đi tìm không đúng chỗ.

Vấn đề không phải là sự thiếu kiến thức. Trong câu trả lời đó không hề tồn tại các kiến thức mới lạ hay những điều mà tôi chưa biết. Vấn đề nằm *ở bản thân tôi,* hay nói cách khác là ở những thói quen tinh thần tệ hại mà tôi đã áp dụng khi đưa ra quyết định đầu tư.

Chỉ sau khi thay đổi những thói quen tinh thần của mình, tôi mới phát hiện ra rằng kiếm tiền trên thị trường tài chính là một công việc khá dễ dàng. Bạn cũng có thể làm được điều đó, nếu biết học tập từ những thói quen đầu tư thành công của Warren Buffett và George Soros.

Sinvest.vn

Lần đầu tiên khi tham gia lĩnh vực đầu tư, bạn rất háo hức bởi bạn nghĩ rằng mình có được chiến lược, niềm tin và thói quen – những điều mà bản thân bạn đã tích lũy được. Nếu những điều đó tỏ ra có tác dụng, nghĩa là chúng giúp bạn làm ra tiền và giữ được số tiền đó, thì có lẽ bạn là một trong số rất ít những nhà đầu tư may mắn.

Còn với hầu hết chúng ta, những thói quen mà chúng ta tự rèn luyện một cách có ý thức, hay do chúng tự hình thành trong quá trình trưởng thành của mỗi người, chỉ khiến cho chúng ta phải tiêu tốn tiền bạc, chứ không mấy khi tạo thêm của cải.

Và nếu vướng vào bất cứ sai lầm nào trong số bảy sai lầm đầu tư kể trên, thì chúng ta đã vô tình bổ sung thêm những thói quen xấu vào những thói quen mà chúng ta đã có.

Thay đổi thói quen không phải là việc đơn giản và có thể thực hiện trong ngày một ngày hai (bạn hãy thử hỏi bất cứ người hút thuốc lá nào về điều đó). Nhưng đây là việc có thể làm được. Và bước đầu tiên là khám phá những thói quen mà chúng ta nên học tập và làm theo.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 3

HÃY GÌN GIỮ NHỮNG GÌ BẠN ĐANG CÓ

"Quy tắc đầu tư số 1: Không bao giờ
được để số tiền của bạn bị hao hụt.

Quy tắc đầu tư số 2:
Đừng bao giờ quên quy tắc số 1."
- Warren Buffett

"Trước hết phải sống sót đã,
rồi sau đó mới tính đến chuyện kiếm tiền."
- George Soros

"Nếu không dám cá cược, bạn sẽ không thể thắng.
Nhưng nếu đánh mất hết tiền,
bạn sẽ không thể cá cược được nữa."
- Larry Hite

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ NHẤT:

Bảo toàn vốn *luôn* là ưu tiên hàng đầu

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Tin rằng việc *bảo toàn vốn* – nền tảng của chiến lược đầu tư – luôn là ưu tiên hàng đầu.	Mục đích đầu tư duy nhất là "kiếm thật nhiều tiền". Và kết quả thường là làm cho số tiền đó bị hao hụt.

George Soros, tên thật là György Schwartz, sinh ra ở Budapest, Hungary vào năm 1930. 14 năm sau, Đức quốc xã xâm lược đất nước này.

Lạ thay, Soros mô tả 12 tháng chiếm đóng của Đức quốc xã là khoảng thời gian hạnh phúc nhất đời ông. Đối với ông, mỗi ngày là một cuộc phiêu lưu mới đầy thú vị, nhưng cũng lắm mạo hiểm. Đối với những người Do Thái sống ở Hungary trong thời kỳ này, chỉ có một hình phạt duy nhất khi bị phát hiện ra thân phận thật sự của mình, đó là cái chết. Soros chỉ có một mục đích là làm thế nào để sống sót. Mục đích ấy đã theo ông trong suốt quãng đời còn lại, và đó cũng là nền tảng trong phong cách đầu tư của ông.

Nhờ bản năng sinh tồn mãnh liệt của người cha mà cả gia đình Soros không bị chết trong các trại tập trung. Nhiều năm sau, trong cuốn sách *The Alchemy of Finance* (Các thủ thuật tài chính), Soros đã viết:

> "Trong suốt thời niên thiếu, cuộc Thế chiến thứ hai đã dạy cho tôi một bài học mà tôi không bao giờ quên. Tôi may mắn có một người cha dày dạn kinh nghiệm trong nghệ thuật sinh tồn. Là một tù binh vượt ngục, ông đã xoay xở mọi cách để sống sót qua thời nội chiến ở Nga."

Sinvest.vn

Trong Thế chiến thứ nhất, Tivadar Soros – cha của George Soros - bị quân Nga bắt khi đang chiến đấu trong hàng ngũ quân đội Áo – Hung, rồi bị đưa tới vùng Siberia xa xôi, khắc nghiệt. Ông đã đào một đường hầm bí mật để chờ cơ hội tẩu thoát, nhưng cuộc Cách mạng tháng Mười đã khiến nội chiến bùng nổ ngay sau đó. Hồng quân, Bạch vệ, các băng cướp và cả những đơn vị cơ động của quân đội nước ngoài đóng rải rác trên khắp nước Nga đã bắn giết lẫn nhau và sát hại cả những người vô tội.

Phải mất ba năm gian khổ, Tivadar Soros mới về đến Budapest. Trong suốt những năm tháng đó, ông chỉ có một mục tiêu duy nhất là *phải sống.* Và ông đã vượt qua tất cả mọi khổ ải để sống sót trở về.

Những câu chuyện của cha về thời kỳ ấy đã làm cậu bé George say mê. Ông kể lại, khi còn nhỏ, "mỗi ngày khi tan học về, tôi thường tìm cha và chúng tôi đi bơi cùng nhau. Rồi cha kể tôi nghe một câu chuyện xảy đến trong cuộc đời gian truân của ông. Cứ thế, từng câu chuyện giống như một vở kịch, cứ in sâu trong ký ức tôi. Và từ lúc nào không hay, kinh nghiệm sống của cha đã trở thành một phần trong kinh nghiệm sống của chính tôi".

Như nhiều cộng đồng Do Thái khác, người Do Thái ở Hungary nghĩ rằng Đức quốc xã sẽ không bao giờ xâm lược quốc gia này, bởi Hungary là đồng minh của Đức từ đầu cuộc chiến.

Nhưng Tivadar Soros lại nghĩ khác.

Rất khôn ngoan, ông đã thanh lý hầu hết tài sản của mình trước khi Đức quốc xã chính thức tấn công Hungary. Đó là một quyết định rất khôn khéo, vì Đức quốc xã đã lập tức ra

Sinvest.vn

lệnh tịch thu mọi tài sản do người Do Thái sở hữu. Sau đó, ông mua giấy tờ giả .cho mọi thành viên trong gia đình: George Soros trở thành Sándor Kiss trong suốt thời kỳ chiến tranh, anh trai Paul bắt đầu cuộc sống mới dưới cái tên József Balázs, và người mẹ được cải danh thành Julia Bessenyei. Tivadar còn sắp xếp cho George được làm con trai đỡ đầu của một gia đình người Hungary, trong lúc ông lo tìm nơi trú ẩn an toàn cho những người còn lại.

Đó là những năm khó khăn của gia đình Soros, nhưng họ vẫn sống.

Theo Soros thì đó là những thời khắc đẹp nhất của cha ông:

> "Cha tôi hiểu tình thế và nhận ra rằng ông không thể áp dụng những quy luật của cuộc sống đời thường. Lúc này, việc tuân thủ pháp luật trở thành một thói quen nguy hiểm ... Những hành động đó đã ảnh hưởng rất lớn đến cuộc sống của tôi. Và đó cũng là cách mà tôi đã học được nghệ thuật sinh tồn."

Soros kết luận: "Điều đó hòa quyện một cách tự nhiên vào sự nghiệp đầu tư của tôi".

Thật là một câu nói khiêm tốn! Trên thương trường, người sống sót là người biết bảo toàn đồng vốn của mình. Nền tảng thành công đầu tư của Soros đã hình thành từ những năm Đức quốc xã chiếm đóng Hungary, khi Soros học được từ người cha cách tồn tại bằng việc đối mặt với tình huống xấu nhất có thể xảy ra.

Đối với ông, khi đã "sống sót" được trên thị trường đầu tư tài chính, thì việc làm ra hàng tỷ đô-la không còn là vấn đề khó khăn nữa. Con trai ông, Robert, kể lại: "Cha tôi luôn nói

Sinvest.vn

về tầm quan trọng của việc sống sót và sinh tồn. Quả là điều này có đôi chút khó hiểu khi nhìn vào tài sản hiện tại của gia đình chúng tôi".

Soros thừa nhận rằng thời gian gia đình ông nghèo xơ xác năm ông 17 tuổi vẫn còn "ám ảnh ông đôi chút". Ông hỏi: "Bạn có biết tại sao tôi lại cố kiếm thật nhiều tiền như thế không? Tuy giờ đây tôi không còn cảm thấy sợ hãi, nhưng tôi có cảm giác rằng nếu lâm vào hoàn cảnh ấy (không một xu dính túi) một lần nữa, hay nếu ở vào địa vị của cha tôi năm 1944, thì thật sự tôi không thể sống sót được, bởi vì tôi không được rèn luyện như cha ngày trước. Bây giờ tôi đã trở nên yếu đuối rồi".

Đối với Soros, một vụ đầu tư thua lỗ, dù chỉ thiệt hại chút ít, cũng khiến cho ông có cảm giác như mình đã đặt một chân lên con đường trở về "dưới đáy" của cuộc sống khổ ải, và nó đe dọa đến sự tồn tại của ông.

Và tôi có thể kết luận (dù không thể chứng minh) rằng George Soros còn sợ mạo hiểm hơn cả Warren Buffett.

* * * * *

Warren Buffett sinh cùng năm với George Soros tại thành phố Omaha lặng lẽ và yên bình thuộc bang Nebraska, Mỹ, cách Budapest nửa vòng trái đất.

Cha ông, Howard Buffett, là một người buôn bán chứng khoán ở Ngân hàng Union Street tại Omaha. Tháng 8 năm 1931 – chỉ hai tuần sau sinh nhật đầu tiên của Buffett – ngân hàng này tuyên bố phá sản. Cha ông bỗng chốc trở thành người thất nghiệp và cả gia đình rơi vào cảnh túng quẫn.

Sinvest.vn

Howard Buffett nhanh chóng mở một công ty chứng khoán và gây dựng lại từ đầu. Nhưng thời điểm giữa cuộc Đại khủng hoảng kinh tế ở Mỹ kéo dài suốt thập niên 1930 không phải là dịp để hoạt động buôn bán cổ phiếu phát triển.

Nếu như hình ảnh về việc quân Đức chiếm đóng Hungary không phai nhòa trong ký ức George Soros, thì sự vất vả, túng bấn trong những năm tháng tuổi thơ khó nhọc cũng khắc sâu trong tâm trí Warren Buffett.

Ông vẫn sống trong căn nhà trị giá 31.500 đô-la mà ông đã mua từ năm 1958, chỉ bổ sung thêm vào đó một vài căn phòng và một sân quần vợt. Mức lương 100.000 đô-la một năm ở công ty Berkshire Hathaway cho thấy ông là vị giám đốc điều hành có lương thấp nhất trong số 500 công ty được *Fortune* xếp hạng. Ông thà đến ăn tại cửa hàng thức ăn nhanh McDonald's, chứ không muốn đến những nơi sang trọng như Maxim's de Paris; và ông luôn mua loại đồ uống yêu thích – nước Coca anh đào – ở các đại lý, sau khi đã khảo giá khắp Omaha để tìm cửa hàng bán rẻ nhất. Ông chi li như những bà nội trợ quản lý ngân sách gia đình vậy.

Buffett đã *để dành* tất cả những đồng tiền kiếm được từ khi lên sáu, lúc ông đến gõ cửa từng nhà để bán Coca. Vì thế, thật không thể tưởng tượng nổi nếu giờ đây ông quyết định bán đi dù chỉ là một cổ phiếu của mình trong Berkshire Hathaway.

Đối với Buffett, một khi tiền đã được làm ra thì nó phải được cất giữ, không bao giờ được để thất thoát hay lấy ra tiêu xài. Bảo toàn vốn là nền tảng của cả tính cách lẫn phong cách đầu tư của ông.

Sinvest.vn

"Không bao giờ để tiền bị hao hụt!"

Warren Buffett từng sống trong thời kỳ Đại khủng hoảng nên trong ông luôn nung nấu nỗi khát vọng cháy bỏng rằng mình sẽ trở nên giàu có. Ngay khi còn ở trường tiểu học, ông đã nói với các bạn cùng lớp rằng trước năm 35 tuổi ông sẽ là triệu phú. Khi bước qua tuổi 35, tổng tài sản của ông đã vượt mức sáu triệu đô-la.

Có lần, khi được hỏi tại sao ông lại có động lực để kiếm được nhiều tiền như vậy, ông trả lời: "Không phải vì tôi *muốn* có tiền, mà chính là do thú vui của việc làm ra tiền và nhìn chúng sinh sôi nảy nở đã giúp tôi làm được điều đó".

Quan điểm của Buffett về việc đầu tư là *định hướng đến tương lai*. Mỗi khi thua lỗ, hay tiêu đi, dù chỉ một đô-la, ông thường không nghĩ về số tiền đã mất, mà nghĩ đến số tiền lẽ ra có thể thu về được.

> Susie, vợ Buffett, là một người rất thích mua sắm. Bà đã bỏ ra 15.000 đô-la để trang trí và mua sắm vật dụng trong nhà, và theo lời kể của Bob Billig, một người bạn chơi golf của Buffett, thì vụ đó "đã suýt giết chết Warren". Buffett phàn nàn với Billig: "Ông có biết số tiền ấy lớn như thế nào, nếu tôi đem chúng đi đầu tư trong 20 năm không?".

Tính cách đó đã ăn sâu vào quan điểm đầu tư của ông. Ví dụ, trong cuộc họp thường niên của Berkshire vào năm 1992, Buffett đã nói: "Quyết định đầu tư tồi tệ nhất của tôi xảy ra năm tôi 20 hay 21 tuổi gì đó, khi tôi đi bảo dưỡng xe. Lần ấy, tôi đã mất 20% tổng số tiền của mình. Đến giờ tôi đoán trạm bảo dưỡng xe ấy đã lấy của tôi khoảng 800 triệu đô-la"!

Sinvest.vn

Làm việc theo nguyên tắc: Luôn kiểm tra số tiền thua lỗ

Khi bạn hay tôi mất tiền, chúng ta thường tính số tiền mà chúng ta đã thật sự mất đi. Thế nhưng Buffett đã không làm như vậy. Đối với ông, thất thoát chính là những gì mà lẽ ra số tiền đó có thể mang lại. Việc thua lỗ đối với ông là sự vi phạm mục đích cơ bản mà ông tự đề ra là "Nhìn thấy tiền sinh sôi nảy nở".

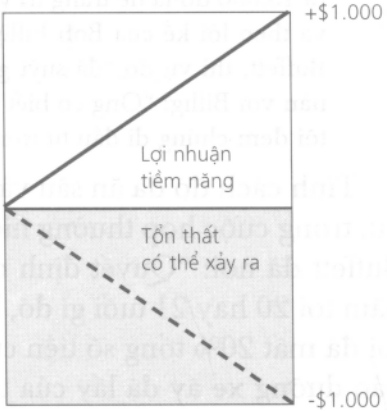
Bảo toàn vốn là một quy tắc đầu tư được nhiều người đề xuất, song lại được rất ít người thật sự làm theo.

Tại sao vậy?

Khi tôi hỏi các nhà đầu tư rằng họ cảm thấy như thế nào khi đặt yêu cầu bảo toàn vốn lên ưu tiên hàng đầu, thì đa số đều có chung cảm giác "tốt hơn cả là tôi không nên làm bất cứ điều gì, vì (nếu làm) có thể tôi sẽ mất tất cả số tiền mà tôi có được".

Tư tưởng này phản ánh rất rõ sai lầm thứ năm trong hoạt động đầu tư: cách duy nhất để thu được lợi nhuận lớn là chấp nhận mạo hiểm lớn. Điều đó đồng nghĩa với việc muốn bảo toàn vốn, thì cách duy nhất là không nên chấp nhận bất cứ rủi ro nào. Và nếu không bao giờ chấp nhận rủi ro thì chắc chắn

Khi rủi ro tương đương với lợi nhuận



Theo lẽ thường, khi nhắm đến việc kiếm thêm 1.000 đô-la, bạn cũng phải chịu rủi ro là có thể mất đi 1.000 đô-la ấy.

Sinvest.vn

không bao giờ bạn có thể kiếm được những khoản lợi nhuận khổng lồ.

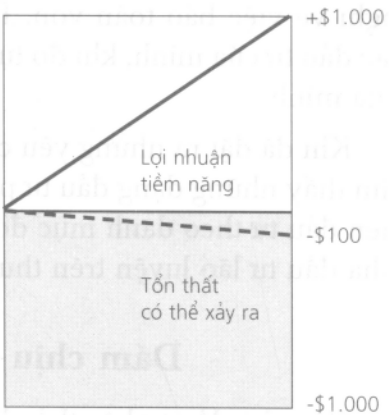
Đối với những người tán thành quan điểm này, thì lợi nhuận và thua lỗ là hai mặt của một vấn đề: để có cơ hội kiếm ra một đô-la, bạn phải chấp nhận rủi ro mất đi một đô-la ấy, và không chừng còn có thể mất nhiều hơn thế nữa.

"Những vụ đầu tư có xác suất thành công cao"

Theo quan điểm chung, mục đích của việc bảo toàn vốn là không để thất thoát hay hao hụt lượng tiền đang có. Có thể xem đây là một chiến lược khá hạn chế bởi nó hạn chế chính các phương án đầu tư của bạn.

Nhưng một nhà đầu tư bậc thầy luôn biết tập trung vào các mục tiêu dài hạn. Họ không xem mỗi vụ đầu tư là một sự kiện đơn lẻ, mà họ xem xét toàn bộ quá trình đầu tư, và bảo toàn vốn là nền tảng của quá trình ấy. Nền tảng đó gắn liền với phương pháp đầu tư và làm cơ sở cho mọi hành động của họ. Tuy nhiên, điều này không có nghĩa là bất cứ khi nào nhà đầu tư xem xét một thương vụ thì câu hỏi đầu tiên của họ đều là: "Mình sẽ

Một trường hợp đầu tư có xác suất thành công cao



"Hệ thống" này được sử dụng để tìm kiếm và xác định các vụ đầu tư. Đó là lý do tại sao họ BIẾT có thể thu được những khoản lợi nhuận rất lớn chỉ với rất ít hoặc thậm chí không phải chịu một rủi ro nào cả.

Sinvest.vn

bảo toàn nguồn vốn này như thế nào?". Trên thực tế, ngay tại thời điểm ra quyết định nên đầu tư hay không, thì câu hỏi ấy có thể chưa nảy ra trong đầu họ.

Khi lái xe, bạn thường chỉ quan tâm đến việc đi từ điểm A đến điểm B, chứ không hề chú ý đến việc mình phải còn sống để tới đích. Tuy nhiên, điểm đích ấy lại làm cơ sở cho sự cẩn thận của bạn. Ví dụ, để đảm bảo an toàn, tôi luôn giữ một khoảng cách nhất định đối với chiếc xe phía trước, và khoảng cách ấy sẽ thay đổi tùy theo tốc độ. Vì vậy, tôi luôn có thể kịp hãm phanh khi cần, từ đó tránh được thương tật hay những rủi ro nguy hiểm đến tính mạng. Nếu làm theo những nguyên tắc đó, tôi sẽ an toàn về đến nơi. Thế nhưng trong lúc lái xe, tôi không hề nghĩ nhất định mình sẽ phải an toàn, tôi chỉ lo giữ khoảng cách an toàn với chiếc xe phía trước mà thôi.

Tương tự như vậy, các nhà đầu tư bậc thầy không hề suy nghĩ về việc bảo toàn vốn. Họ chỉ chú tâm vào những quy tắc đầu tư của mình, khi đó tự khắc họ sẽ giữ được nguồn vốn của mình.

Khi đã đặt ra những yêu cầu về việc bảo toàn vốn, bạn sẽ tìm thấy những dạng đầu tư phù hợp với bản thân, và bạn chỉ nên đầu tư theo danh mục đó. Đây chính là bí quyết của các nhà đầu tư lão luyện trên thương trường.

Dám chịu trách nhiệm

Các nhà đầu tư bậc thầy luôn chịu trách nhiệm về những quyết định của mình. Nếu thua lỗ, họ không bao giờ đổ lỗi hoặc kết tội ai đó theo kiểu: "Do thị trường đã chống lại tôi"

Sinvest.vn

hay "Tại vì người môi giới đã cho tôi một lời khuyên tồi tệ". Họ chỉ tự nhủ: "Lần này mình đã sai". Họ chấp nhận kết quả ấy mà không buộc tội ai cả. Sau đó, nhà đầu tư sẽ phân tích những gì nên làm hoặc không nên làm để tránh lặp lại sai lầm ấy một lần nữa, rồi tiếp tục làm việc.

Việc dám chịu trách nhiệm *cho cả lợi nhuận lẫn tổn thất* giúp nhà đầu tư luôn điều khiển được mọi hành động của bản thân. Người lướt ván thường không dám tin rằng mình có thể kiểm soát được những con sóng, thế nhưng khi đã từng trải và có khả năng tiết chế hành động của mình, họ sẽ biết khi nào nên cưỡi lên con sóng và khi nào nên tránh đi... Nhờ vậy mà hiếm khi nào họ "ngã xuống".

Bạn có thể kiếm lại số tiền đã mất hay không?

Tại nhiều hội nghị chuyên đề về đầu tư, tôi đã hỏi những người tham dự: "Ai đã từng thua lỗ trên thương trường?". Một vài cánh tay giơ lên. Sau đó, tôi lại hỏi: "Vậy bao nhiêu người trong số các bạn kiếm lại được số tiền đã mất đó trên thương trường?". Hầu như không có cánh tay nào giơ lên cả.

Đối với các nhà đầu tư nhỏ, công việc đầu tư chỉ là một trò tiêu khiển, là nghề phụ. Trong trường hợp có tổn thất, họ sẽ bù đắp bằng lương, quỹ hưu hay các tài sản khác. Hầu như họ không bao giờ kiếm lại được số tiền đã mất ấy trên thị trường chứng khoán.

Còn đối với nhà đầu tư bậc thầy, đầu tư không phải là nghề tay trái, mà là cả cuộc sống của họ, và việc thua lỗ cũng gây cảm giác đau đớn như khi họ đánh mất một phần cuộc đời mình.

Sinvest.vn

Bạn có biết tại sao không?

Đó là bởi vì nếu mất đi 50% số vốn đầu tư ban đầu của mình, bạn sẽ phải kiếm được số tiền nhiều gấp đôi thì mới trở về đến điểm xuất phát.

Bởi vì nếu bạn có thể hoàn vốn với tỷ lệ trung bình 12%/năm, thì phải mất sáu năm bạn mới lấy lại được số vốn đó. Buffett đã phải mất khoảng 38 tháng khi tỷ lệ tăng trưởng của những cổ phiếu mà ông đầu tư đạt mức 24,7%/năm, trong khi với tỷ lệ tăng trưởng 28,6%/năm, Soros đã có thể lấy lại số vốn ban đầu chỉ trong 32 tháng.

Và như thế thì thật là lãng phí thời gian! Nếu chúng ta tránh tổn thất ngay từ đầu thì mọi việc sẽ đơn giản hơn sao?

Nền tảng của sự giàu có

Warren Buffett và George Soros là những nhà đầu tư thành công nhất thế giới, bởi vì họ đều là những người cực đoan trong việc *tránh tổn thất*. Bảo toàn vốn không chỉ là thói quen thứ nhất trong lĩnh vực đầu tư, mà đó là nền tảng của tất cả các hoạt động khác mà một nhà đầu tư thành công cần áp dụng vào hoạt động đầu tư của mình. Nói cách khác, đó là nền tảng cho toàn bộ chiến lược đầu tư của họ.

Như chúng ta sẽ thấy, mỗi thói quen đầu tư thành công đều bắt nguồn từ quy tắc đầu tư thứ nhất của Buffett: "Không bao giờ được để số tiền của bạn bị hao hụt".

Sinvest.vn

Thanh toán hết nợ!

Điều gì sẽ xảy ra với những nhà đầu tư không đặt yêu cầu bảo toàn vốn làm mục tiêu quan trọng nhất của mình?

Các nhà đầu tư thường muốn thanh toán hết mọi khoản nợ. Đôi khi những nhà đầu tư nổi tiếng được ca tụng trên các phương tiện truyền thông đại chúng cũng không thoát khỏi tư tưởng ấy. Chúng ta cùng xem những ví dụ sau:

	Quỹ Quản lý Vốn Dài hạn	Victor Niederhoffer
Bắt đầu suy sụp	Tháng 4/1998	Ngày 27/10/1997
Số tiền có trước khi phá sản	5 tỷ đô-la	130 triệu đô-la
Thời gian gây dựng	4 năm	20 năm
Sập đổ hoàn toàn	Tháng 10/1998	Ngày 27/10/1997
Số tiền còn lại	400 triệu đô-la	Không còn gì
Số tiền thất thoát	4,6 tỷ đô-la	130 triệu đô-la
Thời gian để mất	Sáu tháng	Một ngày

Cả Quỹ Quản lý Vốn Dài hạn (Long-Term Capital Management – LTCM) và Victor Niederhoffer đều hoạt động theo những hệ thống đầu tư về cơ bản đã chứa đựng nhiều bất hợp lý. Và chúng chưa hoàn thiện, như chúng ta sẽ thấy trong chương 18, bởi vì chúng được xây dựng xoay quanh việc kiếm tiền hơn là bảo toàn số tiền đang có.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 4

CÓ PHẢI GEORGE SOROS KHÔNG DÁM MẠO HIỂM?

"Việc sống sót và tồn tại trên thị trường tài chính đôi khi đồng nghĩa với việc không vội vàng bỏ cuộc."
- George Soros

"Hoàn toàn không mạo hiểm chút nào khi mua chứng khoán với mức thấp hơn giá trị của chúng."
- Warren Buffett

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ HAI:

Tránh rủi ro đến mức tối đa

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Tránh rủi ro là hệ quả của thói quen thành công thứ nhất.	Nghĩ rằng chỉ có thể thu được những khoản lợi nhuận lớn bằng cách chấp nhận rủi ro lớn.

Sinvest.vn

Danh mục mà một nhà cố vấn đầu tư đề xuất sẽ thay đổi tùy theo "mức độ chấp nhận rủi ro" của khách hàng. Nếu muốn hạn chế rủi ro, khách hàng sẽ được cung cấp một danh mục đầu tư chứng khoán và trái phiếu "an toàn" để không bị thua lỗ (tất nhiên việc này chỉ có trên lý thuyết).

Nếu khách hàng sẵn sàng chấp nhận rủi ro, có thể anh ta sẽ được khuyên đầu tư vào các cổ phiếu đang tăng trưởng với kết quả đầy hứa hẹn, nhưng lại không có gì đảm bảo cho điều đó. Lời khuyên này rất quan trọng đối với nhà tư vấn lẫn khách hàng, do cả hai đều cùng tin rằng họ không thể có được những khoản lợi nhuận cao nếu không chấp nhận rủi ro, thua lỗ. Đây cũng là sai lầm thứ năm trong hoạt động đầu tư.

Tuy nhiên, việc xem yêu cầu bảo toàn vốn là ưu tiên số một (thói quen thứ nhất) về bản chất là để tránh rủi ro. Nếu cũng giống như Buffett và Soros, bạn vừa có thể tránh được rủi ro, lại vừa thu được những khoản lợi nhuận lớn, thì ắt hẳn quan điểm xưa cũ kia đã sai trầm trọng.

Không có gì đáng ngạc nhiên khi nhà đầu tư thành công có cái nhìn về rủi ro rất khác so với những nhà đầu tư thông thường. Ví dụ, Buffett "luôn xem tính chắc chắn là vấn đề quan trọng hàng đầu. Nếu bạn làm như thế, thì toàn bộ ý niệm về các yếu tố rủi ro sẽ chẳng còn ý nghĩa gì cả". Đối với nhà đầu tư bậc thầy, rủi ro là một khái niệm có tính tương đối, bởi nó phụ thuộc vào từng bối cảnh cụ thể, có thể tính toán được và có thể kiểm soát hay phòng tránh được.

Sinvest.vn

Rủi ro phụ thuộc rất nhiều vào bối cảnh

Có phải một người thợ đang chấp nhận mạo hiểm khi anh ta đi lên tầng thứ 60 của tòa nhà còn chưa xây dựng xong mà không có một dụng cụ bảo hộ an toàn lao động nào? Còn người vận động viên trượt tuyết kia đang lao vun vút theo sườn núi thẳng đứng với tốc độ gần 100km/giờ thì sao? Hay một người leo núi chỉ dùng những ngón tay trần của mình để bám vào bề mặt vách đá cheo leo cao hơn 30m? Có lẽ bạn sẽ thốt lên rằng: "Họ đang rất mạo hiểm", nhưng thật sự bạn lại nghĩ rằng: "Nếu người đó là *tôi* thì đúng là mạo hiểm thật đấy".

Một hành động được xem là rủi ro hay không phụ thuộc vào kiến thức, sự tinh thông, kinh nghiệm, năng lực, và *bối cảnh đang xảy ra.*

Trong khi chúng ta cũng chưa chắc chắn rằng người thợ, vận động viên trượt tuyết hay nhà leo núi đó có gặp rủi ro hay không, thì chỉ bằng trực giác, chúng ta biết rất rõ mình đang ở trong tình trạng nguy hiểm nếu bản thân chúng ta là người thực hiện những hành động ấy. Sự khác biệt ở đây là *năng lực vô thức.*

Năng lực vô thức

Nếu bạn là một người lái xe từng trải, bạn có thể phản ứng rất nhanh – giảm tốc độ, tăng tốc, rẽ phải hay rẽ trái – để tránh những sự cố xảy ra trên đường. Những lúc phải hãm phanh đột ngột hoặc bẻ lái chuyển hướng để tránh gây tai nạn, bạn hoàn toàn không nghĩ đến - hay không *ý thức* - về tính chất của mối nguy hiểm đó. Phản ứng đó được đưa ra

Sinvest.vn

khi suy nghĩ của bạn đang ở trong trạng thái vô thức. Dạng phản ứng đó là kết quả tất yếu của những kinh nghiệm được tích lũy theo năm tháng.

Ngay một việc đơn giản như chuyển làn xe trên đường cao tốc cũng được xem là một việc hết sức nghiêm túc. Để giải quyết một vấn đề, bạn phải giải quyết một loạt "vấn đề con" trong đó: bạn vừa kiểm soát tốc độ của bạn, tốc độ của xe cộ xung quanh, tốc độ của những chiếc xe phía trước và phía sau trên làn đường mà bạn muốn chuyển sang, trong khi vừa phải quan sát xe cộ đang lưu thông trên các làn đường khác. Và bạn cũng phải phán đoán xem những người lái xe ở làn đường bên kia có chịu nhường đường cho bạn không.

Bạn phải làm tất cả những việc ấy *cùng một lúc.*

Những vấn đề như thế thường gây bối rối cho các nhà chuyên môn, mặc dù họ có lợi thế nhiều hơn bạn – người lái xe – trong việc giải quyết bài toán đó, bởi vì những đối tượng mà họ nghiên cứu không hành xử một cách tùy tiện, không đột ngột rẽ trái hay rẽ phải, tăng tốc hay giảm tốc, và cũng không điều khiển xe trong trạng thái say xỉn.

Bạn thường đưa ra quyết định trong tình trạng vô thức và khéo léo chuyển làn đường. Trong khi đó, bạn vẫn có thể thản nhiên nói chuyện, quan sát tín hiệu đèn giao thông hay nghe nhạc.

Nhưng đối với những người chưa bao giờ lái xe, không có kinh nghiệm hoặc không có khả năng điều khiển xe, thì việc ngồi sau tay lái quả là hành động khá nguy hiểm, thậm chí còn đe dọa đến tính mạng.

Sinvest.vn

Bốn mức độ hiểu biết

Nhìn bề ngoài, một nhà đầu tư lão luyện thường hành động một cách dễ dàng và nhanh chóng theo cách mà những người ngoài cuộc sẽ cho là rất liều lĩnh, nhất là khi nhà đầu tư ấy có vẻ như không cần dừng lại để suy nghĩ.

Warren Buffett có thể quyết định mua một công ty trị giá hàng triệu đô-la và nhẩm tính mọi thứ trong đầu chỉ trong vòng mười phút. Song, hầu hết những quyết định tức thời như thế của ông đều tỏ ra là những quyết định đúng đắn.

Điều đó chỉ có thể xảy ra ở những người đã trải qua bốn giai đoạn học hỏi sau đây:

1. *Không có năng lực hành động trong tình trạng vô thức:* không biết rằng anh ta không biết.
2. *Không có năng lực hành động trong tình trạng nhận thức:* biết rằng anh ta không biết.
3. *Có năng lực hành động trong tình trạng nhận thức:* biết những gì anh ta biết và biết những gì anh ta không biết.
4. *Có năng lực hành động trong tình trạng vô thức:* biết rằng anh ta biết.

Chúng ta lần lượt cùng nhau xem xét từng mức độ này.

Không có năng lực hành động trong tình trạng vô thức là tình trạng mà bạn không biết rằng mình không biết. Đa số mọi người đều ở trong trạng thái này khi mới bắt đầu học lái xe. Đó là lý do tại sao những người lái xe trẻ tuổi thường gây tai nạn nhiều hơn những người lớn tuổi, nhiều kinh nghiệm hơn. Lý do là vì họ không thừa nhận rằng kinh nghiệm, kỹ năng và kiến thức của mình còn hạn chế. Những người ở

Sinvest.vn

trong tình trạng này sẽ chịu rủi ro cao do họ hoàn toàn không ý thức được những điều mình đang làm.

Các nhà đầu tư mắc phải những sai lầm đầu tư đã đề cập ở trên cũng ở trong tình trạng tương tự. Họ nghĩ rằng họ biết rõ những việc mình đang làm, và họ không nhận ra một thực tế là mình hoàn toàn không biết gì cả.

Không có năng lực hành động trong tình trạng vô thức cũng giải thích lý do tại sao điều tệ hại nhất đối với một người đầu tư mới vào nghề lại chính là khoản lợi nhuận kếch xù ngay trong vụ đầu tư đầu tiên của anh ta. Thành công ấy khiến anh ta tin rằng mình đã tìm ra bí quyết đầu tư, và nguy hiểm hơn là anh ta rất tự tin rằng mình thật sự biết mình đang làm gì. Vì thế, anh ta cứ lặp đi lặp lại những gì mình đã làm trong lần bỏ vốn đầu tiên, và tỏ ra ngạc nhiên khi nhận ra giờ đây cách làm đó lại khiến anh ta mất tiền nhanh hơn.

Trong cuốn sách có tựa đề *Market Wizards* (Những người tài trên thị trường), tác giả Larry Hite – một người buôn bán các hợp đồng giao sau – đã giải thích với Jack Schwager như sau:

> Trước đây tôi từng làm việc cho một công ty có vị chủ tịch rất tốt bụng. Ông tuyển một người buôn bán các hợp đồng dựa vào giá cổ phiếu. Anh này làm việc rất tốt, nhưng không thích ngồi lâu ở một công ty nào. Một ngày nọ, anh ta bỏ việc, và điều đó đã khiến cho hoạt động của công ty bị cản trở. Vị chủ tịch lại không phải là một người thông thạo việc buôn bán chứng khoán, nên ông ta tìm tôi để hỏi ý kiến.
>
> "Larry, anh nghĩ tôi nên làm gì?"
>
> Tôi bảo ông: "Ông nên tạm thời ngưng mảng kinh doanh ấy lại cho đến khi tìm được một người thật giỏi".
>
> Thế nhưng thay vì làm theo lời khuyên của tôi, ông vẫn quyết định theo đuổi thương vụ đó và bị lỗ chút ít. Một thời

Sinvest.vn

gian sau, khi thị trường sôi động trở lại, ông đã lấy lại vốn và còn có một số tiền lãi nho nhỏ.

Sau sự việc này, tôi đã nói với một người bạn làm cùng công ty: "Bob ạ, chúng ta sắp phải tìm một công việc khác rồi".

Anh ta hỏi: "Sao thế?".

Tôi trả lời: "Chúng ta hiện làm việc cho một người đang đứng giữa một bãi mìn, và những gì ông ta làm là nhắm mắt và dẫm bừa lên đó. Giờ thì ông ta nghĩ rằng cách thích hợp nhất mỗi khi ở giữa một bãi mìn là cứ nhắm mắt lại và tiến về trước".

Chỉ chưa đầy một năm sau, chính ông ta đã làm tiêu tan hết số vốn của công ty.

Bạn thấy đấy, việc ở vào cảnh không có năng lực trong tình trạng vô thức có thể gây rủi ro lớn cho tài sản của bạn.

Không có năng lực hành động trong tình trạng nhận thức là bước đầu tiên để hiểu rõ bất cứ lĩnh vực nào. Đó là lúc bạn ý thức được rằng mình thật sự không biết phải làm gì, đồng thời hoàn toàn thừa nhận sự thiếu hiểu biết của mình.

Bốn mức độ hiểu biết

Người biết và biết rằng mình biết là người khôn ngoan. *Hãy làm theo anh ta.*

Người biết và không biết rằng mình biết là người đang mê ngủ. *Hãy đánh thức anh ta.*

Người không biết và biết rằng mình không biết là người đang học. *Hãy dạy anh ta.*

Người không biết rằng mình không biết là kẻ ngốc. *Hãy tránh xa anh ta.*

Điều này có thể dẫn đến cảm giác tuyệt vọng, chán nản hay bi quan. Đối với nhiều nhà đầu tư, cảm giác đó là lực cản ngăn trở họ tham gia vào thị trường chứng khoán. Nhưng đây lại là cách duy nhất để nhận ra rằng mình cần phải học hỏi và bổ sung thêm kiến thức để trở nên tinh thông trong một lĩnh vực nào đó.

Sinvest.vn

Có năng lực hành động trong tình trạng nhận thức chính là khi bạn bắt đầu có sự hiểu biết về một lĩnh vực nào đó, nhưng hành động của bạn vẫn chưa trở thành phản xạ. Ở trạng thái này, bạn phải ý thức tất cả những hành động mà bạn đang thực hiện, ví dụ như khi học lái xe, bạn cần suy nghĩ kỹ trước khi quyết định hãm phanh, chuyển hướng, sang số ... và khi làm những việc đó, bạn phải tỉnh táo nghĩ xem mình sẽ làm như thế nào.

Dĩ nhiên, phản ứng của bạn có phần chậm chạp hơn so với phản ứng của những người nhiều kinh nghiệm. Thế nhưng điều này không có nghĩa là bạn không thể làm được, mà ngược lại, bạn có thể đưa ra những quyết định đầu tư sáng suốt, có xác suất thành công cao, như Warren Buffett vẫn làm vậy. Nhưng nếu Buffett mất chưa đến mười phút để quyết định, thì bạn có thể phải mất đến mười ngày, hay thậm chí là mười tháng, bởi vì bạn phải cân nhắc thấu đáo mọi khía cạnh của vụ đầu tư, áp dụng một cách có ý thức các công cụ phân tích (và nhờ đó thu được phần lớn kiến thức) mà Buffett đã tích lũy được.

Đáng ngạc nhiên là nhiều nhà đầu tư tin rằng họ hoàn toàn có thể bỏ qua giai đoạn học hỏi này. Bằng chứng là họ tiếp nhận và xử lý thông tin của một người nào đó trong tình trạng vô thức, nghĩa là máy móc làm theo lời khuyên của chuyên gia, hay theo các quy trình được một nhà đầu tư thành công đề xuất.

Khi đã mở rộng thêm kiến thức, các kỹ năng được nâng cao, và góp nhặt được khá nhiều kinh nghiệm thông qua hoạt động thực tế của chính mình, thì tất cả những điều đó sẽ hợp thành phản xạ và chuyển từ trạng thái có ý thức sang vô thức.

Sinvest.vn

Cuối cùng bạn sẽ đạt đến giai đoạn của:

Có năng lực hành động trong tình trạng vô thức. Đây là giai đoạn của một người tinh thông. Người này chỉ hành động và thậm chí không biết cụ thể mình đã hành động như thế nào.

Khi hành động theo năng lực trong tình trạng vô thức, họ quyết định mọi việc rất dễ dàng và hành động theo những cách có thể khiến chúng ta hoảng sợ. Chúng ta cho rằng hành động của những người này là quá mạo hiểm và đầy rủi ro. Ví dụ, một người khách nhớ lại lần đến thăm văn phòng của Soros. Hôm đó, Soros đã đặt một đơn hàng trị giá hàng trăm triệu đô-la trong khi đang trò chuyện với ông. Người khách này đã nghĩ: "Nếu ở vào địa vị của ông ấy, chắc hẳn tôi sẽ lo đến mất ăn mất ngủ. Ông ấy đang mạo hiểm với số tiền quá lớn. Chỉ có những người có thần kinh thép mới dám làm như vậy". Soros không cần phải có thần kinh thép, song nhà đầu tư bậc thầy này biết rõ mình đang làm gì.

Tương tự như vậy, trong cuộc sống có những việc bạn làm mà người ngoài cuộc cho là mạo hiểm, trong khi bạn lại thấy chúng không hề mạo hiểm chút nào. Đó là vì qua thời gian, bạn đã tích lũy được kinh nghiệm và đạt đến năng lực vô thức trong hành động. Bạn biết những gì nên làm và những gì *không nên* làm. Đối với những người chưa có kiến thức và kinh nghiệm *như của bạn,* thì họ cho rằng những gì bạn làm dường như là mạo hiểm.

Hành động mạo hiểm đó có thể là chơi một môn thể thao – như trượt tuyết, leo núi, lặn hay đua xe... Đó cũng có thể là những phán đoán tức thời, dường như chỉ dựa trên trực giác, trong công việc hay nghề nghiệp của bạn.

Sinvest.vn

Khả năng bước đi và nói chuyện

Hai ví dụ về năng lực vô thức mà hầu hết mọi người đều đã trải qua là việc bước đi và nói chuyện.

Bạn có biết rằng thông qua mỗi bước đi, bạn sẽ làm chuyển động rất nhiều cơ bắp khác nhau trên bàn chân và bắp chân của mình không? Thậm chí, bạn cũng không biết là mình đang làm dịch chuyển những cơ nào. Nếu bạn vừa cố bước đi, đồng thời vừa cố điều khiển từng nhóm cơ một cách có ý thức, thì bạn sẽ mất thăng bằng và ngã ngay. Thế nên tất cả những gì mà bạn phải làm là chọn đích đến, tiềm thức của bạn sẽ làm mọi việc còn lại.

Việc nói chuyện cũng giống như thế. Bạn nắm vững ngôn ngữ mẹ đẻ, và có thể cả những thứ tiếng khác nữa. Tuy nhiên, bạn không thể giải thích chi tiết cách tích lũy vốn từ, cách lục tìm ra chúng mỗi khi cần sử dụng và cách sắp xếp chúng thành những câu đúng ngữ pháp (hay ít ra là những câu có thể hiểu được). Khi đang nói, bạn thường không nghĩ đến việc mình sẽ nói từ nào tiếp theo. Bạn chỉ có ý thức về nội dung và đề tài muốn trao đổi.

Năng lực hành động một cách vô thức là cách xử lý những hạn chế về nhận thức của não bộ. Cùng lúc, não chỉ có thể lưu trữ bảy thông tin khác nhau (tùy theo khả năng của mỗi người mà con số này xê dịch ở mức cộng hay trừ hai), nhưng tiềm thức sẽ chỉ tập trung vào những việc thật sự quan trọng mà thôi. Quá trình thực hành sẽ đem lại kiến thức và kinh nghiệm, và đây là những công cụ mà chúng ta sử dụng để tác động lên tiềm thức của mình.

Kinh nghiệm giúp hạn chế rủi ro: Có rất nhiều việc mà trong thời điểm hiện tại bạn nghĩ là không rủi ro, nhưng đã từng có một lúc nào đó, do chưa tích lũy được kiến thức và kinh nghiệm cần thiết, bạn lại tin rằng đó là những hoạt động có tính rủi ro cao.

Khi George Soros quyết định "tấn công" đồng bảng Anh bằng 10 tỷ đô-la vốn vay, như ông đã làm năm 1992, bạn

Sinvest.vn

nghĩ ông có liều lĩnh không? Đối với đa số chúng ta, đúng là ông liều lĩnh thật. Nhưng chúng ta có xu hướng đánh giá mức độ mạo hiểm bằng thông số của riêng mình, hay nghĩ rằng chắc chắn việc đó mang tính rủi ro.

Nhưng Soros biết mình đang làm gì, và ông biết rằng mức độ rủi ro đó hoàn toàn có thể chấp nhận được. Ông đã tính toán được mức thua lỗ nhiều nhất chỉ vào khoảng 4%. "Như vậy thì rủi ro thật sự rất nhỏ (so với khả năng sinh lợi)".

Như Warren Buffett nói: *"Rủi ro chỉ đến khi bạn không biết mình đang làm gì".*

Một nhà đầu tư thành công luôn tránh xa những vụ việc rủi ro *đối với bản thân họ*. Nhưng vì rủi ro chỉ có tính tương đối và lại thay đổi tùy theo hoàn cảnh, nên vụ đầu tư mà Warren Buffett từ chối có thể lại được George Soros chấp nhận ngay. Và ngược lại.

Rủi ro là điều có thể lường trước được

Giới hạn các vụ đầu tư trong những lĩnh vực mà mình có năng lực hành động trong tình trạng vô thức là cách mà nhà đầu tư bậc thầy chống lại rủi ro, đồng thời cũng là cách giúp họ tìm được những khoản lợi nhuận cao. Nhưng làm thế nào họ có thể tạo ra năng lực vô thức ấy trong vụ đầu tư đầu tiên? Câu trả lời là: bằng cách khám phá ra rằng rủi ro là điều có thể lường trước, và bằng cách tìm hiểu xem họ sẽ phải lường trước *những gì*.

Nhà đầu tư sẽ cân nhắc giữa *điều chắc chắn* và *điều không chắc chắn,* và mục tiêu của họ là phải đạt được điều chắc chắn. Trên thực tế, họ không "lường trước rủi ro", mà họ

Sinvest.vn

chỉ đang tính toán khả năng sinh lợi khi liên tục tìm kiếm điều mà Warren Buffett gọi là "những vụ đầu tư có xác suất thành công cao". Và nhà đầu tư đã tìm ra chúng sau khi trả lời câu hỏi:

Chúng ta nên lường trước những gì?

Có lần, tôi hỏi một nhà đầu tư rằng mục tiêu của anh ta là gì. Anh ta trả lời: "Để kiếm được 10% lợi nhuận mỗi năm".

"Vậy anh dựa trên tiêu chí nào để đánh giá về việc có đạt được mức ấy hay không?".

Anh ta trả lời: "Bằng việc tôi có kiếm được 10% hay không".

Theo tôi thì nhà đầu tư này hơi giống một kiến trúc sư. Anh ta đo chất lượng công trình bằng cách xem thử nó có bền vững không. Dù bạn có cố gắng đạt được kết quả nào chăng nữa, thì kết quả ấy cũng chỉ là thước đo xem bạn *đã đạt được hay chưa,* chứ không phải là thước đo xem bạn sẽ đạt được hay không.

Một kiến trúc sư giỏi phải biết công trình của anh ta có bền vững hay không khi nó còn nằm trên bản vẽ. Anh ta biết được điều này thông qua việc tính toán sức bền vật liệu, tải trọng chịu lực, chất lượng thiết kế và xây dựng. Cũng theo cách đó, nhà đầu tư lão luyện biết mình có khả năng thu được lợi nhuận hay không từ *trước khi* bỏ vốn đầu tư.

Lợi nhuận (hay thua lỗ) là *số dư* phản ánh sự chênh lệch giữa thu nhập và chi phí, nên chỉ có thể đánh giá được bằng sự nhận thức muộn màng như một "sự đã rồi", nghĩa là khi mọi chuyện đã là hiển nhiên và bạn không thể thay đổi được nữa.

Sinvest.vn

Ví dụ, một doanh nghiệp sẽ không thể làm ra lợi nhuận bằng cách chỉ nhắm đến việc tìm kiếm lợi nhuận, mà họ phải tập trung vào những hoạt động có thể đánh giá được *ngay trong hiện tại,* từ đó mới *dẫn đến* lợi nhuận. Nói cách khác, doanh nghiệp cần tiến hành những hoạt động nhằm gia tăng doanh số hoặc cắt giảm chi phí. Chỉ bằng cách đó, nhà quản lý mới có thể đẩy mức thu nhập tăng cao và vượt mức chi phí.

Các tiêu chuẩn đầu tư

Những nhà đầu tư kinh nghiệm không mấy chú trọng đến lợi nhuận, mà chủ yếu là vào những biện pháp chắc chắn *mang lại* lợi nhuận, đó là các tiêu chuẩn đầu tư.

Warren Buffett quyết định mua cổ phiếu không phải vì ông hy vọng rằng giá trị của chúng rồi sẽ cao hơn so với hiện tại. Ngược lại, ông là người đầu tiên nói với bạn rằng cổ phiếu đó có thể sụt giá nhanh chóng. Ông quyết định mua là vì thấy rằng chúng phù hợp với các tiêu chuẩn đầu tư của mình. Nhờ sự hiểu biết và kinh nghiệm có được mà ông biết rằng cuối cùng số vốn của mình cũng sẽ sinh lợi nhờ giá cổ phiếu tăng lên, hoặc do giá trị doanh nghiệp ngày càng cao (trong trường hợp ông mua cả công ty).

Ví dụ, vào tháng 2 năm 1973, Buffett bắt đầu mua cổ phiếu của *Washington Post Co.* với giá 27 đô-la một cổ phiếu. Khi giá cổ phiếu hạ thấp, Buffett lại mua thêm nhiều hơn nữa và tới tháng 10 ông đã trở thành cổ đông bên ngoài nắm giữ nhiều cổ phiếu nhất. Theo đánh giá của Buffett, *Washington Post* là một doanh nghiệp trị giá 400 triệu đô-la đang được rao bán chỉ với 80 triệu đô-la. Tuy nhiên, đó lại không phải là

Sinvest.vn

nhận định của các chuyên gia tại Wall Street, dù hầu hết các nhà phân tích đều đồng ý với Buffett.

Wall Street đã phải chứng kiến một thị trường đang tuột dốc. Chỉ số Dow Jones giảm 40%, và cổ phiếu của "50 công ty danh giá"[1] như IBM, Polaroid và Xerox – mà chỉ vài năm trước Wall Street từng vui sướng mua với mức lãi gấp 80 lần – lại hạ đến hơn 80%. Nền kinh tế lúc này đang ở trong tình trạng suy thoái và nạn lạm phát tăng nhanh. Người ta đã hy vọng rằng tình trạng suy thoái có thể kìm hãm mức lạm phát, song điều đó đã không xảy ra. Đối với Wall Street, việc này cũng giống như "ngày tận thế" đang đến gần. Đây chắc chắn không phải là thời điểm để mua cổ phiếu, và khi lạm phát gia tăng thì bạn sẽ không thể nào tránh được rủi ro nếu mua trái phiếu.

Quan sát tình hình hoạt động của công ty *Washington Post*, các chuyên gia đầu tư nhận định rằng khi một cổ phiếu sụt giá từ 38 đô-la xuống còn 20 đô-la thì cũng giống như thị trường chung lúc đó, giá này có thể còn tiếp tục giảm xuống nữa. "Rủi ro" của việc mua cổ phiếu lúc này là quá cao.

Sự việc lại oái oăm ở chỗ *Washington Post* lẽ ra đã có thể bán các mảng báo chí và tạp chí của mình cho một nhà xuất bản khác với giá khoảng 400 triệu đô-la, trong khi Wall Street lại không chịu mua với giá chỉ có 80 triệu đô-la!

Buffett cho rằng khi bạn có thể mua một doanh nghiệp vững mạnh, nhiều hứa hẹn với mức chiết khấu lên tới 80% giá trị thì không thể nói là bạn đang mạo hiểm. Buffett không

(1) "The Nifty Fifty" là danh sách 50 công ty niêm yết trên Sàn Giao dịch Chứng khoán New York, và giá cổ phiếu của các công ty này tăng nhanh đến mức đã thúc đẩy thị trường đầu cơ cổ phiếu vào đầu những năm 1970.

Sinvest.vn

nhìn vào thị trường, cũng không cố gắng phân tích xu hướng phát triển của nền kinh tế, mà ông vận dụng tiêu chuẩn đầu tư của riêng mình để đánh giá tiềm năng của *Washington Post*. Ông nhìn nhận doanh nghiệp này đang ở một vị thế kinh doanh thuận lợi nhờ sự độc quyền ở cả khu vực Washington. Vị thế ấy có tính bền vững cao (sự độc quyền có thể làm giá cả gia tăng song song với tỷ lệ lạm phát, do đó nó trở thành một "hàng rào" để ngăn chặn sự lạm phát), không cần đầu tư nhiều vốn, đang được quản lý tốt, và tất nhiên là có thể mua được với giá hấp dẫn.

Trong khi Wall Street luôn sợ thua lỗ và gọi hành động đó là "mạo hiểm", thì Buffett và những nhà đầu tư khác biết rằng họ sắp có được một món tiền lớn. Điều đáng ngạc nhiên là khi thị trường bắt đầu hạ giá, các chuyên gia đầu tư mới phát hiện ra tầm quan trọng của việc bảo toàn vốn, và họ quyết định "kiên nhẫn chờ xem các động thái tiếp theo của thị trường", trong khi những nhà đầu tư thành công làm theo quy tắc đầu tư thứ nhất - "không bao giờ để cho tiền bị hao hụt" - lại làm ngược lại và lập tức nắm bắt vụ đầu tư ấy.

Sau khi Buffett mua cổ phiếu, giá của *Washington Post* vẫn tiếp tục giảm nhanh. Trên thực tế, phải mất hơn hai năm giá cổ phiếu trung bình của công ty này trên thị trường chứng khoán mới phục hồi được như mức ban đầu là 22,75 đô-la. Nhưng Buffett không quan tâm nhiều đến các con số trên bảng điện tử đó, mà ông chú tâm vào các tiêu chuẩn đầu tư của mình, cũng như vào việc đánh giá chất lượng hoạt động của doanh nghiệp.

Sinvest.vn

Rủi ro có thể quản lý được

Còn Soros lại cân nhắc về sự chắc chắn trong các vụ đầu tư bằng một cách khác. Giống như Buffett, Soros cũng đánh giá các vụ đầu tư của mình – tất cả những nhà đầu tư thành công đều làm thế – nhưng Soros lại áp dụng những tiêu chuẩn đầu tư của riêng mình.

Chìa khóa thành công của Soros là tích cực quản lý rủi ro, và đây là một trong bốn chiến lược tránh rủi ro mà các nhà đầu tư bậc thầy sử dụng là:

1. Không đầu tư nếu không phù hợp.
2. Giảm thiểu rủi ro (điểm then chốt trong phương pháp của Warren Buffett).
3. Tích cực quản lý rủi ro (chiến lược này được George Soros sử dụng một cách hiệu quả đến ngạc nhiên).
4. Quản lý rủi ro theo phương pháp thống kê bảo hiểm.

Chiến lược phòng tránh rủi ro thứ năm được phần lớn các nhà cố vấn đầu tư khuyến khích là đa dạng hóa danh mục đầu tư. Nhưng theo các nhà đầu tư thành công thì việc này chỉ là trò "thả mồi bắt bóng" (xem chương 7).

1. Không đầu tư nếu không phù hợp

Các nhà đầu tư thành công đều đã từng thực hiện điều này: *khi không tìm thấy vụ đầu tư nào phù hợp với các tiêu chuẩn của mình, họ sẽ không đầu tư.*

Thế nhưng đã có rất nhiều nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp đã vi phạm quy tắc đơn giản này. Ví dụ, khi thị

Sinvest.vn

trường cổ phiếu mất giá trong một thời gian dài, họ sẽ chuyển danh mục đầu tư của mình sang các loại chứng khoán an toàn hơn, như đầu tư vào những ngành công ích, hay trái phiếu ... Về lý thuyết thì giá trị của chúng ít biến động hơn cổ phiếu thông thường. Xét cho cùng, họ không thể xuất hiện trên tờ *Wall Street Week* và nói với những độc giả đang nóng lòng chờ đợi quyết định của họ rằng chính bản thân họ cũng không biết phải làm gì trong hoàn cảnh đó.

2. Giảm thiểu rủi ro

Đây là điểm cốt lõi trong toàn bộ phương pháp đầu tư của Warren Buffett. Như tất cả các nhà đầu tư bậc thầy khác, Buffett chỉ đầu tư vào những lĩnh vực mà ông hiểu biết, những lĩnh vực thuộc về năng lực hành động trong trạng thái vô thức và cả nhận thức của ông.

Thế nhưng, bởi vì phương pháp tránh rủi ro của ông được xây dựng gắn liền với tiêu chuẩn đầu tư, nên ông sẽ chỉ quyết định đầu tư khi có thể mua được với mức giá thấp hơn nhiều so với ước tính của ông về giá trị của doanh nghiệp. Buffett cho rằng: "Bạn phải chắc chắn rằng mình sẽ kiếm được lợi nhuận khi ra quyết định mua".

3. Tích cực quản lý rủi ro

Đây là phương pháp căn bản của một nhà giao dịch chứng khoán và cũng là bí quyết thành công của Soros.

Quản lý rủi ro không phải chỉ đơn giản là giảm thiểu rủi ro. Nếu bạn đã giảm thiểu rủi ro đến mức thấp nhất, bạn có thể về nhà đi ngủ, hoặc làm một chuyến nghỉ mát dài ngày.

Sinvest.vn

Trong khi đó, việc tích cực quản lý rủi ro đòi hỏi sự tập trung tuyệt đối để liên tục theo dõi thị trường (đôi khi phải bám sát tình hình từng phút một), đồng thời có khả năng hành động tức khắc một cách bình tĩnh khi tới thời điểm phải chuyển hướng đầu tư (khi nhận ra sai sót, hay khi chiến lược hiện thời không còn phù hợp nữa).

Khả năng xử lý rủi ro của Soros đã hình thành và trở thành tính cách của ông từ thời lính Đức chiếm đóng Budapest, khi rủi ro mà ông phải đối mặt hàng ngày chính là cái chết. Cha ông, một người rất tài tình trong cuộc đấu tranh sinh tồn, đã dạy ông ba quy tắc về rủi ro – những điều mà đến tận bây giờ ông vẫn xem là kim chỉ nam cho mình. Đó là:

1. Chấp nhận rủi ro.
2. Khi chấp nhận rủi ro, không bao giờ cho phép bản thân đánh cược tất cả.
3. Không vội vàng bỏ cuộc.

Không vội vàng bỏ cuộc

Năm 1987, từ giả thuyết thị trường chứng khoán ở Nhật sẽ sụt giá, Soros đã dùng nguồn vốn từ Quỹ Quantum với hy vọng có thể thu lợi nhuận nhờ việc bán non chứng khoán ở Tokyo và mua hợp đồng giao sau S&P ở New York.

Nhưng vào "ngày thứ Hai đen tối" 19 tháng 10 năm 1987, tất cả những suy tính của ông đã bị đổ vỡ. Trong một ngày, chỉ số Dow Jones tụt xuống mức kỷ lục 22,6% - mức hạ giá mạnh nhất trong lịch sử. Trong khi đó, ở Tokyo, chính phủ lại hỗ trợ cho thị trường. Soros đã điêu đứng khi chiến lược của ông thất bại ở cả hai nơi.

Sinvest.vn

Hai năm sau khi sự việc trên xảy ra, Stanley Druckenmiller – người đảm trách công việc quản lý Quỹ Quantum - đã nói: "Ông ta đã sử dụng vốn vay và điều đó đe dọa đến sự tồn tại của quỹ".

Thế nhưng Soros không hề nản chí. Nhờ dựa vào quy tắc quản lý rủi ro thứ ba mà ông đã nhanh chóng vượt qua giai đoạn khó khăn đó. Do lượng cổ phiếu mà ông sở hữu quá lớn, nên việc ông bán ra đã khiến giá cả sụt xuống. Ông chào bán tới 5.000 hợp đồng giao sau S&P với mức giá 230, nhưng không ai muốn mua. Rồi ông hạ xuống 220, 215, 205, rồi 200. Cuối cùng, ông thanh lý tất cả với mức từ 195 đến 210. Thật trớ trêu là đến khi sức ép của việc bán ra không còn nữa, thì giá thị trường lại bật lên tới mức 244,50 trước thời điểm kết thúc phiên giao dịch cuối ngày.

Vậy là cả năm đó, Soros đã không thu được chút lợi nhuận nào, song điều đó không làm ông nao núng. Ông đã thừa nhận sai lầm của mình. Tuy nhiên, bất kể đó là một thiếu sót nhỏ, hay là sai lầm đe dọa cả sự sống còn của ông như trong trường hợp này, ông vẫn luôn chọn cách kiểm soát mạo hiểm.

Sống sót là trên hết

Không có gì quan trọng hơn việc sống còn. Ông không sợ hãi, ngờ vực, dừng lại để phân tích, suy đoán, hay cố tìm hiểu xem liệu mình có nên tiếp tục trong trường hợp các dự đoán bị đảo lộn. Đi tiếp con đường mà mình đã chọn là điều mà ông cảm thấy mình cần phải làm.

Phương pháp đầu tư của Soros là đặt ra một giả thuyết về thị trường, rồi sau đó nghe ngóng thị trường để tìm hiểu xem giả thuyết ấy đúng hay sai. Tháng 10 năm 1987, thị trường

Sinvest.vn

cho ông biết rằng ông đã sai – một sai lầm chết người – và làm tiêu tan giả thuyết của ông. Lựa chọn duy nhất của ông lúc này là không được phép bỏ cuộc.

Vụ sụp đổ năm 1987 đã giăng một đám mây u ám lên bầu trời Wall Street trong suốt nhiều tháng. "Hầu như những nhà quản lý quỹ mà tôi biết - những người đã bị cuốn vào vụ sụp đổ ấy - đều rơi vào tình thế khó khăn"- Druckenmiller nói. - "Họ không còn tiền để tiếp tục đầu tư."

Như nhà quản lý quỹ đầu tư xuất chúng Michael Steinhardt thẳng thắn thừa nhận: "Lần sụp đổ ấy làm tôi tuyệt vọng đến nỗi không muốn nhắc đến chuyện đầu tư nữa. Bản thân tôi cũng nhận lãnh khá nhiều thiệt hại lớn sau vụ ấy. Những khuyến cáo trước đó của tôi về việc cần phải thận trọng khi bỏ vốn đầu tư dường như càng khiến cho những tổn thất ấy càng trở nên nặng nề hơn. Sự tự tin trong tôi cũng bị lung lay".

Soros lại không cảm thấy như thế. Ông đã phải hứng chịu một đòn đau, nhưng ông không hề nao núng. Hai tuần sau, ông trở lại thị trường bán non đồng đô-la. Ngay lập tức, ông đã lật ngược tình thế bởi ông biết cách xử lý rủi ro, và bởi ông tuân thủ những quy tắc của mình. Sự kiện đó đã đi vào lịch sử đầu tư. Và Quỹ Quantum đã kết thúc năm đó với mức tăng trưởng 14,5%.

Luôn tách rời cảm xúc ra khỏi thị trường

Một nhà đầu tư bậc thầy hoàn toàn có thể tách rời cảm xúc ra khỏi thực trạng của thị trường. Bất kể thị trường chứng khoán có biến động thế nào thì họ cũng không hề bị ảnh hưởng về mặt cảm xúc. Tất nhiên, họ vẫn có thể cảm thấy vui, buồn, giận dữ

Sinvest.vn

hay phấn khích, nhưng khi cần thiết, họ có khả năng tạm gác bỏ mọi cảm xúc để lấy lại sự vững vàng trong tâm trí.

Khi để cho cảm xúc chi phối, bạn rất dễ bị ảnh hưởng bởi các yếu tố rủi ro. Có thể nói rằng cảm xúc là một điểm yếu của bạn. Nhà đầu tư có thể bị cảm xúc đánh bại, ngay cả khi lý trí họ biết rõ mình sẽ phải làm gì khi thực tế diễn ra không như dự tính. Lúc đó, họ hoảng sợ, luôn tự dằn vặt vì những việc đã qua, và họ chấm dứt mua bán (thường là chịu thua lỗ) chỉ để giải tỏa mối lo âu.

Buffett đã biết giữ cảm xúc ở một khoảng cách cần thiết thông qua các tiêu chuẩn đầu tư của mình. Trọng tâm hành động của ông là chất lượng của công việc kinh doanh. Mối quan tâm duy nhất của ông trên thị trường là liệu các vụ đầu tư có tiếp tục đáp ứng các tiêu chuẩn của ông hay không. Nếu có, ông sẽ thành công, bất kể thị trường đánh giá chúng thế nào. Nếu cổ phần mà ông đang nắm giữ không đáp ứng các tiêu chuẩn của ông nữa, ông sẽ bán chúng đi, bất kể thị trường định giá chúng bao nhiêu.

Dám thừa nhận rằng "Tôi cũng có thể mắc sai lầm"

Giống như Buffett, các tiêu chuẩn đầu tư của Soros cũng giúp ông không để cho cảm xúc ảnh hưởng đến các quyết định của mình. Bên cạnh đó, tấm lá chắn bảo vệ hữu hiệu nhất mà ông vẫn hay dùng – ngoài sự tự tin mà cả ông và Buffett đều có – là ông dám thừa nhận rằng " Tôi cũng có thể mắc sai lầm".

Ông đặt cơ sở cho một vụ đầu tư dựa trên giả thuyết của riêng ông về xu hướng và nguyên nhân phát triển của một thị trường cụ thể nào đó. Tuy nhiên, lời dự đoán của ông trước

Sinvest.vn

công chúng – về việc "vụ sụp đổ năm 1987" sẽ phải bắt đầu ở Nhật chứ không phải ở Mỹ – đã xác nhận rằng có những thời điểm ông *chắc chắn* về những động thái tiếp theo của thị trường chứng khoán. Khi sự việc không diễn ra theo chiều hướng đó, ông hoàn toàn bị bất ngờ. Và ông chấp nhận rằng mình đã sai.

Vì vậy, khi thị trường chứng minh là ông đã sai, thì ngay lập tức ông tìm cách nhanh chóng tháo bỏ sợi dây đang trói mình. Kết quả là ông sớm có thể thoát ra khỏi tình trạng rắc rối, xuất hiện trước công chúng với vẻ bình tĩnh và chủ động của một người dám đương đầu với nghịch cảnh.

4. Quản lý rủi ro theo phương pháp thống kê bảo hiểm

Cách thứ tư để quản lý rủi ro, có thể nói, là cách hành động tương tự như một công ty bảo hiểm.

Một công ty bảo hiểm ký kết những điều khoản bảo hiểm nhân thọ trong khi họ không có chút khái niệm nào về thời điểm phải chi trả khoản phí bồi thường - có thể ngay ngày mai, nhưng cũng có thể là 100 năm sau. Đối với các công ty bảo hiểm, thật ra điều đó không quan trọng, bởi vì họ kiểm soát rủi ro bằng cách soạn ra nhiều điều khoản khác nhau, qua đó công ty có thể dự đoán - với mức độ chắc chắn cao nhất - số tiền *trung bình* mà họ phải thanh toán mỗi năm.

Số tiền bồi thường được xác định dựa trên *mức rủi ro trung bình* và được tính toán dựa trên tuổi thọ trung bình của một người cùng phái với bạn, với điều kiện chăm sóc y tế gần giống bạn và ở độ tuổi của bạn, ngay tại thời điểm bạn chấp nhận điều khoản bảo hiểm. Như thế, công ty bảo hiểm

Sinvest.vn

không phán đoán dựa trên tuổi thọ của một con người cụ thể nào, trong trường hợp này là *bạn*, để đưa ra các điều khoản.

Tôi gọi phương pháp kiểm soát rủi ro này là *"quản lý rủi ro theo phương pháp thống kê bảo hiểm"* là vì nó được xây dựng dựa trên cách tính trung bình của những gì được gọi là "mức độ rủi ro". Mặc dù nhà đầu tư vẫn chấp nhận mức độ rủi ro, nhưng điều mà họ đang thật sự tìm kiếm là mức *lợi nhuận* bình quân.

Ví dụ, bạn đánh cược một đô-la rằng khi bạn tung đồng xu thì mặt có số sẽ ngửa lên. Khi đó, bạn sẽ có cơ hội thắng thua ngang nhau là 50/50. Mức lợi nhuận bình quân của bạn là 0. Nếu bạn tung đồng xu một ngàn lần và lần nào cũng đánh cược một đô-la, thì có khả năng bạn vẫn sẽ kết thúc trò chơi với đúng số tiền ban đầu. Vì vậy, tỷ lệ 50/50 không phải là con số gây hứng thú, đặc biệt sau khi bạn đã trả phí giao dịch.

Nhưng nếu tỷ lệ cá cược là 55/45 với lợi thế nghiêng về phía bạn thì lại là chuyện khác. Tiền thắng cược sau một loạt vụ việc sẽ vượt mức tổn thất chung, vì mức lợi nhuận bình quân của bạn đã tăng lên 0,1. Nói cách khác, từ mỗi đô-la vốn đầu tư, bạn có thể thu lại được trung bình 1,1 đô-la.

Đánh bạc, đầu tư, và rủi ro

Giữa đầu tư và đánh bạc có những nét tương đồng, bởi nếu xét về bản chất, phương pháp quản lý rủi ro theo kiểu thống kê là một hình thức của "chơi trò cá cược".

Một nguyên nhân khác (nhưng lại là nguyên nhân nguy hiểm) là rất nhiều nhà đầu tư tiếp cận thị trường với một tâm lý liều lĩnh: "*hy vọng* thu được lãi lớn". Đây cũng là tâm lý

Sinvest.vn

thường gặp ở những người mới chập chững bước chân vào thị trường chứng khoán.

Để bạn dễ hình dung hơn, chúng ta hãy so sánh sự khác biệt giữa một con bạc *"tay ngang"* và kẻ cờ bạc *chuyên nghiệp.*

Một con bạc "tay ngang" tham gia cuộc chơi với hy vọng sẽ thu được lãi lớn. Tuy nhiên, vì anh ta hiếm khi thắng cuộc nên phần thưởng chủ yếu của anh ta là sức hấp dẫn của bản thân trò chơi. Những con bạc như thế giúp các sòng bạc ở Las Vegas, Monte Carlo, Macau và các công ty xổ số trên khắp thế giới ăn nên làm ra.

Con bạc loại này phó mặc số phận mình cho "thần tài" tha hồ định đoạt. Cho dù các vị thần có nhân từ như thế nào chăng nữa, thì sự hiện diện của họ trên trái đất này cũng luôn gắn liền với phương châm: "Không bao giờ ban cho những kẻ khờ dịp may nào cả".

Ngược lại, một tay cờ bạc chuyên nghiệp hiểu được lợi thế của trò chơi mà anh ta đang chơi, và anh ta chỉ tham gia cá cược khi thấy lợi thế nghiêng về phía mình. Không như những con bạc chỉ biết chơi cho vui, anh ta không để mình bị phụ thuộc vào viên xúc xắc kia. Dần dần, anh ta tính được tỷ lệ đặt cược sao cho số tiền thu về sẽ lớn hơn số tiền mất đi. Cách tính toán khi chơi bài của anh ta cũng giống như cách tính của công ty bảo hiểm khi soạn thảo hợp đồng. Trọng tâm của anh ta là đạt được mức lợi nhuận trung bình. Giống như một nhà đầu tư nhiều kinh nghiệm, anh ta áp dụng hệ thống phân tích của riêng mình. Và một phần của hệ thống đó chính là việc chọn ván bài nào (theo thống kê) có khả năng mang lại chiến thắng cao.

Sinvest.vn

Bạn không thể loại bỏ khả năng thất bại trong một ván bài tây hay một lần quay rulet, nhưng bạn hoàn toàn có thể học được cách tính toán tỷ lệ cá cược, từ đó quyết định xem liệu có nên chơi ván bài ấy để có được mức lợi nhuận bình quân (tỷ lệ thắng cược) nghiêng về phía bạn hay không. Nếu không, không tham gia là quyết định sáng suốt nhất.

Những tay cờ bạc chuyên nghiệp không bao giờ mua vé số. Những tay cờ bạc chuyên nghiệp không "mạo hiểm để thu lãi lớn". Họ luôn đầu tư bằng số vốn rất nhỏ và tin chắc rằng mình sẽ thu được một khoản lợi nhuận khả quan trên số vốn đó.

Dù có những điểm tương đồng như thế, nhưng đầu tư không hoàn toàn giống như đánh bạc. Chỉ có cách những tay cờ bạc chuyên nghiệp hành động ở sòng bài là giống với cách mà những nhà đầu tư bậc thầy thể hiện trên thị trường đầu tư: đó là hiểu những phép toán có liên quan đến rủi ro, và chỉ đặt tiền lên bàn khi nhận thấy lợi thế đang nghiêng về phía mình.

Đầu tư theo phương pháp thống kê

Khi Warren Buffett bắt đầu làm quen với lĩnh vực đầu tư, phương pháp của ông lúc đó khác xa so với phương pháp hiện tại mà ông đang áp dụng. Lúc đó, ông tiếp nhận phương pháp của người cố vấn dày dạn kinh nghiệm Benjamin Graham, vốn dựa theo phương pháp thống kê bảo hiểm.

Mục đích của Graham là mua cổ phiếu thông thường của những công ty nhỏ, và do loại cổ phiếu này hay bị xem

Sinvest.vn

thường nên ông "có thể mua được với mức giá chỉ bằng 2/3 hay thấp hơn so với giá trị thực của nó".

Ông chỉ xác định giá trị của công ty bằng cách phân tích những thông tin được công bố trên báo chí, hay qua các bản báo cáo tài chính của công ty. Giá trị sổ sách của một công ty là thước đo cơ bản để ông ước lượng giá trị thực của công ty đó. Theo quan niệm của ông, một vụ đầu tư lý tưởng là mua được một công ty với mức giá thấp hơn đáng kể so với giá trị tại thời điểm thanh lý, hay giá trị khi phá sản của công ty đó.

Nhưng thật ra cổ phiếu có thể rẻ đi vì một lý do chính đáng khác. Có thể đó là lúc mà ngành công nghiệp đang sa sút, doanh nghiệp rơi vào tình trạng quản lý kém, hay đối thủ cạnh tranh có thể tung ra một sản phẩm cao cấp hơn nên đã thu hút phần lớn khách hàng của công ty ... Đây chỉ là một số khả năng có thể xảy ra, song bạn không thể tìm được loại thông tin này trong những bản báo cáo hàng năm của các công ty.

Do chỉ phân tích dựa trên những con số, nên Graham đã không thể biết đích xác vì sao cổ phiếu lại được bán với giá rẻ. Vì vậy, sau khi ông mua cổ phiếu, một vài công ty đã bị phá sản, một số cổ phiếu khó tăng giá so với giá mua, và một số phục hồi được giá trị thực chất ban đầu và thậm chí còn cao hơn. Và Graham ít khi biết trước loại cổ phiếu nào sẽ mất giá.

Vậy ông sẽ làm thế nào để có được lợi nhuận? Bởi vì ông biết chắc rằng khi mua gom hàng chục loại cổ phiếu như thế, thì lợi nhuận ở một số cổ phiếu sẽ bù đắp mức thua lỗ của những cổ phiếu khác.

Sinvest.vn

Đây là phương pháp quản lý rủi ro theo cách của chuyên viên thống kê bảo hiểm. Tương tự như khi công ty bảo hiểm sẵn sàng ký hợp đồng bảo hiểm cho tất cả các khách hàng của một loại rủi ro cụ thể nào đó, Graham cũng sẵn sàng mua tất cả các công ty phát hành cùng loại cổ phiếu.

Công ty bảo hiểm không biết ngôi nhà cụ thể nào sẽ cháy, nhưng họ có thể biết chắc chắn sau khoảng bao lâu thì họ sẽ phải bồi thường thiệt hại do hỏa hoạn. Cũng theo cách đó, Graham không biết *cổ phiếu nào* trong những cổ phiếu của ông sẽ tăng giá, nhưng ông biết rằng trong số cổ phiếu đã mua nhất định sẽ có một tỷ lệ phần trăm cổ phiếu nào đó tăng giá.

Công ty bảo hiểm chỉ có thể thu lợi nhuận bằng cách bán hợp đồng bảo hiểm với mức giá phải chăng. Tương tự, Graham cũng phải mua với giá hợp lý, vì nếu chi phí quá nhiều, ông sẽ để mất tiền chứ không phải làm ra tiền.

Phương pháp đầu tư dựa theo cách tính của nhân viên thống kê bảo hiểm tất nhiên đã làm mất đi chất lãng mạn của hoạt động đầu tư, bởi vì họ sẽ chỉ mua những cổ phiếu đang tăng giá, còn tăng vì lý do gì thì chưa biết. Tuy nhiên, phương pháp này có lẽ vẫn được các nhà đầu tư thành công sử dụng nhiều hơn những phương pháp khác. Thành công của cách làm này phụ thuộc vào việc xác định một vài loại trong khuôn khổ các vụ đầu tư, mà khi kết hợp cùng nhau, chúng sẽ mang lại mức lợi nhuận bình quân khả quan.

Buffett đã tìm hiểu lĩnh vực đầu tư theo cách này, và ông vẫn dựa theo phương pháp đó khi tham gia vào các vụ giao dịch chứng khoán. Đây cũng là phương pháp góp phần không nhỏ trong thành công của Soros, đồng thời là nền tảng cho đa số hệ thống giao dịch các sản phẩm tài chính.

Sinvest.vn

Mức lợi nhuận bình quân của nhà đầu tư sẽ tương đương với các bảng thống kê của công ty bảo hiểm. Hàng trăm hệ thống giao dịch và đầu tư thành công đều được xây dựng dựa trên việc xác định một loại vụ việc, mà khi được mua tích lũy dần theo thời gian, sẽ mang về mức lợi nhuận bình quân khả quan.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 5

KHÔNG TIN VÀO THỊ TRƯỜNG

"Thành công là kết quả năng lực tư duy của con người."
– Ayn Rand

"Hầu hết mọi người thà chết chứ không chịu tư duy. Và nhiều người đã thật sự làm như thế."
– Bertrand Russell

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ BA:

Triết lý đầu tư của riêng bạn

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Luôn phát triển triết lý đầu tư của riêng mình. Triết lý ấy phản ánh tính cách, năng lực, kiến thức, sở thích và mục tiêu của mỗi người. Do đó, không tồn tại hai nhà đầu tư thành công có chung một triết lý đầu tư.	Không có triết lý đầu tư, hoặc chỉ biết vận dụng triết lý đầu tư của người khác một cách rập khuôn.

Sinvest.vn

Triết lý là sự giải thích về cách thức hoạt động của thế giới quanh ta và là cách để chúng ta hiểu được thế giới. Nhờ đó mà ta biết điều gì sai và điều gì đúng, điều gì có tác dụng và điều gì không có tác dụng. Sự hiểu biết là kim chỉ nam để chúng ta lựa chọn, quyết định và hành động.

Mỗi người đều có triết lý sống của mình. Đa số mặc nhiên chấp nhận triết lý của người khác. Một số chọn lọc một cách có ý thức để tiếp nhận hay điều chỉnh triết lý của người khác. Có rất ít người đề ra một triết lý cho riêng mình.

Trong lĩnh vực đầu tư cũng thế. Một *triết lý đầu tư* là tập hợp các niềm tin về:

- Bản chất của thực tế đầu tư: thị trường hoạt động như thế nào, tại sao giá cả dao động, đâu là nguyên nhân của lợi nhuận và thua lỗ...
- Lý thuyết về giá trị, bao gồm cả cách xác định giá trị.
- Tính chất của một vụ đầu tư tốt.

Nhà đầu tư nào cũng đều có một triết lý như thế. Mỗi quyết định mà họ đưa ra – mua, bán, giữ lại cổ phiếu, hay không làm gì cả – đều xuất phát từ triết lý đầu tư của riêng mỗi người. Như nhà tâm lý nổi tiếng chuyên về lĩnh vực đầu tư Van Tharp nói, bạn không kinh doanh thị trường, mà bạn kinh doanh niềm tin của bạn về thị trường.

Đa số các nhà đầu tư đều trung thành với một tập hợp các niềm tin - thường là tự mâu thuẫn với nhau - mà họ đã tiếp thu từ môi trường xung quanh. Vì không có một niềm tin nhất quán nên họ có khuynh hướng thay đổi việc đầu tư của mình theo xu hướng đang chiếm ưu thế trên thị trường.

Sinvest.vn

Ví dụ vào thập niên 1990, ai nấy đều tin rằng cổ phiếu sẽ luôn tăng giá. Chỉ cần chờ cổ phiếu giảm giá để mua vào thật nhiều, và bạn sẽ trở nên giàu có.

Trong thời kỳ bùng nổ các công ty hoạt động trong lĩnh vực thương mại điện tử, đa số những nhà đầu tư, nhà phân tích, cố vấn và nhà quản lý quỹ bắt đầu tin rằng luật trọng lực kinh tế ("Giá trị tăng lên đến đỉnh điểm rồi sẽ phải hạ xuống") đã bị bãi bỏ, rằng các giá trị và ngay cả lợi nhuận cũng không còn là có ý nghĩa quan trọng nữa.

Warren Buffett và George Soros lại không nghĩ vậy. Cả hai đều dành thời gian và tư duy để phát triển cho riêng mình triết lý đầu tư rõ ràng và nhất quán, không để bị ảnh hưởng bởi những trào lưu đang thịnh hành. Triết lý của nhà đầu tư bậc thầy chính là tấm khiên tinh thần giúp họ chống lại sự chao đảo liên miên của thị trường.

Yếu tố cần thiết để thành công

"Yếu tố cần thiết để có được thành công một cách đều đặn trong các giao dịch chứng khoán là phải có một triết lý chủ đạo. Nếu không, bạn sẽ không thể tồn tại trong những thời điểm khó khăn. Bạn phải hiểu rõ, có niềm tin mãnh liệt, và hoàn toàn tận tâm với triết lý kinh doanh của mình.

Để đạt được trạng thái tinh thần ấy, bạn phải tự mình nghiên cứu và thậm chí cả trải nghiệm. Triết lý kinh doanh là một cái gì đó không thể chuyển dịch từ người này sang người khác, mà bạn phải tự tích lũy qua thời gian với sự nỗ lực hết mình."

Richard Driehaus

Dù nhà đầu tư có cố tình sử dụng triết lý đầu tư của người khác, như ban đầu Buffett đã dùng triết lý của Graham, hay tự phát triển triết lý của riêng mình, như cả Buffett và Soros đều đang làm, thì anh ta cũng đã suy nghĩ một cách có ý thức về niềm tin mà mình chọn lựa,

Sinvest.vn

cũng như ý thức về nguyên nhân đằng sau mỗi quyết định đầu tư.

Năng lực, sở thích, kỹ năng, kiến thức và kinh nghiệm của Buffett và Soros rất khác nhau, vì thế, triết lý đầu tư của họ cũng không giống nhau.

Ví dụ, Buffett bị đồng tiền, công việc kinh doanh và những con số mê hoặc từ khi còn rất nhỏ. Vì vậy, trọng tâm triết lý đầu tư của ông là lý thuyết về giá trị, điều mà ông đã áp dụng để đánh giá chất lượng doanh nghiệp.

Còn mối quan tâm chính của Soros đã và sẽ luôn là triết lý. Ông bắt đầu sự nghiệp đầu tư của mình ở Luân Đôn bằng cách buôn bán chứng khoán vàng trên nhiều thị trường quốc tế khác nhau. Sau đó, ông thành danh ở New York với vai trò một chuyên gia chứng khoán châu Âu (mà ông mô tả là "ở xứ mù thằng chột làm vua"). Triết lý đầu tư đặc biệt của ông phản ánh tất cả những điều này.

Không tin vào thị trường

Buffett và Soros thường có chung quan điểm về đầu tư, nhưng khi giải quyết vấn đề, hai người lại đưa ra những giải pháp hoàn toàn khác nhau (nếu không nói là trái ngược nhau).

Sự khác biệt đó bắt nguồn từ những khác biệt trong triết lý, tính cách, mối quan tâm, động cơ, mục tiêu, tài năng và kỹ năng của mỗi người. Tuy nhiên, việc nhìn nhận thực tế đầu tư của hai ông gần như trùng khớp nhau.

Buffett vẫn hay nói rằng "Ngài Thị trường" mắc chứng rối loạn thần kinh: hôm nay có thể sôi động đến điên cuồng, nhưng lại lặng lẽ đến khó hiểu vào ngày hôm sau. Còn giả

Sinvest.vn

thuyết ban đầu của Soros về bản chất của đầu tư là: "Thị trường luôn luôn sai".

Buffett không cố gắng đào sâu để tìm hiểu nguyên do tại sao thị trường lại sai, mà ông chỉ quan sát thị trường như bản chất vốn có, tận dụng các điểm yếu và biến nó thành lợi thế cho mình. Trong khi đó, Soros lại phát triển một lý thuyết chi tiết để giải thích tại sao thị trường luôn luôn sai. Đây cũng là tiêu điểm trong cách ông thu lợi nhuận từ thị trường.

Cả hai đều phản đối kịch liệt các triết lý đầu tư khác như Giả thuyết Thị trường Hiệu quả (lý thuyết này có thể diễn đạt lại bằng tên gọi "Thị trường luôn luôn đúng") và Lý thuyết Hướng đi Ngẫu nhiên, bởi hai lý thuyết này cho rằng lợi nhuận trên mức trung bình hoặc là không thể có được, hoặc chỉ là kết quả của những bản thống kê không nhất quán.

Khi kết hợp các triết lý đầu tư của Buffett và Soros lại với nhau, bạn sẽ có được lời giải thích gần như hoàn chỉnh về cách hoạt động của các thị trường đầu tư.

Cuộc gặp gỡ định mệnh

Điều gì đã giúp Buffett đưa ra triết lý đầu tư mà ông đang áp dụng? Đó chính là cuốn sách *The Intelligent Investor* (Nhà đầu tư thông minh) của Benjamin Graham.

> Buffett nhận xét: "Cuốn sách đã mở ra cho tôi một chân trời mới. Tôi đọc ấn bản đầu tiên của cuốn sách này vào đầu năm 1950, khi mới 19 tuổi. Cho đến bây giờ, tôi vẫn nghĩ đó là quyển sách hay nhất mà tôi từng đọc được".

Có thể nói không quá lời rằng Benjamin Graham đã cách mạng hóa lĩnh vực đầu tư khi xuất bản cuốn *Security Analysis*

Sinvest.vn

(Phân tích sự an toàn) vào năm 1934. Ngày nay, được biết đến như "cha đẻ của đầu tư giá trị", Graham đã đề xuất một phương pháp tìm kiếm sự chắc chắn dựa trên cơ sở những phân tích toán học trong một lĩnh vực mà sau này (cũng như lúc đó) bị chi phối bởi các phương pháp như đầu tư tăng tốc, đọc sơ đồ, tam giác Gann và Nguyên tắc sóng Elliot. Phương pháp của Graham đã trực tiếp khẳng định năng khiếu toán học của Buffett và thay đổi hành vi đầu tư của ông mãi mãi.

Tìm hiểu về "Ngài Thị trường"

Nền tảng triết lý đầu tư của cả Benjamin Graham và Warren Buffett là quan điểm về bản chất của các thị trường đầu tư, điều mà Graham đã nhân cách hóa thành "Ngài Thị trường".

Trong một bức thư gửi cho các cổ đông của Berkshire Hathaway, Warren Buffett đã mô tả "Ngài Thị trường"của Graham như sau:

> Cách đây lâu lắm rồi, Ben Graham - người bạn và cũng là người thầy của tôi - đã mô tả thái độ trước những biến động của thị trường, và tôi tin là thái độ đó sẽ giúp ích cho việc đầu tư được thành công. Ông nói: bạn có thể hình dung là các bản công bố giá của thị trường chứng khoán đang đến từ một người đồng hành đáng chú ý có tên là Ngài Thị trường – người sẽ là đối tác của bạn trong công việc kinh doanh. Ngài Thị trường nhất định sẽ xuất hiện hàng ngày và niêm yết giá ở mức ông ta có thể mua lãi suất của bạn, hoặc sẽ bán cho bạn lãi suất của mình.
>
> Dù doanh nghiệp mà hai người sở hữu có thể mang những đặc điểm kinh tế ổn định, nhưng bản niêm yết giá của Ngài Thị trường mới là tất cả. Tiếc thay, con người đáng thương này lại gặp những vấn đề nan giải liên quan đến cảm xúc.

Sinvest.vn

Đôi khi, ông ta rất hưng phấn và chỉ nhìn thấy những yếu tố thuận lợi ảnh hưởng đến doanh nghiệp. Lúc đó, ông ta sẽ niêm yết một mức giá mua-bán rất cao, có lẽ vì sợ rằng bạn sẽ vơ vét hết lợi nhuận và chiếm lấy những khoản thu tiếp theo của ông ta. Nhưng cũng rất nhanh, ông ta lại bị rơi vào trạng thái trầm uất và chẳng muốn nhìn thấy gì khác ngoài những rắc rối của doanh nghiệp và của cả thế giới. Trong những lúc như thế, ông ta sẽ niêm yết một mức giá thấp đến khó tin như sợ rằng bạn sẽ không chuyển lợi tức của mình sang cho ông ta vậy.

Tuy nhiên, Ngài Thị trường lại có một đặc điểm đáng mến khác, đó là: ông không cảm thấy phiền khi bị bạn tỏ ra phớt lờ. Nếu hôm nay bản niêm yết giá của ông không hấp dẫn bạn, thì hôm sau ông sẽ trở lại với một bản niêm yết mới. Các vụ giao dịch hoàn toàn tùy thuộc ở bạn. Ông ta càng tức tối chừng nào, bạn sẽ càng có lợi chừng ấy.

Nhưng, cũng như cô bé Lọ Lem tại buổi tiệc khiêu vũ, bạn phải lưu ý đến một *cảnh báo,* nếu không, cỗ xe tứ mã xinh đẹp kia sẽ biến thành quả bí ngô và mấy con chuột nhắt. Bạn đừng quên rằng Ngài Thị trường chỉ phục vụ bạn, chứ không hướng dẫn bạn. Bạn sẽ thấy cuốn sổ tay bỏ túi của ông ta mới là thứ hữu ích, chứ còn sự thông thái của ông ta không hề giúp gì cho bạn. Nếu một ngày nào đó, khi ông ta xuất hiện trong một trạng thái đặc biệt ngớ ngẩn, thì bạn được toàn quyền quyết định hoặc là phớt lờ, hoặc lợi dụng sơ hở của ông ta. Thế nhưng sẽ là tai họa, nếu bạn rơi vào tầm ảnh hưởng của ông ta.

Trên thực tế, nếu bạn không chắc chắn rằng mình là người hiểu biết và có thể định giá vụ đầu tư của bạn tốt hơn Ngài Thị trường, thì bạn không nên tham gia vào cuộc chơi này. Như người ta vẫn hay nói trong các ván bài: "Nếu đã ngồi chơi bài được 30 phút rồi mà bạn vẫn không biết kẻ khờ là ai, thì *chính bạn* là kẻ khờ đó".

Sinvest.vn

Bên dưới quan điểm về thị trường của Graham-Buffett là một loạt niềm tin về bản chất của các thị trường đầu tư và thái độ đối với các thị trường đó, điều mà các nhà đầu tư nên lưu ý nếu muốn thành công trong lĩnh vực này.

Trước hết là niềm tin rằng *thị trường luôn luôn* (hay thường) *sai*.

Thứ hai, đằng sau quan điểm về thị trường là chiến lược về lợi nhuận đầu tư của Graham và Buffett. Nếu Ngài Thị trường đang lên cơn rối loạn tâm thần, thì sau đó chắc chắn sẽ có những thời điểm ông ta chào giá cổ phiếu rẻ một cách điên rồ và lại có những thời điểm ông ta sẵn sàng mua chính cổ phiếu ấy với mức giá cao một cách lạ kỳ.

Nhưng cái chính là bạn không thể đoán ra lúc nào Ngài Thị trường sẽ thay đổi tâm trạng, cũng như không biết trước lúc nào ông ta sẽ trầm uất hay hưng phấn. Nói cách khác, bạn không thể dự đoán xu hướng phát triển của giá cả trên thị trường chứng khoán. Vì lẽ đó, việc dự đoán không có vai trò gì trong chiến lược đầu tư mang phong cách Graham-Buffett.

Thứ ba, như Buffett đã nói: "Ngài Thị trường phục vụ bạn, chứ không hướng dẫn bạn... sẽ là tai họa, nếu bạn rơi vào tầm ảnh hưởng của ông ta". Vì thế, bạn không nên tìm kiếm sự hướng dẫn từ Ngài Thị trường hay từ những người bị ông ta bỏ bùa mê, và nếu nhất thiết phải tránh để khỏi bị cuốn theo tâm trạng của ông ta, thì đâu là cơ sở để bạn đưa ra những quyết định đầu tư của mình? Câu trả lời của Graham và Buffett là sử dụng tiêu chuẩn giá trị riêng, độc lập để xác định xem khi nào một cổ phiếu được xem là đắt hay rẻ.

Một khi đã xác định giá trị dựa trên cách đánh giá riêng của mình, thì thái độ của nhà đầu tư trước lối cư xử có vấn

Sinvest.vn

để về thần kinh của Ngài Thị trường chỉ là một thái độ dửng dưng. Các nhà đầu tư kinh nghiệm sẽ phớt lờ ông ta. Họ chỉ ghi chép giá mà Ngài Thị trường chào mời. Nếu giá ấy phù hợp với những đánh giá riêng biệt và độc lập của họ về giá trị, họ sẽ mua. Ngược lại, họ sẵn sàng chờ cho đến khi Ngài Thị trường đổi ý, và họ tự tin rằng tính khí thất thường khiến ông ta sớm hay muộn gì cũng sẽ làm như thế.

Buffett và Graham chấp nhận những dao động của thị trường như một sự việc bình thường. Họ không có một lý thuyết chi tiết nào về nguyên do tại sao thị trường lại dao động, và phương pháp đầu tư của họ cũng không cần đến lý thuyết ấy. Trọng tâm trong triết lý đầu tư của họ là xác định giá trị và những đặc điểm của một vụ đầu tư hiệu quả.

Khi Buffett thay đổi hướng đi

Năm 1956, Buffett bắt đầu công việc quản lý tài chính cho khách hàng bằng cách thành lập một loạt công ty hợp doanh mà cuối cùng được hợp nhất thành một tổ chức chung: Buffett Partnership.

Ông tiếp tục làm theo phương pháp thuần túy của Benjamin Graham như ông vẫn làm từ năm 1950. Nhưng Buffett không phải là Graham. Mặc dù rất thành công trong vai trò là một nhà đầu tư, nhưng Graham là một học giả, còn Buffett, dù giảng dạy tại Đại học Omaha và luôn yêu thích công việc dạy học, nhưng về căn bản lại là một doanh nhân.

Graham đã viết trong cuốn *Security Analysis* xuất bản năm 1934 như sau:

Sinvest.vn

> Ở đây tồn tại một sự thật không thể tin nổi là Wall Street không bao giờ đặt câu hỏi: "Doanh nghiệp ấy đang rao bán với giá bao nhiêu?". Thế nhưng đây lại là câu hỏi đầu tiên mà bất kỳ một nhà đầu tư nào cũng cần phải xem xét trước khi tiến hành mua cổ phiếu.

Tuy nhiên, Graham lại chưa bao giờ quan tâm đến công tác quản lý hay sản phẩm của công ty mà ông sẽ đầu tư. Tất cả những việc mà ông làm chỉ là tập trung vào những con số. Nhưng chính câu hỏi mà Graham đặt ra vào năm 1934 – "Doanh nghiệp ấy đang rao bán với giá bao nhiêu?" – đã trở thành nền tảng cho phong cách đầu tư của Buffett.

Lần đầu tiên khi ông làm theo chỉ dẫn của Graham là lúc ông đầu tư 1/5 số tài sản của công ty mình để mua quyền kiểm soát 70% ở Công ty Sản xuất Máy xay Dempster, doanh nghiệp chuyên sản xuất các thiết bị nông nghiệp và cối xay gió. Nhưng công việc kinh doanh của công ty này cứ mãi giậm chân tại chỗ và việc xoay chuyển tình thế khó khăn lúc ấy không phải là mối quan tâm của Buffett. Chẳng bao lâu sau, ông quyết định bán công ty đó.

> Buffett không hề nghi ngờ rằng chính giả thuyết của Graham đã dẫn ông tới quyết định mua công ty ấy. Quả thật lúc đó, ảnh hưởng của Graham đã lan rộng khắp các công ty hợp doanh. Ngoài khoản đầu tư vào Dempster, tiền của Buffett nằm rải rác trong 40 loại cổ phiếu khác nhau, như những công ty giá rẻ, các vụ giao dịch chứng khoán, thỏa thuận giải quyết (như các vụ thanh lý) ... Tất cả đều được thực hiện theo lời khuyên từ cuốn sách của Graham-Newman.

Năm 1963, Buffett bắt đầu tích lũy loại cổ phiếu đầu tiên đã mua, mà nếu là Graham thì chắc chắn ông sẽ *không* làm như vậy, đó là cổ phiếu của American Express. Một lần nữa,

Sinvest.vn

Buffett lại đầu tư lớn, đặt cược cả 25% tài sản của công ty hợp doanh vào đó.

Sau này và cho đến tận bây giờ, Buffett vẫn trung thành với nguyên tắc nền tảng của Graham rằng: bạn chỉ mua khi nhận thấy đó là mức giá sẽ đem lại cho bạn sự an toàn đáng kể. Với American Express, Buffett đã thấy được cả giá trị lẫn sự an toàn. Song những gì ông thấy đã làm thay đổi cách tính toán giá trị của ông.

Một công ty con của American Express đã ký hợp đồng cho khách hàng thuê nhà kho để chứa dầu thực vật. Công ty này cấp biên nhận cho các khách hàng theo đúng thủ tục cần thiết. Không may là một trong số khách hàng đó - Công ty Tinh chế và Cung cấp Dầu Thực vật Thô Allied – lại được điều hành bởi một kẻ lừa đảo. Xếp hạng tín dụng của công ty này bằng 0, bởi vì Allied không có sự bảo lãnh nào, cũng không có tài sản thế chấp để vay tiền. Nhưng họ dự tính trước rằng khi gửi mấy thùng dầu thực vật, họ sẽ có biên nhận của American Express, và quan trọng hơn là biên nhận đó có thể dùng để giao dịch tại ngân hàng.

Khi Allied phá sản, các chủ nợ của họ đến gõ cửa American Express để đòi nợ, và người ta sẵn sàng nhận về dù là dầu hay tiền. Chỉ sau khi vụ lừa đảo này bị phanh phui, mọi người mới biết rằng những "thùng dầu" mà Allied gửi tại kho của American Express chỉ chứa toàn nước biển được đổ thêm chút ít dầu thực vật trên mặt. Vụ đó khiến American Express phải chịu lỗ 60 triệu đô-la, "số tiền đó còn lớn hơn số tiền mà chúng tôi hiện có" - theo lời của Giám đốc điều hành Howard Clark.

Sinvest.vn

Từ mức 60 đô-la một cổ phiếu vào tháng 11 năm 1963 trước khi "vụ bê bối dầu ăn" nổ ra, cổ phiếu của American Express đã sụt xuống chỉ còn 35 đô-la vào đầu năm 1964.

American Express có thể tiếp tục tồn tại được không? Trong khi Wall Street khuyên các nhà đầu tư nên bán ra số cổ phiếu mà họ đang giữ, thì trên thực tế, câu trả lời lại là "không nên". Buffett cho rằng tai nạn hy hữu này sẽ *không ảnh hưởng tới mảng kinh doanh chính của American Express* là thẻ American Express và ngân phiếu du lịch.

Nhưng làm thế nào mà ông có thể định giá đúng thực trạng của công ty?

Theo Graham, không nên đầu tư vào công ty này – thậm chí với giá 35 đô-la một cổ phiếu. Ông cho rằng công ty này vẫn còn được định giá lớn hơn giá trị của những tài sản hữu hình - chính là giá trị ghi trên sổ sách.

Tuy nhiên, những gì American Express đang thực sự sở hữu đều là vô hình, bởi đó là cơ sở dữ liệu về khách hàng, uy tín của loại thẻ tín dụng hàng đầu thế giới (trước khi VISA và MasterCard xuất hiện), và hàng trăm triệu đô-la "tiền nổi" trong các ngân phiếu du lịch đã được phát hành nhưng chưa chi trả cho khách hàng.

Buffett nhận thấy đây là một doanh nghiệp đang trên đà phát triển với đặc quyền kinh doanh tạo ra những khoản lãi đều đặn rất có giá trị, và những khoản lãi này có thể có được bằng một giá rất hời.

Câu hỏi của Buffett lúc này đã trở thành: "Hiện giờ, *đặc quyền kinh doanh* của American Express có bị ảnh hưởng không?". Và chắc chắn bạn không thể tìm thấy lời giải đáp

Sinvest.vn

cho câu hỏi này trong những bản báo cáo hàng năm của công ty.

Ông liền đóng vai thám tử và bỏ cả buổi tối để quan sát chiếc máy tính tiền trong một tiệm ăn ưa thích của mình ở Omaha, và ông thú vị khi khám phá ra rằng mọi người vẫn thanh toán tiền bằng thẻ American Express. Điều đó nghĩa là công ty này vẫn hoạt động bình thường. Từ thống kê của các ngân hàng, đại lý du lịch, siêu thị và nhà thuốc, ông nhận thấy doanh số phát hành ngân phiếu du lịch American Express và thư chuyển tiền không hề giảm. Ông còn gọi điện cho các đối thủ cạnh tranh của công ty và họ cũng khẳng định rằng thẻ American Express vẫn mạnh như trước.

Ông kết luận rằng American Express chắc chắn sẽ đứng vững sau cơn sóng gió. Và một khi đã đưa ra kết luận như vậy, ông đã có thể dang rộng cả hai tay mà đón lấy tất cả cổ phiếu của American Express.

Trở thành nhà đầu tư "bốn chiều"

Trong khi Benjamin Graham đang phát triển "sự đầu tư giá trị" ở New York, thì tại San Francisco, một nhà đầu tư khác đang được nhiều người biết đến, Philip Fisher, tác giả cuốn *Common Stocks and Uncommon Profits* (Cổ phiếu thông thường và lợi nhuận bất thường), đang sáng tạo ra những gì mà sau này được gọi là "sự đầu tư tăng trưởng".

Chính ảnh hưởng của Fisher đã dẫn dắt Buffett đến quyết định mua cổ phiếu American Express. Trên thực tế, phương pháp đầu tư của Buffett ngày nay dường như có nhiều điểm chung so với phương pháp của Fisher hơn là của Graham.

Sinvest.vn

Trong khi phương pháp định giá của Graham là định lượng, thì phương pháp của Fisher lại là định tính. Graham chỉ dựa trên những thông số từ các báo cáo tài chính của công ty, còn Fisher thì làm ngược lại, cho rằng "việc đọc các hồ sơ tài chính về một công ty không bao giờ là đủ để thẩm định chính xác một vụ đầu tư". Theo Fisher thì:

> Những gì thật sự đáng quan tâm trong việc xác định giá trị một cổ phiếu sẽ không phải là tỷ lệ của cổ phiếu so với tiền lãi của năm đó, mà là tỷ lệ của nó so với tiền lãi trong vài năm tới... Đây là chìa khóa để tránh thua lỗ và thu được những khoản lợi nhuận kếch xù.

Cũng giống như Graham, Fisher luôn tìm kiếm các loại cổ phiếu giá rẻ. Ông cũng "rất ghét bị thua lỗ". Nhưng việc xác định lợi nhuận của một công ty "trong vài năm tới" rõ ràng là một vấn đề khác hẳn so với việc tính toán giá trị trên sổ sách hay giá trị thanh lý từ một bản báo cáo hàng năm. Như vậy, tiêu chuẩn đầu tư của Fisher rất khác so với của Graham.

Fisher có thể ước tính một cách tự tin lợi nhuận tương lai của một công ty *chỉ bằng sự am hiểu về hoạt động kinh doanh của công ty đó.* Do đó, quy tắc đầu tiên của ông là lúc nào cũng hành động trong "phạm vi năng lực" của mình. Cũng như Buffett đang làm hiện nay, ông chỉ đầu tư vào những ngành công nghiệp mà ông thật sự am hiểu.

Trong "phạm vi năng lực" đó, Fisher tìm kiếm các công ty có khả năng đáp ứng tất cả những tiêu chuẩn "bốn chiều" của ông:

1. Các công ty đó phải nắm giữ lợi thế cạnh tranh, nghĩa là sản xuất với chi phí thấp nhất trong ngành công nghiệp, hoặc trội hơn đối thủ về các kỹ năng sản xuất, tài chính, nghiên cứu và tiếp thị...

Sinvest.vn

2. Các công ty đó phải có bộ máy quản lý biết làm việc hiệu quả, mà theo ông thì đây mới chính là nguyên nhân dẫn đến các kết quả kinh doanh ấn tượng.
3. Những đặc điểm kinh tế của doanh nghiệp gần như phải đảm bảo lợi nhuận trên mức trung bình hiện tại của ngành công nghiệp, tỷ lệ sinh lãi trên tài sản, lợi nhuận, và tốc độ tăng trưởng của công ty sẽ ổn định trong khoảng thời gian dài.
4. Giá cổ phiếu phải thật sự hấp dẫn.

Fisher đã tìm kiếm các công ty đó như thế nào? Tất cả chỉ bằng cách nói chuyện với mọi người. Tất nhiên, nhà đầu tư có thể rút ra nhiều điều từ các báo cáo hàng năm và những thông tin được công khai trên các phương tiện truyền thông. Nhưng bên cạnh đó, Fisher còn rất quan tâm đến các thông tin trực tiếp. Ông luôn tranh thủ mọi cơ hội để tiếp cận với công ty và làm quen với các nhân viên ở đó. Nhưng cho dù nhân viên công ty có thật sự cởi mở và sẵn sàng giúp đỡ ông, thì quan điểm của họ về tương lai của công ty cũng không thể được xem là hoàn chỉnh.

Một trong những luồng thông tin mà ông ưa thích là thứ vẫn được ông gọi bằng cái tên: "tin đồn". Đó là tất cả những gì công chúng nói về công ty và sản phẩm của công ty. Ông gặp gỡ những người giao dịch với công ty như khách hàng, người tiêu dùng và nhà cung ứng, với nhân viên cũ, và đặc biệt là với đối thủ cạnh tranh. Một nhân viên có lẽ sẽ rất miễn cưỡng khi phải kể cho bạn nghe quá chi tiết về công ty của anh ta, nhưng anh ta sẽ rất vui lòng kể cho bạn nghe mọi thứ anh ta biết về đối thủ cạnh tranh của mình.

Sinvest.vn

Lần đầu tiên Fisher vận dụng cách phân tích này là khi ông đang làm việc tại phòng đầu tư của một ngân hàng ở San Francisco vào năm 1928.

> Tôi hỏi ý kiến của các khách hàng về ba đối thủ cạnh tranh lớn nhất trong ngành công nghiệp này và tôi đã nhận được những ý kiến giống nhau đến ngạc nhiên ... Theo quan điểm của tôi, công ty Philco không may mắn vì đây là một công ty tư nhân nên họ không có cơ hội niêm yết giá trên thị trường chứng khoán. Mặc dù vậy, công ty này vẫn phát triển các mô hình kinh doanh có sức thu hút đặc biệt đối với thị trường. Kết quả là họ đã chiếm được thị phần khá lớn.
>
> Trong khi đó, Tập đoàn bán dẫn Mỹ (RCA) chỉ biết khư khư giữ thị phần của riêng mình, còn một công ty khác với cổ phiếu rất được ưa chuộng trên thị trường chứng khoán vào thời điểm đó lại đang trượt dài và có những dấu hiệu cho thấy họ phải đối mặt với những khó khăn ... Trong các tài liệu do Wall Street phát hành liên quan đến các công ty bán dẫn đang "có giá" này, tôi tuyệt nhiên không tìm thấy một thông tin nào đề cập đến những rắc rối rõ ràng là đang lớn lên từng ngày và có thể đe dọa những người tích trữ cổ phiếu của các công ty đó.
>
> Đó là bài học đầu tiên, và sau này đã trở thành một phần cơ bản trong triết lý đầu tư của tôi: Một trong những bước đi chính trước khi thực hiện một vụ đầu tư là phải tìm hiểu hoạt động của công ty từ những người có liên hệ trực tiếp với công ty đó.

Sau khi đã tìm ra được một công ty đáp ứng tất cả mọi tiêu chuẩn đầu tư của mình, Fisher mới quyết định đầu tư. Phương châm của Fisher là chỉ tập trung vào một vài công ty lớn. Hiếm khi ông sở hữu trên mười loại cổ phiếu, thường là ba hay bốn công ty "chia nhau" khoảng 3/4 vốn của ông.

Sinvest.vn

Một khi đã mua công ty nào đó, ông sẽ duy trì nó trong nhiều năm liền, thậm chí đôi khi là vài chục năm. Ông mô tả thời gian trung bình để nắm giữ cổ phiếu của một công ty là "20 năm, và có lần tôi đã nắm giữ một loại cổ phiếu công ty suốt 53 năm".

Vậy theo Fisher thì thời điểm nào được xem là tốt nhất để bán cổ phiếu?

> "Nếu đã mua một cổ phiếu thông thường và thực tế diễn ra đúng như bạn dự đoán, thì thời điểm để bán cổ phiếu đó là hầu như không bao giờ."

Ông nói chỉ có ba thời điểm để bán cổ phiếu. Thứ nhất là khi bạn nhận ra mình đã mắc sai lầm và xét cho cùng thì công ty đã không đáp ứng các tiêu chuẩn đầu tư cần thiết. Thời điểm thứ hai là khi công ty ngừng đáp ứng các tiêu chuẩn, ví dụ khi công việc quản lý kém đi, hay công ty đã phát triển quá lớn, trở nên cồng kềnh, chậm chạp và không thể phát triển nhanh hơn đa số các công ty khác trong cùng lĩnh vực kinh doanh. Và thời điểm thứ ba là khi bạn tình cờ bắt gặp một cơ hội hấp dẫn, mà cách duy nhất để có thể mua cổ phiếu đó là bạn phải bán một thứ gì đi trước đã.

Ông tin (về mặt này thì có phần hơi giống George Soros) rằng giá cả thị trường được quyết định bằng nhận thức (và cả nhận thức sai lầm nữa), chứ không phải chỉ dựa trên các dữ kiện khách quan. Tóm lại, ông tin rằng Wall Street thường chỉ biết chú trọng đến chuyện trước mắt mà bỏ qua những lợi ích lâu dài. Và điều đó thường thể hiện rất rõ trong những vụ đầu tư lớn. Ví dụ, khi một công ty mắc sai lầm, Wall Street trừng phạt rất mạnh tay.

Sinvest.vn

> Khi sai sót xảy ra và lợi nhuận trong năm đó giảm mạnh dưới mức ước tính trước đây cùng với những khoản thất thoát cộng thêm vào, thì lại một lần nữa, ý kiến chung của giới đầu tư lúc đó là "hạ bậc" chất lượng quản lý. Kết quả là, lợi nhuận thấp của năm đó tạo ra tỷ lệ lợi nhuận thấp hơn mức giá cả trước đây – điều này sẽ làm trầm trọng thêm mức lợi nhuận đó. Các cổ phiếu thường giảm giá đến một mức có lợi cho các nhà đầu tư. Tuy nhiên, nếu đây là cách quản lý chung mà trong những năm trước đã từng rất thành công, thì có khả năng trong tương lai, việc tỷ lệ thành công trung bình ngang bằng với tỷ lệ thất bại trung bình vẫn sẽ tiếp diễn. Vì lý do này, cổ phiếu của các công ty có ban điều hành làm việc không hiệu quả và thiếu ổn định sẽ có thể là những món hời lớn vào thời điểm một sai sót tệ hại nào đó của công ty bị đưa ra ánh sáng.

Chúng ta có thể dùng những lời lẽ này của Fisher để mô tả tình trạng của American Express vào thời điểm mà Buffett mua cổ phiếu của họ.

Charlie Munger - người bạn tâm giao của Buffett

Vừa đầu tư vào American Express, Buffett vừa tiếp tục mua những công ty có giá bán mà theo ông là quá rẻ. Ông thích gọi các công ty đó là "mẩu xì gà còn lại" và ví chúng như một "hơi thuốc ngắn", nhưng được bán với giá cả hợp lý, như Berkshire Hathaway chẳng hạn. Mặc dù thành công trong vụ đầu tư vào American Express bằng phương pháp mà có lẽ Graham sẽ không bao giờ làm, song với hầu hết các vụ đầu tư khác, ông vẫn tiếp tục phát huy phong cách cổ điển của Graham. Điều đó chỉ bắt đầu thay đổi khi tình bạn giữa

Sinvest.vn

ông và người bạn ông đã gặp năm 1959, Charlie Munger, trở nên sâu sắc.

Munger là một luật sư và ông quản lý một công ty hợp doanh đầu tư từ năm 1962 đến 1975. Công ty này đạt tỷ suất lợi nhuận hàng năm là 19,8%, trong khi chỉ số Dow Jones trong cùng thời kỳ chỉ đạt 5%. Sau đó, ông và Buffett cùng nhập chung các khoản lợi tức của mình vào công ty Berkshire Hathaway và Munger trở thành phó chủ tịch.

> Chính Charlie Munger là người có ảnh hưởng lớn nhất trong việc dẫn dắt Buffett đến với tư tưởng của Fisher. Charlie là hiện thân của những lý thuyết định tính của Fisher vì ông luôn ý thức một cách sâu sắc về giá trị của một doanh nghiệp hoạt động hiệu quả. Các công ty như See's Candies Shops và Buffalo News đã chứng minh rất rõ việc có thể mua những doanh nghiệp đang làm ăn thịnh vượng với mức giá chấp nhận được và chính Charlie đã dạy Buffett sự sáng suốt trong việc đầu tư để mua một doanh nghiệp tốt.

Năm 1971 See's Candies được chào bán cho Blue Chip Stamps (một công ty do Buffett và Munger kiểm soát) với giá 30 triệu đô-la. Cảm thấy không ấn tượng lắm giá trị sổ sách của See's, (dù họ có tới 10 triệu đô-la tiền mặt) nên bên mua chỉ chấp nhận với mức giá 25 triệu đô-la.

Thật may là chỉ ngay hôm sau, See's đã điện đến và chấp nhận mức giá ấy. Hiện tại, Berkshire đã nắm giữ 100% vốn và kể từ năm 1984, khoản lợi nhuận trước thuế mà See's thu về là hơn 25 triệu đô-la mỗi năm. See's là công ty đầu tiên trong số nhiều công ty không kinh doanh bảo hiểm mà Berkshire nắm quyền sở hữu toàn bộ cổ phần.

Vụ mua bán này (cũng giống như đối với American Express) là một trong những trường hợp điển hình cho sự

Sinvest.vn

chuyển hướng đầy ấn tượng của Buffett trong việc tách rời khỏi phong cách đầu tư của Graham. Như See's (và cả American Express), giá trị sổ sách của họ thường *thấp* hơn nhiều so với cái giá mà Buffett đã trả trên thực tế. Buffett đã nắm quyền quản lý thông qua việc mua 80-100% cổ phần công ty và tỷ lệ này tùy thuộc vào việc các chủ sở hữu có muốn giữ lại cổ phần của họ hay không.

Phương pháp định giá mà Buffett áp dụng chủ yếu là dựa trên lý thuyết của Fisher, cộng thêm sự chi phối của Graham, nhưng phong cách thuần túy của Buffett chính là việc kiểm soát toàn bộ quá trình đầu tư.

Buffett tự mô tả con người ông ngày nay có "85% Graham, 15% Fisher". Dù tỷ lệ kết hợp thật sự là như thế nào (đôi lúc tôi nghi ngờ rằng ảnh hưởng của Fisher còn lớn hơn con số 15% kia rất nhiều) thì Buffett cũng đã kết hợp cả hai lại, rồi cùng với kinh nghiệm và sự hiểu biết sâu sắc của bản thân để hình thành nên phong cách đầu tư của riêng mình với 100% Buffett.

Đọc ý nghĩ của "Ngài Thị trường"

Không giống như Buffett, George Soros chưa bao giờ nghĩ rằng mình sẽ trở thành một nhà đầu tư hay một doanh nhân. Thật ra, khi còn trẻ, ông đã từng ước mơ sẽ là một nhà cải cách kinh tế như John Maynard Keynes, hay là một nhà khoa học như Finstein.

Vì thế năm 1949, sau khi rời khỏi Hungary, ông lập tức ghi danh theo học khoa kinh tế và chính trị quốc tế của Trường Kinh tế Luân Đôn. Trường này cũng không khác mấy so với hầu hết các trường đại học khác cùng thời, ngoại

Sinvest.vn

trừ việc Harold Laski - một trong những nhà nghiên cứu học thuyết kinh tế của John Maynard Keynes - đang dạy ở đó và là nơi sản sinh ra hai nhà tư tưởng và kinh tế học về thị trường tự do là Friedrich von Hayek và triết gia Karl Popper. Tuy nhiên, về sau Popper là người có ảnh hưởng sâu sắc lên tư duy và nhận thức của Soros nhất. Chính cái "khung trí tuệ" của Popper đã giúp Soros phát triển triết lý đầu tư và *phương pháp* đầu tư của riêng mình.

Nhưng đó là những tháng ngày sau này. Khi còn là sinh viên, mục tiêu của ông vẫn là trở thành một triết gia hay một viện sĩ. Ông bắt đầu viết cuốn *The Burden of Consciousness* (Gánh nặng ý thức). Khi nhận ra rằng mình chỉ đang lặp lại triết lý của Popper, ông lập tức vứt bỏ bản thảo và chuyển sang lĩnh vực tài chính. Kể từ đó, ông xem thị trường này như một phòng thí nghiệm, nơi ông có thể kiểm chứng các ý tưởng triết học của mình.

"Quan điểm của chúng ta về thế giới là chưa hoàn thiện, hoặc đã bị bóp méo"

Trong khi vật lộn với các vấn đề triết học, Soros đã nhận ra một điều mà bản thân ông xem là một khám phá trí tuệ, đó là:

> "Tôi nhận ra rằng về căn bản: tất cả những quan điểm của chúng ta về thế giới vì một lý do nào đó chưa được hoàn thiện, hay đã bị bóp méo. Sau đó, tôi tập trung tìm hiểu độ méo mó này để định hình bản chất thật sự của vấn đề."

Khi áp dụng khám phá ấy cho chính mình, Soros đi đến kết luận: "Tôi cũng có thể sai lầm". Đây không chỉ là một sự quan sát đơn thuần, mà đã trở thành nguyên tắc hành động và niềm tin quan trọng nhất đối với ông.

Sinvest.vn

Có rất ít người dám thừa nhận rằng trước đây, mình cũng đã có lần mắc phải sai lầm. Nhưng có mấy ai đủ dũng khí để nói một cách thẳng thắn rằng lúc này - trong khi đang ra quyết định - họ cũng có thể mắc sai lầm?

Quả thật có rất ít người như thế. Soros đã nhắc đến Jimmy Rogers, một cộng sự trước đây của ông, một nhà quản lý quỹ và là tác giả cuốn *The Investment Biker* (Người mới bước vào lĩnh vực đầu tư) như sau:

> "Khác biệt lớn giữa Jim Rogers và tôi là Jim nghĩ rằng quan điểm của công chúng bao giờ cũng sai, trong khi tôi lại nghĩ quan điểm của chúng ta cũng có thể sai."

Khi hoạt động trong lĩnh vực đầu tư, Soros vẫn luôn ý thức rằng mình có thể sai lầm, vì thế mà ông luôn khắt khe với quá trình tư duy của mình. Điều này đã mang đến cho ông sự nhanh nhẹn và linh hoạt về trí tuệ khó ai sánh kịp.

Niềm tin và hệ quả của nó

Nếu quan điểm của mọi người về thế giới "vì một lý do nào đó chưa hoàn thiện, hoặc đã bị bóp méo" như Soros nói, thì chắc chắn sự hiểu biết của chúng ta về thế giới cũng chưa được hoàn chỉnh và thường là sai.

Thử lấy một ví dụ. Khi đoàn tàu của Christopher Columbus tuyên bố sẽ băng qua Đại Tây Dương để đến Ấn Độ, lúc đó tất cả mọi người đều "biết" rằng trái đất bằng phẳng và cho rằng Columbus sẽ rơi xuống mép vực của thế giới.

Niềm tin này của họ đã khiến ông phải hết sức khó khăn để tìm người ủng hộ, và càng khó khăn hơn để tập hợp thủy thủ đoàn. Tuy nhiên, các thủy thủ châu Âu không tin như

vậy, và họ đã tiến sát quần đảo Polynesia, vượt qua Thái Bình Dương để đến các hòn đảo nhỏ xa xôi và tách biệt khỏi đất liền như Fiji và Hawaii. Họ đã lập một kỳ công mà có lẽ sẽ không bao giờ có ai vượt qua được trong việc chinh phục biển cả.

Soros chuyển nhận thức của mình về sự hiểu biết thực tế chưa hoàn hảo của con người thành công cụ đầu tư hữu ích. Nhờ nhận ra những điều mà người khác không thấy, do họ bị những niềm tin của mình làm cho mù quáng, ông đã tìm ra nguyên lý cơ bản của mình.

Khi thành lập Quỹ Quantum (ban đầu được đặt tên là Quỹ Double Eagle), ông thử nghiệm lý thuyết của mình thông qua việc đi tìm xu hướng phát triển của thị trường hay những thay đổi đột ngột sắp xảy ra – những điều mà không mấy ai chú ý đến. Và ông đã tìm thấy một xu hướng thay đổi như thế trong ngành ngân hàng.

Được quản lý hết sức chặt chẽ từ những năm 1930, ngân hàng được xem như là lĩnh vực đầu tư không mang lại hiệu quả, hay nói đúng hơn đó là những vụ đầu tư tẻ nhạt, dè dặt và nhàm chán. Nói chung là không có chút tương lai nào cho một nhà phân tích hoạt động ngân hàng ở Wall Street.

Soros cảm thấy việc này sắp phải thay đổi. Ông đã khám phá ra rằng những nhà quản lý theo phong cách cũ sắp về hưu, và chỗ của họ sẽ được thay thế bằng lớp người trẻ tuổi, năng nổ với tấm bằng thạc sĩ quản trị kinh doanh. Ông cảm thấy cách quản lý mới sẽ tập trung vào lợi nhuận và sắp xếp lại toàn bộ ngành công nghiệp.

Năm 1972, Soros công bố một bản báo cáo tựa đề "Trường hợp của những ngân hàng tăng trưởng", trong đó

Sinvest.vn

ông dự báo rằng cổ phiếu ngân hàng sắp tăng giá. Và ông đã đầu tư vào một số ngân hàng mà ông cho rằng được quản lý hiệu quả. Đúng lúc ấy, giá cổ phiếu ngân hàng bắt đầu tăng lên và Soros đã thu được 50% lợi nhuận.

Trong khi Buffett tìm kiếm cơ hội để mua 1 đô-la chỉ với giá 40 hay 50 cent, thì Soros lại vui vẻ trả 1 đô-la cho 1 đô-la, hoặc thậm chí cao hơn nữa, khi ông nhận thấy một sự đổi thay đang đến, và sự đổi thay đó có thể sẽ khiến cho đồng 1 đô-la ấy tăng lên và biến thành 2 hoặc 3 đô-la.

Niềm tin có thể thay đổi hiện thực

Theo Soros, những nhận thức méo mó của chúng ta là một yếu tố quan trọng trong việc định hình các sự kiện. Ông cho rằng "điều mà niềm tin muốn làm chính là thay đổi hiện thực" trong một quá trình mà ông gọi là tính phản chiếu. Điều này cũng được ông nhấn mạnh trong cuốn *The Alchemy of Finance* của ông.

Đối với một số người, ví dụ như nhà giao dịch chứng khoán nổi tiếng Paul Tudor Jones, cuốn sách quả là "có tính cách mạng" khi làm rõ những sự kiện "có vẻ quá phức tạp và mang tính áp đảo", như ông đã viết trong phần lời nói đầu. Nhờ cuốn sách này mà Soros có dịp làm quen với Stanley Druckenmiller, người đã tìm đến ông ngay sau khi đọc cuốn sách và cuối cùng thay Soros đảm nhiệm chức vụ quản lý Quỹ Quantum.

Tuy nhiên, đa số những người khác lại không thể lĩnh hội được nội dung cuốn sách, thậm chí họ cho rằng đây là cuốn sách không thể đọc nổi, và chỉ rất ít người nắm bắt được ý

Sinvest.vn

tưởng về tính phản chiếu mà Soros cố gắng chuyển tải. Quả thật, như Soros đã viết trong lời tựa của một lần tái bản:

> "Cứ suy theo phản ứng của công chúng thì đúng là tôi đã không thành công trong việc thể hiện tầm quan trọng của tính phản chiếu. Chỉ có phần đầu trong luận cứ của tôi - rằng những xu hướng đang chiếm ưu thế sẽ ảnh hưởng đến giá cả thị trường - dường như được lưu tâm. Phần 2 - xu hướng phổ biến trong một số tình huống có thể tác động lên cái gọi là nguyên tắc cơ bản và những thay đổi về giá thị trường sẽ gây ra những thay đổi về giá thị trường - thì dường như không được ai chú ý đến."

Những thay đổi về giá thị trường sẽ gây ra những thay đổi về giá thị trường? Nghe thật nực cười! Nhưng nó lại không hề buồn cười chút nào. Xin nêu một ví dụ, khi giá cổ phiếu tăng lên, các nhà đầu tư cảm thấy mình giàu có hơn và sẽ chi nhiều tiền hơn. Kết quả là lợi nhuận và doanh số công ty sẽ tăng lên. Các nhà phân tích của Wall Street chỉ vào những "nguyên tắc cơ bản đang gia tăng" này và thúc giục các nhà đầu tư mua cổ phiếu. Điều này lại làm cho giá cổ phiếu tăng cao hơn nữa, khiến các nhà đầu tư trở nên giàu có hơn và họ lại chi nhiều tiền hơn nữa. Đây chính là những gì mà Soros gọi là "quy trình phản chiếu": sự thay đổi giá cổ phiếu sẽ gây ra sự thay đổi trong nguyên tắc cơ bản của công ty. Sự thay đổi này, đến lượt nó, lại khẳng định một sự tăng giá cổ phiếu cao hơn nữa. Và sự việc cứ tiếp tục như thế.

Sự phản chiếu là một vòng lặp có tính phản hồi: nhận thức thay đổi hiện thực, và hiện thực lại thay đổi nhận thức. Chúng ta có thể lấy dẫn chứng minh họa từ sự kiện xảy ra năm 1997, khi đồng baht Thái Lan mất giá.

Sinvest.vn

Tháng 7 năm 1997, Ngân hàng Trung ương Thái Lan quyết định thả nổi tiền tệ. Ngân hàng chờ đợi tỷ lệ trượt giá sẽ dừng lại ở mức khoảng 20%. Thế nhưng vào tháng 12, đồng baht đã mất giá đến không ngờ, từ 26 đến hơn 50 baht mới đổi được 1 đô-la Mỹ, tức là mất giá đến hơn 50%.

Ngân hàng tính toán rằng "giá trị thật" của đồng baht so với đô-la Mỹ là khoảng 32, tức là khá bình ổn theo như những mô hình lý thuyết về định giá tiền tệ. Ngân hàng đã không lưu ý đến một vấn đề rằng việc thả nổi đồng baht sẽ gây ra sự biến động cho quá trình phản chiếu và khiến cho đồng tiền này rơi tự do.

Thái Lan là một trong những "Con hổ châu Á", một đất nước phát triển nhanh và được cho là sẽ tiếp bước Nhật Bản. Do được chính phủ quy định về tỷ giá giữa đô-la Mỹ và đồng nội tệ nên baht Thái được xem như một loại tiền tệ ổn định. Các ngân hàng quốc tế rất sẵn lòng cho những công ty Thái Lan vay hàng tỷ đô-la. Và người Thái cũng rất thoải mái khi vay tiền của những ngân hàng quốc tế này, bởi vì lãi suất tính theo đô-la thấp hơn. Nhưng khi đồng tiền xuống giá, giá trị của các khoản nợ tính bằng đô-la mà các công ty phải trả đột nhiên tăng lên do được tính bằng đồng baht. Các nguyên tắc cơ bản đã thay đổi.

Trước tình trạng đó, các nhà đầu tư lập tức bán hạ giá cổ phiếu Thái, còn ngoại kiều thì đổi hết đồng baht sang đô-la Mỹ và mang về nước. Đồng baht càng mất giá hơn nữa. Ngày càng nhiều công ty Thái Lan bị đẩy đến gần bờ vực phá sản vì không bao giờ có thể trả nợ. Cả người Thái và ngoại kiều vẫn tiếp tục ồ ạt bán ra các cổ phiếu mà họ đang nắm giữ.

Sinvest.vn

Các công ty cắt giảm biên chế và sa thải công nhân. Thất nghiệp bùng phát. Người lao động không còn tiền tiêu, và những người còn tiền thì lại giữ chúng khư khư vì lo sợ tương lai không chắc chắn. Nền kinh tế Thái Lan lâm vào cảnh u ám, trì trệ, và viền cảnh của nhiều công ty lớn, thậm chí đối với những công ty không có *các khoản nợ lớn được tính bằng đô-la Mỹ,* thì tình hình cũng không lạc quan hơn.

Vì đồng tiền mất giá nên nền kinh tế Thái Lan suy thoái trầm trọng, và điều đó càng làm cho đồng baht tiếp tục mất giá. Sự thay đổi giá thị trường lại là nguyên nhân gây ra sự thay đổi về giá thị trường.

Khi tính phản chiếu được ứng dụng

Theo Soros, phản chiếu là chiếc chìa khóa mở cánh cửa bí mật của chu kỳ tăng vọt giá cả theo sau sự vỡ nợ. Ông đã viết: "Quá trình tăng giá/vỡ nợ chỉ xảy ra khi giá thị trường tác động đến cái được gọi là những nguyên tắc cơ bản, điều được cho là thể hiện qua giá cả thị trường".

Phương pháp của ông là tìm kiếm những tình huống mà ở đó nhận thức của "Ngài Thị trường" xa rời hiện thực. Vào những lúc đó, khi Soros nhận thấy một quá trình phản chiếu của thị trường, ông có thể yên tâm rằng xu hướng đó sẽ tiếp tục kéo dài trong một thời gian nữa, đồng thời giá cả sẽ tăng cao hơn (hoặc thấp hơn) so với mức trông đợi của hầu hết những người sử dụng cơ cấu phân tích tiêu chuẩn.

Soros đã áp dụng triết lý riêng của mình để xác định xu hướng thị trường trong những giai đoạn đầu của nó, cũng như xác định vị trí của bản thân trước khi những người khác nắm được bản chất vấn đề.

Sinvest.vn

Năm 1969, một hình thức đầu tư tài chính mới là "ủy thác đầu tư bất động sản" (real estate investment trust - REIT) đã thu hút sự chú ý của ông. Ông liền viết một bài phân tích được công chúng rất quan tâm vào thời điểm ấy. Trong đó, ông dự đoán rằng một quá trình phản chiếu tăng giá/vỡ nợ có tên gọi "Bốn động thái" sẽ đẩy giá của loại chứng khoán mới này lên cao ngất trước khi chúng sụt giá.

Động thái thứ nhất: Khi lãi suất ngân hàng đang ở mức cao, REIT đưa ra một phương án hấp dẫn cho các nguồn tài chính thế chấp truyền thống. Trước khi đề xuất của các tổ chức này bắt đầu được người dân ưa chuộng, thì Soros đã nhìn thấy được sự gia tăng nhanh chóng về số lượng REIT trên thị trường.

Động thái thứ hai: Soros cho rằng việc tạo ra các REIT mới và việc mở rộng REIT hiện có sẽ trút những cơn mưa tiền vào thị trường thế chấp, khiến cho nhu cầu về nhà ở tăng vọt. Đổi lại, điều này sẽ làm tăng khả năng thu lợi của REIT và đẩy mức giá của các vụ ủy thác tăng nhanh đến chóng mặt.

Động thái thứ ba: Trích từ bài phát biểu của ông: "Quá trình tự củng cố sẽ tiếp tục cho đến khi các quỹ ủy thác tài sản thế chấp chiếm một phần đáng kể trên thị trường cho vay để xây dựng". Khi nhu cầu nhà ở đã đạt tới đỉnh điểm và có dấu hiệu chững lại, giá bất động sản giảm xuống, các REIT sẽ nắm giữ một số lượng ngày càng tăng những tài sản thế chấp không thu hồi được, "các ngân hàng sẽ phát hoảng và yêu cầu thanh toán các hạn mức tín dụng của họ".

Động thái thứ tư: Khi lợi nhuận của REIT giảm sẽ có một biến động trong ngành công nghiệp: đó là sự sụp đổ.

Soros thường lưu ý các nhà đầu tư rằng: "Trong khi việc củng cố và sắp xếp lại cơ cấu tổ chức vẫn chưa diễn ra triệt

Sinvest.vn

để, thì vẫn có một khoảng thời gian để kiếm lời từ sự tăng giá đột ngột của chu kỳ này". Mối nguy hiểm duy nhất mà ông dự đoán được, đó là "là quá trình tự củng cố (động thái thứ hai) sẽ không xảy ra".

Chu kỳ này lại diễn ra như Soros đã tính toán và kết quả là ông thu được những khoản lợi nhuận đáng kể khi giá cả tăng vọt. Hơn một năm sau, khi REIT bắt đầu xuống dốc, Soros chuyển mối quan tâm sang những lĩnh vực khác. Ông đã tình cờ tìm thấy bản báo cáo trước đây của mình và "quyết định bán tháo một số cổ phiếu". Quỹ của ông lại thu về một triệu đô-la nữa.

Soros đã áp dụng sự phản chiếu để kiếm tiền dựa theo chu kỳ giá cả lên và xuống. Một số người cho rằng phương pháp của Soros có thể được xem như lối hành động chạy theo phong trào. Nhưng những người hành động theo phong trào thường đợi đến khi phong trào ấy được xác lập chắc chắn rồi mới dám đầu tư. Khi số lượng những người theo phong trào đó đông lên (như trong "Động thái thứ hai" của chu kỳ REIT), *Soros đã có mặt ở đấy rồi.*

Nhưng làm sao bạn biết được khi nào xu hướng ấy sẽ dừng lại? Thông thường, người hành động theo xu hướng không bao giờ có thể chắc chắn về điều đó. Một số lo lắng vì lợi nhuận của họ được tích lũy dựa trên sự điều chỉnh của thị trường đầu cơ. Những người khác lại chờ cho đến khi một xu hướng mới được xác nhận, điều chỉ có thể xảy ra khi giá cả đã vượt qua đỉnh điểm và thị trường đầu cơ bắt đầu hạ nhiệt.

Trong khi đó, triết lý đầu tư của Soros lại cung cấp một cơ cấu để phân tích xem các sự kiện sẽ phát triển theo hướng

Sinvest.vn

nào. Nhờ đó mà ông có thể gắn bó với xu hướng ấy lâu hơn, thu được nhiều lợi nhuận hơn đa số những nhà đầu tư khác. Và, như trong ví dụ về REIT, lợi nhuận sẽ có được từ cả sự tăng vọt giả cả lẫn sự vỡ nợ.

Trái với Soros, Buffett chỉ lưu ý rằng "Ngài Thị trường" có thể mắc chứng loạn thần kinh. Hay theo lời của Benjamin Graham thì "trước mắt, thị trường là một cái máy, phản ánh về số người tham gia, là cuộc thử nghiệm chỉ cần tiền bạc chứ không cần trí tuệ hay sự cân bằng cảm xúc. Thế nhưng về lâu dài, thị trường là một cái máy biết cân nhắc".

Lý thuyết phản chiếu của Soros giải thích cho tính khí thất thường của "Ngài Thị trường". Soros sử dụng phương pháp này để xác định khi nào tâm trạng của "Ngài Thị trường sắp thay đổi và để "đọc ý nghĩ của Ngài Thị trường".

Tại sao nhu cầu váy áo của phụ nữ tăng và giảm?

Đối với một người đàn ông bình thường, như tôi chẳng hạn, đặc biệt là với những người chỉ mặc thứ trang phục nào đó một cách thật thoải mái cho đến khi nó rách, thì không có lý do chính đáng nào để giải thích việc thời trang của giới nữ cứ biến hóa xoành xoạch hết mùa này sang mùa khác. Các mốt mới được tung ra rất nhanh. Dù được thiết kế bởi một nhà tạo mẫu ở Paris, hay kiểu quần áo của một ngôi sao điện ảnh, hay thứ mà các thanh thiếu niên ở California, Brooklyn hay Tokyo đang khoác trên người, thì phong cách mới này rồi cũng sẽ trở thành một mốt "thời thượng" và ngay lập tức bạn sẽ thấy chúng xuất hiện mọi lúc, mọi nơi.

Chúng ta hãy cùng nhau tìm hiểu nguyên nhân vì sao lại như thế thông qua việc xem xét ngành công nghiệp thời trang qua lăng kính phản chiếu: đằng sau mỗi xu hướng thời trang mới là một *niềm tin* mới, tiêu chuẩn mới về cái đẹp. Khả năng sinh lợi hàng tỷ đô-la của các công

Sinvest.vn

ty không chỉ được đinh hình, mà còn *được xây dựng* dựa trên những niềm tin liên tục thay đổi.

Nếu quần áo của một công ty thời trang đột nhiên không còn được ưa chuộng nữa, thì công ty phải lập tức thanh lý gấp những mặt hàng đó. Để tránh thua lỗ, thời gian giữa lúc bắt đầu nhận đơn hàng đến khi sản xuất, rồi bán hàng cần được quản lý hết sức chặt chẽ. Ngày nay, hàng hóa được sản xuất theo từng đợt với số lượng vừa đủ ở các nước như Trung Quốc, Mauritius hay Bangladesh, sau đó sẽ được chuyên chở bằng đường hàng không đến các đại lý bán lẻ nằm rải rác khắp thế giới. Vì thế, nếu đại lý bán lẻ hay nhà sản xuất dự đoán nhu cầu không chính xác, thì họ cũng chỉ bị thua lỗ chút ít.

Yếu tố duy nhất không thay đổi trong ngành thời trang chính là loại trang phục mà họ ưa chuộng trong mùa này sẽ không còn thịnh hành trong mùa sau nữa.

Người tiêu dùng, khách hàng, đại lý bán lẻ, nhà thiết kế và đơn vị sản xuất cùng tham gia vào một trò dự đoán xoay vòng, không có điểm kết thúc, về việc ai sẽ mặc gì, khi nào và kiểu dáng nào sẽ là thời thượng, cũng như loại nào sẽ bị lỗi thời. Kết quả là sự biến đổi không ngừng – trạng thái tự nhiên của một ngành công nghiệp mang tính chất phản xạ tự nhiên thuần túy - *hoàn toàn được chi phối bằng niềm tin và quan điểm.*

Cũng như những người chạy theo thời trang, các chuyên gia tài chính tại Wall Street luôn cố bắt kịp xu hướng mới nhất. Mức độ am hiểu của họ đối với thị trường sẽ quyết định lợi nhuận của công ty. Và không có gì đảm bảo rằng công ty đã thành công ngày hôm nay sẽ tiếp tục thành công vào ngày mai.

Lợi thế của các nhà đầu tư bậc thầy

Triết lý đầu tư của các nhà đầu tư bậc thầy giải thích thực tế đầu tư, cách hoạt động của thị trường, cách xác định giá trị, nguyên nhân khiến giá cả thay đổi... và đó chính là kim chỉ nam cho hành động của họ. Triết lý ấy làm cho tiêu chuẩn đầu tư của họ trở nên rõ ràng, đồng thời cho phép họ

Sinvest.vn

xác định một cách chắc chắn "những sự kiện có khả năng thành công cao".

Ở phạm vi rộng lớn hơn, đầu tư là một quy trình thuộc về não bộ, và nếu có một yếu tố tách biệt nhà đầu tư ra khỏi quy trình này thì đó là *giá trị của triết lý mà họ đã xây dựng.*

Cả Buffett và Soros đều phát triển những triết lý đầu tư khá chi tiết và độc đáo. Mỗi bước đi của họ đều thể hiện mức độ và chiều sâu tư tưởng *trước đây* của họ. Và họ tiếp tục đào sâu suy nghĩ để phân tích từng vụ đầu tư, trước khi họ thật sự bỏ tiền ra.

Triết lý đầu tư của nhà đầu tư bậc thầy cũng mang đến cho họ một lợi thế tâm lý rất lớn, bởi nó khiến họ có khả năng duy trì sự tỉnh táo, sáng suốt, trong khi những người xung quanh họ lại không có khả năng ấy.

"Tôi tin rằng mình có thể kiếm ra tiền"

Triết lý đầu tư của bạn phản ánh niềm tin của bạn về thế giới bên ngoài, và đó là bản chất của hoạt động đầu tư. Bên cạnh đó, niềm tin của chính bạn cũng quan trọng không kém. Cả Buffett và Soros đều có chung những niềm tin về bản thân mình. Đây là một yếu tố cần thiết để tạo nên thành công của họ.

- Cả hai người đều tin rằng họ xứng đáng có được thành công và có thể kiếm ra tiền.
- Cả hai người đều dám chịu trách nhiệm về vận mệnh tài chính của mình, rằng chính họ, chứ không phải thị trường hay một sức mạnh nào bên ngoài, làm ra lợi nhuận hay thua lỗ, rằng họ có khả năng kiểm soát mọi quyết định của mình.

Sinvest.vn

Những niềm tin này được giữ *trong tiềm thức* và nó ẩn sau sự tự tin của nhà đầu tư, khi họ áp dụng triết lý của mình trên thị trường. Nhiều người, cho dù tiếp nhận một triết lý đầu tư đã được chứng minh là đúng, vẫn có thể thất bại, bởi vì ở sâu tận trong tiềm thức họ luôn có một nỗi lo sợ là mình sẽ không thành công.

Một phần không thể tách rời trong thành công của Buffett và Soros là họ không để những ý nghĩ tiêu cực như vậy hạn chế khả năng của mình. Bây giờ thì bạn đã hiểu tại sao niềm tin lại quan trọng rồi chứ?

Nếu bạn không tin rằng mình có khả năng làm ra tiền, thì thành công trong đầu tư sẽ chỉ khiến bạn thêm lo lắng mà thôi. Và chắc chắn bạn sẽ không thể tránh khỏi trường hợp khả năng xét đoán của bạn bị cảm xúc làm lu mờ, khiến cho bạn mắc một số sai lầm và sẽ phải chịu thua lỗ trong những vụ đầu tư sau.

Tương tự như vậy, chỉ bằng cách dám chịu trách nhiệm trước những quyết định của mình, bạn mới có thể kiểm soát hành động của bạn. Điều này không có nghĩa là bạn có thể kiểm soát tất cả các sự kiện khách quan, nhưng bạn có thể xác định những gì nằm trong tầm kiểm soát của mình và biết nắm lấy cơ hội.

Các nhà đầu tư hành động theo sự dẫn dắt của người môi giới, lặp lại những gì mà bạn bè họ làm, hoặc thu lượm bí quyết đầu tư từ các bài báo, đều giống như những chiếc phao dập dờn trên sóng biển. Họ để cho người khác kiểm soát hành động của mình, vì thế, nếu họ mất tiền, thì đó cũng không phải là lỗi của họ. Và họ cũng không bao giờ học hỏi được điều gì từ những sự việc đã xảy ra.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 6

BẠN PHẢI ĐÁNH GIÁ ĐÚNG VỀ MÌNH

"Tôi tin rằng hệ thống phân tích chỉ hữu ích và đem đến thành công cho những ai sáng tạo ra nó, chứ không phải cho những người khác. Điều quan trọng là phương pháp tiếp cận vấn đề cần được cá nhân hóa, nếu không, bạn sẽ không đủ tự tin để làm theo phương pháp đó."
- Gil Blake

"Bí quyết thành công của một nhà giao dịch chứng khoán là phải phát triển một hệ thống phù hợp với chính mình."
- Ed Seykota

"Hầu như mọi nhà giao dịch chứng khoán thành công mà tôi biết cuối cùng đều khám phá ra một kiểu kinh doanh phù hợp với tính cách của họ."
- Randy McKay

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ TƯ:

Xây dựng và phát triển hệ thống đầu tư của riêng bạn

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Luôn xây dựng và *thử nghiệm* hệ thống của riêng mình để lựa chọn, mua và bán các vụ đầu tư một cách hiệu quả nhất.	Không có hệ thống, hoặc chỉ biết tiếp nhận hệ thống của một ai đó mà không thử nghiệm, hay điều chỉnh cho phù hợp với tính cách riêng của mình. (Khi cảm thấy hệ thống đó không phù hợp với mình, anh ta lại sử dụng một hệ thống khác... cũng không phù hợp).

Cũng như triết lý của các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm, tiêu chuẩn và phương pháp đầu tư mà họ xây dựng cũng rất độc đáo. Các tiêu chuẩn đó cho biết tính chất cụ thể của loại hình đầu tư mà họ đang tìm kiếm, khi nào nên mua và khi nào nên bán. Các tiêu chuẩn ấy cũng giúp họ xác định đâu là vụ đầu tư phù hợp.

Mục tiêu của Buffett là mua được cổ phiếu với mức giá thấp hơn giá của nó trên thực tế. Tiêu chuẩn đầu tư của ông có thể được tóm tắt như thế này: *mua một doanh nghiệp chất lượng tốt với mức giá hợp lý. Và chất lượng của doanh nghiệp là đối tượng để ông đánh giá.*

Còn Soros lại muốn thu lợi từ sự thay đổi tâm trạng của "Ngài Thị trường". Quyết định đầu tư của ông *được đặt trên giả thuyết về diễn biến sắp tới của nền kinh tế. Vậy thì đối tượng*

Sinvest.vn

đánh giá của ông chính là chất lượng của giả thuyết và sự tiến triển của nền kinh tế.

Để có thể áp dụng tiêu chuẩn của mình, mỗi nhà đầu tư đều phát triển một hệ thống đầu tư riêng. Mặc dù phương pháp thực hiện của hai người rất khác nhau, nhưng cả hai hệ thống đều được xây dựng dựa trên 12 yếu tố cơ bản sau:

	Đối tượng đánh giá của Buffett: Chất lượng doanh nghiệp	**Đối tượng đánh giá của Soros: Chất lượng giả thuyết**
1. *Thứ cần mua*	Toàn bộ hay một phần công ty mà ông am hiểu, khi công ty đó đáp ứng các tiêu chuẩn của ông.	Nếu giả thuyết của ông là đúng, thì sẽ xảy ra sự biến động lớn về giá cả.
2. *Thời điểm mua*	Khi giá cả hợp lý.	Vào đúng thời điểm thích hợp mà ông xác định bằng cách thử nghiệm giả thuyết của mình.
3. *Giá thanh toán*	Mức giá đảm bảo "Biên độ an toàn" (tức là phần giảm giá cho giá trị ước tính của thương vụ).	Giá hiện hành.
4. *Cách thức mua*	Trả tiền mặt.	Hợp đồng giao sau, hợp đồng đặt mua trước, mua đi bán lại để hưởng phần chênh lệch, bằng tiền vay.
5. *Tỷ lệ phần trăm của danh mục đầu tư cần mua*	Nhiều nhất trong khả năng có thể. Giới hạn phụ thuộc vào việc Buffett đang có bao nhiêu tiền mặt, bao nhiêu cổ phiếu đang được rao bán trên thị trường chứng khoán, và quan trọng hơn cả là mức giá hợp lý đó tồn tại trong bao lâu.	Nhiều nhất trong khả năng có thể. Hiếm khi vượt quá 50% trên toàn bộ danh mục đầu tư.

Sinvest.vn

	Đối tượng đánh giá của Buffett: Chất lượng doanh nghiệp	Đối tượng đánh giá của Soros: Chất lượng giả thuyết
6. *Kiểm soát tiến độ đầu tư*	Thương vụ *vẫn tiếp tục* đáp ứng các tiêu chuẩn đầu tư của ông?	Giả thuyết *vẫn đúng*? Thực tế có diễn ra như dự đoán? Có theo đúng tiến trình không?
7. *Thời điểm bán*	Cổ phiếu: Khi doanh nghiệp không còn đáp ứng các tiêu chuẩn đầu tư của ông nữa. Doanh nghiệp sở hữu hoàn toàn: Khi hoạt động kinh doanh xuống dốc mà ông không thể điều chỉnh được.	Khi giả thuyết đi đúng hướng, hay không còn giá trị nữa.
8. *Cơ cấu danh mục đầu tư và vốn vay*	Không có cơ cấu mục tiêu. Chỉ tạo vốn thông qua việc bán bảo hiểm, hoặc vay khi lãi suất thấp.	Nền tảng là các cổ phiếu được sở hữu hoàn toàn, và đây là vật bảo đảm khi cần vay vốn.
9. *Chiến lược tìm kiếm*	Đọc nhiều báo cáo hàng năm, trả lời điện thoại.	Theo dõi tình hình chính trị, kinh tế, công nghiệp, tiền tệ, lãi suất... Tìm mối liên quan giữa các sự kiện độc lập.
10. *Biện pháp bảo vệ trước các cú sốc có hệ thống như sự sụp đổ của thị trường*	Chỉ mua những doanh nghiệp có chất lượng mà ông am hiểu với mức giá nằm trong "Biên độ an toàn". Những doanh nghiệp theo phong cách Buffett thường mở rộng thị phần khi các đối thủ của họ suy yếu, nên về lâu dài sẽ có lợi nhuận nhiều hơn.	1. Sử dụng vốn vay một cách sáng suốt. 2. Không vội vàng bỏ cuộc.

Sinvest.vn

	Đối tượng đánh giá của Buffett: Chất lượng doanh nghiệp	Đối tượng đánh giá của Soros: Chất lượng giả thuyết
11. Xử lý sai lầm	Thoái lui (đầu tư vào thị trường chứng khoán). Thừa nhận và phân tích sai lầm để tránh lặp lại chúng. Xem xét những sai sót do chểnh mảng.	Nếu lỡ vấp ngã, phải đứng dậy ngay. Có một chiến lược chi tiết nhằm phân tích sai lầm để không mắc sai lầm ấy lần nữa.
12. Điều cần làm khi hệ thống không phù hợp	Ngừng hoạt động (ví dụ đóng cửa Buffett Partnership vào năm 1969), tìm kiếm để phát hiện thiếu sót trong phương pháp (ví dụ tiếp nhận phương pháp của Fisher). Liên tục xem xét lại hệ thống để tối ưu hóa những chi tiết còn chưa hoàn thiện.	Ngừng hoạt động. Liên tục xem xét lại hệ thống để tối ưu hóa những chi tiết còn chưa hoàn thiện.

Biết "lắng nghe thị trường"

Quá trình đầu tư của Soros bắt đầu bằng việc phác thảo một giả thuyết. Một trong những người kế tục ông ở Quỹ Quantum nhớ lại: "George thường nói: *"Hãy cứ đầu tư trước, rồi tìm hiểu sau"*". Phương pháp của ông là lập ra một giả thuyết, tiến từng bước ngắn và thận trọng vào thị trường để kiểm chứng giả thuyết đã đưa ra để xem thử mình đã đúng hay sai.

Khi đã biết chắc giả thuyết của mình là có cơ sở, ông "lắng nghe thị trường" để tính toán xem nên làm gì tiếp theo. Nếu thử nghiệm của ông khẳng định là vụ đầu tư này sẽ đem

Sinvest.vn

lại lợi nhuận, thì ngay lập tức ông quyết định là sẽ mua (hay bán) nhiều hơn.

Còn nếu thử nghiệm bị thua lỗ, nghĩa là thị trường báo hiệu rằng ông đang đi chệch hướng. Có thể sau đó ông sẽ thử nghiệm giả thuyết ấy một lần nữa, hoặc ông sẽ chỉnh sửa lại hay vứt bỏ nó luôn.

Khi tôi giải thích phương pháp của Soros cho một người bạn của mình, thì câu nói đầu tiên của anh ta là: "Cậu có thể phá sản khi làm như thế đấy!". Bởi nếu bạn thua lỗ quá nhiều sau hết cuộc thử nghiệm này đến cuộc thử nghiệm khác, thì chắc chắn là bạn sẽ phá sản. Xét cho cùng, bất cứ người nào cũng có thể lập một giả thuyết về tương lai. Mà trên thực tế thì tất cả chúng ta vẫn luôn làm như vậy.

Nếu những giả thuyết của Soros không đặt yếu tố chất lượng cao hơn việc suy đoán ngẫu nhiên, thì sớm muộn gì ông cũng thua lỗ chứ không thể thu tiền về được. Nhưng Soros chỉ thử nghiệm khi giả thuyết của ông đủ mức độ tin cậy và đáng được thử nghiệm. Điều tạo nên sự khác biệt là kiến thức tổng hợp của ông về thị trường cũng như về các mối liên hệ giữa những sự kiện dường như xảy ra một cách độc lập. Chính vốn hiểu biết sâu rộng ấy đã dẫn dắt ông đến với lĩnh vực đầu tư và khiến ông trở nên nổi tiếng với biệt danh "Người phá sập ngân hàng Anh".

"Ngân hàng Bundesbank kêu gọi sự hòa hợp"

Năm 1987, Anh trở thành thành viên của Cơ chế Tỷ giá Hối đoái châu Âu (ERM). Đây là một tổ chức tiền tệ của

Sinvest.vn

Khối Thị trường Chung được biết đến rộng rãi với tên gọi "con rắn" và lấy đồng mác Đức làm chuẩn.

Lúc bấy giờ, các nhà đầu tư tin rằng đồng bảng Anh cũng rất có tiềm năng và việc đầu tư vào đây có thể thu được lợi nhuận cao không kém gì đầu tư vào đồng mác. Nhưng do lãi suất của các ngân hàng Anh cao hơn, nên tiền cứ được đổ ra để mua đồng bảng Anh. Theo dự đoán thì nhu cầu ngày càng tăng của đồng bảng Anh sẽ góp phần giữ mức giá của chúng ổn định so với đồng mác, nhưng rồi chính điều đó đã dẫn đến sự rớt giá sau này.

Rồi bức tường Berlin sụp đổ, nước Đức hợp nhất và, theo nhận định của Soros, hệ thống đó "bị đẩy vào trạng thái mất cân bằng". Đồng mác Đức giờ đây đã trở thành đồng tiền chung của cả hai phần Đông Đức và Tây Đức, dẫn đến một cuộc chiến giữa Ngân hàng Trung ương Đức (Bundesbank) và Thủ tướng Helmut Kohl.

Các cuộc tranh cãi đều xoay quanh tỷ lệ chuyển đổi từ đồng Östmark ở vùng Đông Đức sang đồng mác Đức. Đồng Östmark (lúc này hầu như không còn giá trị) đã giảm còn 4 Östmark "ăn" 1 mác Đức.

Thế nhưng Thủ tướng Kohl lại muốn một tỷ lệ cao hơn. Đối với ngân hàng Bundesbank, những hệ quả kinh tế và tiền tệ với tỷ giá cao hơn là một vấn đề thật đáng lo ngại. Nền kinh tế Đông Đức đang ở trong tình trạng hỗn độn, và người ta tranh cãi rằng các nhà máy và xí nghiệp ở đây liệu có đáng được mua, thậm chí với tỷ lệ 4:1. Tỷ giá đồng mác Đức càng cao, người ta sẽ mua mọi thứ ở miền Đông bằng đồng mác Đức, từ các vụ đầu tư khổng lồ cần thiết để Tây hóa nền kinh tế đến việc chi tiêu cho các vấn đề xã hội sẽ tăng lên khi

Sinvest.vn

quyền lợi của chính phủ Tây Đức được mở rộng về hướng Đông. Tỷ giá càng cao thì càng khó thuyết phục các doanh nghiệp tư nhân đầu tư vào nơi đây.

Với tỷ lệ cao hơn 4:1, ngân hàng Bundesbank dự báo sự gia tăng ồ ạt trong các khoản chi tiêu của chính phủ, thâm hụt bùng phát, tỷ lệ thất nghiệp ở Đông Đức tăng vọt, và đáng e ngại hơn cả là viễn cảnh lạm phát dường như đã bắt đầu ló dạng. Kohl đã thắng và người dân đã có thể đổi đồng Östmark với tỷ lệ 1:1 cho 4.000 đồng đầu tiên, và sau đó là 2:1.

Nhưng ngân hàng Bundesbank đã đúng. Việc định giá theo kiểu cưỡng bức như cách làm của Thủ tướng Kohl đã trở thành yếu tố ngăn cản sự phát triển của nền kinh tế Đức trong nhiều năm, thậm chí chính phủ đã phải tăng thuế để bù đắp cho "sự hào phóng" của ông.

Theo quan sát của Soros, hoàn cảnh ấy đã dẫn đến sự tê liệt của "con rắn".

> "Theo lý thuyết của tôi thì mọi cơ chế tỷ giá hối đoái đều có những thiếu sót. Trong ERM cũng có thiếu sót, nhưng chỉ ở dạng ẩn, và nó chỉ trở nên rõ ràng sau sự kiện hợp nhất kia. Thiếu sót nằm ở chỗ ngân hàng Bundesbank đã đóng một vai trò kép trong hệ thống: vừa là điểm tựa của ERM, vừa là tổ chức bảo vệ hợp pháp cho sự ổn định của đơn vị tiền tệ Đức. Ngân hàng Bundesbank lẽ ra đã có thể đảm nhiệm tốt cả hai vai trò trong suốt quá trình tiến gần đến trạng thái cân bằng, song việc thống nhất nước Đức đã kéo theo quyết định chuyển đổi tiền tệ từ đồng Östmark của Đông Đức sang đồng mác Đức với một tỷ lệ quá cao đã tạo ra sự mâu thuẫn giữa hai vai trò của ngân hàng Bundesbank: vai trò hiến pháp và vai trò điểm tựa của ERM.

Sinvest.vn

Việc rót một số vốn khổng lồ từ Tây Đức sang Đông Đức đã gây ra những áp lực rất lớn về lạm phát trong nền kinh tế Đức. Ngân hàng Bundesbank bị thúc ép – không chỉ bằng các điều luật, mà bằng cả hiến pháp – phải nâng lãi suất lên. Việc này xảy ra đúng vào thời điểm châu Âu nói chung, và nước Anh nói riêng, đang lún sâu trong cơn suy thoái kinh tế. Chính sách lãi suất cao của Đức hoàn toàn không thích hợp với hoàn cảnh thực tế ở Anh. Mâu thuẫn nảy sinh giữa hai vai trò của ngân hàng Bundesbank, mà theo hiến pháp thì không vai trò nào được quyền ưu tiên. Việc theo đuổi một chính sách tiền tệ chặt chẽ một cách kiên quyết vào thời điểm những nước châu Âu còn lại đang trong tình trạng suy thoái đã khiến ngân hàng Bundesbank không còn đủ sức làm điểm tựa cho ERM nữa. Tình huống này đã đẩy ERM đang hoạt động gần như thăng bằng rơi vào trạng thái mất cân bằng chức năng."

Để đảm bảo những thành viên khác trong Khối Thị trường Chung chấp nhận sự hợp nhất của nước Đức, mà tất nhiên là có sự sáp nhập của Đông Đức vào đây, Thủ tướng Kohl đề nghị với tổng thống Pháp lúc bấy giờ là François Mitterrand tăng cường củng cố các thể chế châu Âu để thiết lập khuôn khổ cho loại tiền tệ mà sau này sẽ trở thành đồng euro.

"Đây chính là hồi chuông báo tử của ngân hàng Bundesbank, vì nó sẽ bị thế chỗ bởi một Ngân hàng Trung ương châu Âu. Người ta có thể nói rằng Ngân hàng Trung ương châu Âu này là người kế nhiệm tinh thần của ngân hàng Bundesbank, nhưng đây chỉ là chút an ủi đối với một thể chế hùng mạnh và đang tận hưởng quyền lực của mình. Chính hiệp ước ấy là nguyên nhân gây nguy hại cho sự tồn tại của ngân hàng Bundesbank.

Tình huống này đã làm nảy sinh mâu thuẫn xoay quanh ba vấn đề là: (1) nước Đức cần một chính sách tiền tệ khác với những nước còn lại ở châu Âu, (2) ngân hàng Bundesbank

Sinvest.vn

ủng hộ một chính sách tài chính khác cho nước Đức, chứ không phải chính sách mà Thủ tướng Kohl đã thông qua, và (3) Bundesbank đang đấu tranh cho sự tồn tại của chính mình. Theo quan điểm của tôi, trong số những mâu thuẫn này, mâu thuẫn thứ ba là ít được quan tâm tìm hiểu nhất, song lại là mâu thuẫn có tính quyết định lớn nhất."

Theo nhìn nhận của Soros thì "Bundesbank đang kêu gọi sự hòa hợp", và ông đã tính toán rằng tất cả chỉ còn là vấn đề thời gian, trước khi trạng thái căng thẳng do khan hiếm tiền tệ ở Đức sẽ tống khứ những loại tiền tệ yếu ra khỏi tầm kiểm soát của "con rắn". Nhưng sự thay đổi từ thăng bằng đến chông chênh mà Soros dự đoán đã bắt đầu từ năm 1990 cùng với sự hợp nhất nước Đức. Vậy đâu là thời điểm thật sự thích hợp để bàn vấn đề tiền tệ?

Mãi cho đến năm 1992, thời điểm đó mới bắt đầu xuất hiện.

"Tôi nhận được dấu hiệu đầu tiên (rằng một sự sụp đổ sắp diễn ra) từ Chủ tịch ngân hàng Bundesbank, ông Schlesinger, trong một bài phát biểu của ông. Ông nói rằng theo ông, các nhà đầu tư đang mắc sai lầm khi họ nghĩ ECU (Đồng tiền chung châu Âu) là một chiếc giỏ cố định chứa các loại tiền tệ. Cụ thể là ông đang bóng gió nhắc đến đồng lia của Ý - một loại tiền tệ không mạnh lắm. Sau bài phát biểu, tôi hỏi ông có muốn ECU trở thành một đơn vị tiền tệ hay không, ông trả lời rằng ông thích từ đó dưới dạng khái niệm, nhưng ông không thích dùng cái tên đó để đặt cho đồng tiền chung châu Âu. Ông sẽ thích hơn, nếu nó được gọi là đồng mác. Và tôi đã hiểu thông điệp này."

Chủ tịch ngân hàng Bundesbank đã xác nhận một cách gián tiếp vấn đề cốt lõi trong giả thuyết của Soros, nên Soros quyết định lập tức thử nghiệm giả thuyết đó trên thị trường.

Sinvest.vn

Quỹ Quantum đã bán khống đồng lia, và đồng lia đã sớm bị loại ra khỏi "con rắn". Điều này xác nhận dự đoán của ông rằng ngân hàng Bundesbank rất vui mừng khi biết "con rắn" tan rã, và lợi nhuận thu được từ việc buôn bán đồng lia trở thành một lớp đệm cho ông để nhắm tới một mục tiêu cao hơn: đồng bảng Anh.

Không chỉ mình Soros bán khống đồng bảng Anh hoặc đồng lia. Hàng trăm, thậm chí có thể là hàng ngàn nhà đầu tư khác, cũng nhận ra những dấu hiệu đó. Hầu hết các nhà kinh doanh tiền tệ đều thừa hiểu thâm ý của Bộ trưởng Bộ Tài chính: ông ta thường thông báo sẽ KHÔNG phá giá tiền tệ ngay trước khi ông ta chính thức làm việc đó.

Nhưng nhờ khả năng phân tích và liên hệ giữa các sự kiện mà Soros hiểu rõ hơn họ về nguyên nhân khiến cho đồng bảng Anh mất giá. Điều này giúp ông thêm tự tin để tích lũy 10 tỷ đô-la bằng đồng bảng Anh, trong lúc tổng tài sản của Quỹ Quantum chỉ có 7 tỷ đô-la. Vậy mà sau đó ông lại bảo: "Chúng tôi còn định bán nhiều hơn thế".

> "Trên thực tế, khi Bộ trưởng Bộ Tài chính Anh, Norman Lamont, phát biểu ngay trước khi phá giá đồng tiền này rằng ông sẽ vay khoảng 15 tỷ đô-la để giữ giá đồng bảng Anh, chúng tôi thấy thật buồn cười bởi vì đó cũng chính là số tiền mà chúng tôi muốn bán. Nhưng sự việc tiến triển nhanh hơn chúng tôi nghĩ, và chúng tôi đã không kịp xoay xở để có đủ số tiền đó."

Soros đã bán non 7 tỷ đô-la bằng đồng bảng Anh. Nhưng ông cũng nhận thấy việc đồng bảng Anh mất giá sẽ ảnh hưởng đến các đơn vị tiền tệ châu Âu khác, đến cả thị trường chứng khoán và trái phiếu. Dựa trên lý thuyết về mối liên hệ giữa các thị trường khác nhau mà ông từng chứng kiến, ông

Sinvest.vn

quyết định bán những loại tiền tệ yếu khác của châu Âu, mua trữ 6 tỷ đô-la bằng đồng mác Đức, mua đồng franc Pháp, mua 500 triệu đô-la cổ phiếu Anh (dựa trên giả thuyết chúng sẽ tăng lên sau khi đồng tiền mất giá), mua trữ tiếp trái phiếu Đức và Pháp, và bán non các cổ phần của Đức và Pháp. Tất cả đều được lấy từ nguồn vốn vay 5 tỷ bảng Anh.

Đồng bảng Anh bị ràng buộc với đồng mác theo tỷ giá trung bình khoảng 2,95. Vào ngày "thứ Tư đen tối", 16 tháng 9 năm 1992, đồng bảng Anh mất giá, và đến cuối tháng đó, một bảng Anh chỉ đổi được 2,5 mác Đức. Sau sự việc này, tổng cộng Quỹ Quantum thu về lợi nhuận 2 tỷ đô-la, trong khi Ngân hàng Anh không còn vốn để tiếp tục hoạt động.

Ý nghĩa của hành động "Bắt cá trong chậu"

Soros liên tục đánh giá lại chất lượng các giả thuyết của mình, thậm chí ông còn bổ sung vào đó sự tác động của việc đồng bảng Anh sụt giá lên các thị trường châu Âu khác. Vốn hiểu biết của ông về các sự kiện và các mối liên hệ giữa chúng với nhau đã giúp Soros tin tưởng tuyệt đối vào giả thuyết của mình. Luôn sẵn sàng mua tối đa trong khả năng có thể, ông tự tin rằng việc đồng bảng Anh sụt giá sẽ giúp ông nới lỏng quy tắc chuẩn là chỉ vay 1 đô-la cho mỗi đô-la vốn cổ phần. Ông luôn sẵn sàng chấp nhận tỷ lệ cao hơn là 2 cho 1.

Soros cùng dự đoán những điều có thể xảy ra, nếu đồng bảng Anh không bị đẩy ra khỏi "con rắn", và ông kết luận rằng khả năng đó không nhiều. Đồng bảng Anh gần như không thể tăng giá được. Trong trường hợp xấu nhất, ông sẽ phải chấp nhận mức lỗ ước tính không quá 4%. Soros không

Sinvest.vn

bao giờ chơi trò "được ăn cả, ngã về không". Điều được xem là sự đánh cược có tính đầu cơ nhất, đối với Soros, là "bắt cá trong chậu", nghĩa là hành động có rất ít rủi ro.

Cả Buffett và Soros đều tán thành với Mae West khi bà cho rằng: "Nếu nắm bắt được nhiều yếu tố thuận lợi trong một thương vụ tốt, bạn hoàn toàn có thể tạo ra những điều tuyệt vời". Khoản lợi nhuận mà họ sẵn sàng đón lấy chỉ bị giới hạn bởi các nguồn lực mà họ có.

Quyết định thời điểm bán

Soros chắc chắn sẽ thu được lợi nhuận khi giả thuyết của ông đi đúng hướng. Do giả thuyết về đồng bảng Anh liên quan mật thiết tới nhiều sự kiện kinh tế chính trị khác, nên thời điểm để bán là ngay sau khi đồng bảng Anh bị loại ra khỏi ERM.

Tuy vậy, điểm bắt đầu và kết thúc của các xu hướng tiền tệ không phải lúc nào cũng rõ ràng. Năm 1985, Soros bán non một lượng lớn đô-la. Đồng đô-la Mỹ đã tăng giá một cách không thể kiểm soát nổi kể từ khi Reagan trở thành tổng thống Mỹ. Hàng nhập khẩu tràn vào, lượng hàng xuất khẩu giảm, và các nhà sản xuất đã phải gõ cửa Nhà Trắng một cách tuyệt vọng để yêu cầu chính phủ có biện pháp kềm giữ mức giá thấp hơn cho đồng tiền này.

Ngày 22 tháng 9 năm 1985, các bộ trưởng tài chính của Mỹ, Anh, Pháp, Tây Đức và Nhật Bản họp mặt tại Khách sạn Plaza ở New York và họ cùng tán thành việc giảm giá đồng đô-la. Soros nghe phong phanh về việc này và đã bỏ ra cả buổi tối ở New York để gom thêm đồng yên Nhật và đồng mác Đức ở thị trường Tokyo.

Sinvest.vn

Khi Soros đến văn phòng vào sáng hôm sau, ông đã có trong tay 40 triệu đô-la tiền lãi. Một vài nhà giao dịch chứng khoán của ông đã mang đi gửi ngân hàng số lợi nhuận ấy. Như Stanley Druckenmiller sau đó đã nói:

> "Giả sử như George đi chệch hướng và yêu cầu những nhà giao dịch chứng khoán khác ngưng bán ra đồng yên. Chính phủ đã bảo ông ta rằng đồng đô-la sắp hạ giá trong năm tới, thế thì tại sao ông ta không nên mù quáng tin theo và mua thêm đồng yên?".

Trong khi hầu hết các nhà giao dịch chứng khoán đều nhìn nhận việc giảm giá đồng đô-la là sự kiện ngàn năm có một, thì Soros lại cho rằng đó chỉ là điểm khởi đầu của một xu hướng. Và khi tất cả các ngân hàng lớn nhất trên thế giới đều "đứng về phía bạn", thì làm sao bạn có thể đi sai đường được chứ?

Cuối cùng thì quá trình hạ giá đồng đô-la cũng kết thúc. Soros kiếm được 150 triệu đô-la từ vụ này bằng cách không bán ra, mãi cho đến khi tình trạng đồng tiền yếu diễn biến ổn định.

"Giá cả là thứ bạn phải trả, giá trị là thứ bạn thu được"

"Thương hiệu đầu tư" của Warren Buffett là mua trọn doanh nghiệp, như See's Candies, hay những vụ đầu tư vốn cổ phần lớn vào các công ty, như Coca-Cola. Theo Buffett, sự khác biệt giữa quyền sở hữu hoàn toàn hay chỉ một phần doanh nghiệp không phải là điểm đáng lưu ý khi ông lựa chọn một vụ đầu tư, bởi trọng tâm của ông vẫn là *chất lượng doanh nghiệp.*

Sinvest.vn

Việc xác định giá trị doanh nghiệp luôn là yếu tố then chốt trong phương pháp đầu tư của Buffett. Để xác định giá trị đó, ông áp dụng các tiêu chuẩn rõ ràng, và câu hỏi đầu tiên của ông là:

1/ "Tôi có hiểu doanh nghiệp này không?"

Nếu Buffett không hiểu rõ về một doanh nghiệp, ông sẽ không thể đánh giá chất lượng hoạt động hiện tại hay dự đoán tương lai sau này của nó, vì thế ông không thể xác định giá trị của doanh nghiệp đó.

Theo Buffett, giá trị của một công ty chính là giá trị hiện tại của những khoản lợi nhuận mà nó sẽ mang lại trong tương lai. Do đó, ông muốn tìm hiểu thật cặn kẽ, chi tiết để có thể đánh giá lợi nhuận của một doanh nghiệp trong vòng 10 hay 20 năm nữa. Bạn không thể làm điều này, nếu bạn không biết gì về doanh nghiệp.

Ông thường bị phê bình là luôn tránh né các công ty công nghệ cao, nhất là trong thời kỳ bùng nổ thương mại điện tử - khi giới công nghệ vui mừng nói cho bất cứ ai chịu lắng nghe họ rằng trong lĩnh vực này, "ông ta (Buffett) đã mất phương hướng". Nhưng Buffett đã giải thích như sau:

> "Thật khó đưa ra những đánh giá đáng tin cậy về tình hình kinh tế lâu dài của một doanh nghiệp ứng dụng công nghệ phát triển như vũ bão. 30 năm trước, chúng ta có dám dự đoán điều gì sẽ xảy ra trong ngành công nghiệp sản xuất ti vi hay máy tính không? Tất nhiên là không.
>
> Thậm chí đa số các nhà đầu tư và giám đốc các công ty trực tiếp tham gia vào những ngành công nghiệp này cũng không liều lĩnh làm việc đó. Thế thì tại sao bây giờ tôi lại phải suy nghĩ xem có thể dự đoán được tương lai của các

Sinvest.vn

doanh nghiệp có tốc độ phát triển nhanh chóng này? Tôi chỉ quan tâm tới những trường hợp đơn giản thôi. Tại sao lại phải cố tìm chiếc kim nằm lẫn trong đám cỏ khô, khi có một chiếc đang ở ngay trước mắt bạn?"

Trong thời kỳ bùng nổ công nghệ, Buffett vẫn luôn trung thành với hệ thống của mình. Năm 2001, trong một báo cáo thường niên gửi các cổ đông Berkshire về những thành tựu mới nhất của công ty, ông đã viết: "Chúng ta tuân theo sự phát triển của thế kỷ 21 bằng cách tham gia vào những ngành công nghiệp đang phải đối mặt với tình trạng cắt giảm, như gạch, thảm và sơn. Vì thế, quý vị đừng tỏ ra nôn nóng và hãy cố gắng đừng để bị kích động".

Việc tập trung vào những doanh nghiệp mà mình am hiểu cũng quyết định phạm vi năng lực của Buffett. Và chỉ cần ông còn ở trong phạm vi đó, ông có thể đầu tư với mức rủi ro tối thiểu.

Một trong những vụ đầu tư đơn giản nhất của Buffett là Coca-Cola. Năm 1988, ông mua 113 triệu cổ phiếu của Coca-Cola với mức giá trung bình 5,22 đô-la một cổ phiếu. Ông đã tự hỏi chính mình: bản chất doanh nghiệp Coca-Cola không thay đổi, kể từ khi nó được thành lập năm 1886, thế thì tại sao trước đây ông lại không đầu tư vào đây? Câu trả lời là lúc đó, cổ phiếu của công ty này không phù hợp với những tiêu chuẩn của ông.

2/ Ban quản lý đã phân bổ vốn một cách *hợp lý* chưa?

Trong thập niên 1970, dưới sự dẫn dắt của Giám đốc điều hành J. Paul Austin, Coca-Cola đã thu được một lượng tiền

Sinvest.vn

mặt lớn – trên 300 triệu đô-la. Austin không biết làm gì với số tiền khổng lồ này, nên đã dùng số tiền ấy để mua "các doanh nghiệp không liên quan với nhau, bao gồm cả các trại nuôi tôm nằm sâu trong đất liền, các thương hiệu cà phê tư nhân, các nhà máy sản xuất ống hút, khăn tắm và dầu gội đầu". Thật đáng buồn là tỷ lệ hoàn vốn hàng năm của công ty chỉ có 1%.

Theo Buffett, yêu cầu quan trọng nhất đối với một giám đốc điều hành là khả năng phân bổ vốn *hợp lý*, nghĩa là điều hành một doanh nghiệp sao cho doanh nghiệp ấy làm ra mức lợi nhuận cao nhất cho các cổ đông. Khi một công ty không thể làm cho số tiền mặt dôi dư biến thành lợi nhuận, và nếu ban điều hành biết xử trí hợp lý hơn, thì công ty vẫn có thể trả số tiền ấy cho các cổ đông bằng cách tăng giá trị mỗi cổ tức, hoặc mua lại các cổ phần. Vậy mà Coca-Cola đã không làm được cả hai việc đó, chưa kể lại còn phung phí tiền bạc vào những doanh nghiệp không có khả năng sinh lợi một cách chắc chắn.

3/ Tôi có nên mua doanh nghiệp này với hệ thống quản lý *hiện tại* không?

Thành quả tương lai của một doanh nghiệp phụ thuộc chủ yếu vào chất lượng của công tác quản lý. Sự quản lý kém có thể phá hủy một doanh nghiệp tốt, như chúng ta thấy Austin đã làm với Coca-Cola.

Năm 1981, Robert Goizueta thay thế vị trí của Austin. Một trong những quyết định đầu tiên của ông là mua lại một hãng sản xuất phim, nhưng chưa có gì chứng tỏ rằng tình trạng cũ sẽ được thay đổi.

Sinvest.vn

Nhưng khi Goizueta có thời gian tìm hiểu kỹ hơn mọi khía cạnh hoạt động của công ty, ông mới phát hiện ra rằng ngay cả việc kinh doanh của chính Coca-Cola cũng rất yếu kém. "Ở nhiều quốc gia, công ty trữ một lượng hàng tồn kho, chủ yếu là nắp chai, nguyên liệu và những thứ khác, với giá trị lớn hơn lợi nhuận một năm tại đó". Chỉ riêng khoản này đã làm cho Coca-Cola tốn 22 triệu đô-la mỗi ngày. Ông rút ra kết luận rằng bản thân Coca-Cola mới là một mỏ vàng. Thế là ông bán công ty sản xuất phim, trại nuôi tôm và tất cả các doanh nghiệp nhỏ mà ông gọi chung là "lũ chó mèo", rồi tập trung mọi nguồn lực vào Coca-Cola.

Goizueta sắp xếp lại hệ thống quản lý và kiểm kê, xem xét lại toàn bộ chiến lược tiếp thị của Coca-Cola, cải thiện đáng kể mối quan hệ của Coca-Cola với những nhà cung cấp vỏ chai, và tung ra thị trường một sản phẩm mới là Coca dành cho những người ăn kiêng. Sản phẩm này đã mang lại thành công bất ngờ và trở thành mặt hàng chủ đạo trong suốt một thời gian dài. Hiện nay, với sự tái tập trung vào ngành công nghiệp nước giải khát, Coca-Cola có một đội ngũ quản lý mà Buffett rất hài lòng.

4/ Doanh nghiệp có triển vọng kinh tế không? Và những triển vọng đó có bền vững không?

Buffett chia doanh nghiệp ra làm hai loại là: (1) những doanh nghiệp có khả năng nhượng quyền kinh doanh và (2) những doanh nghiệp sản xuất hàng hóa không có khả năng này.

Nông nghiệp là ví dụ điển hình của một doanh nghiệp sản xuất hàng hóa. Nông dân hoàn toàn không thể gây ảnh hưởng tới giá cả của những sản phẩm do mình làm ra. Các hãng hàng

Sinvest.vn

không, công ty sản xuất thép và máy tính cá nhân cũng là những doanh nghiệp có rất ít, hoặc không có quyền định giá. Lợi nhuận của những doanh nghiệp này dao động liên tục và không thể dự đoán trước được, bởi vì ở đây, nhu cầu thị trường sẽ quyết định giá cả. Những doanh nghiệp này không có nhiều triển vọng kinh tế, như Buffett nói: "Một doanh nghiệp kinh doanh sản phẩm thuộc loại hàng hóa không thể nào thông minh hơn so với đối thủ ngốc nhất của nó".

Buffett quan tâm đến loại hình doanh nghiệp khác. Đó là những doanh nghiệp với "chiến hào" có thể dồn đối thủ cạnh tranh đến bước đường cùng. Cũng giống như tờ *The Washington Post* với thế độc quyền trên thị trường báo chí khu vực Washington, American Express với vị trí chiếm lĩnh trong thời kỳ hoàng kim của thị trường thẻ tín dụng, hay Coca-Cola với thương hiệu đắt giá của mình. Các công ty được Buffett đặc biệt chú ý là những doanh nghiệp không ngừng tập trung mở rộng và đào sâu "chiến hào" để đối phó và tiêu diệt đối thủ cạnh tranh.

Sức mạnh của thương hiệu Coca-Cola được minh họa bằng thất bại của sản phẩm "Coke mới". Mọi việc bắt đầu từ một chiến dịch quảng cáo rầm rộ của Pepsi, trong đó mô tả việc người tiêu dùng say mê Pepsi đến mù quáng để chứng tỏ rằng ngay cả những người thích uống Coca-Cola cũng chuyển sang sử dụng Pepsi. Quá bức xúc trước "Lời thách thức của Pepsi", ban lãnh đạo của Coca-Cola đã quyết định thay đổi hoàn toàn công thức bí mật của loại nước uống này và cho ra đời "Coke mới".

Nhưng một sự trung thành đáng kinh ngạc với thương hiệu cũ đã khiến thị trường từ chối sản phẩm mới. Coca-Cola

Sinvest.vn

đã đánh giá sai sức mạnh thương hiệu của riêng mình, và "Coke mới" nhanh chóng bị lấy xuống khỏi các kệ trong siêu thị. Cái tên Coca-Cola đã có một vị thế không thể đánh bại được. Sau này, Buffett đã nói:

> "Nếu bạn đưa cho tôi 100 tỷ đô-la và bảo tôi "xóa sổ" vị trí dẫn đầu thế giới trong ngành công nghiệp giải khát của Coca-Cola, thì tôi sẽ trả lại cho bạn và bảo rằng việc đó không thể thực hiện được."

Buffett rất ấn tượng với cách mà Goizueta đã biến Coca-Cola thành một công ty chỉ tập trung vào việc bán nước giải khát với giá phải chăng mà hầu như không tốn chút chi phí nào. Thậm chí, Goizueta đã cơ cấu lại Coca-Cola để chuyển các doanh nghiệp phân phối cần nhiều vốn, và cả các khoản nợ liên quan, sang cho các công ty chế tạo vỏ chai. Kết quả là con số lợi nhuận khổng lồ tính trên mỗi chai Coca-Cola được bán ra cứ theo nhau chảy về Công ty Coca-Cola.

Dưới sự điều hành của Goizueta, lợi nhuận thu được từ nước cola ở thị trường nội địa và từ các quốc gia bên ngoài nước Mỹ là ngang nhau. Đến năm 1987, không chỉ doanh số bán hàng ở nước ngoài và biên độ lợi nhuận tăng lên, mà thu nhập từ nước ngoài cũng chiếm tới ¾ tổng doanh số Coca-Cola.

Sự gia tăng doanh số bán hàng của Coca-Cola ở Mỹ vẫn không đuổi kịp tốc độ tăng trưởng kinh tế của quốc gia này. Ở những nơi khác trên thế giới, mỗi năm Coca-Cola bán ra trung bình 25 đến 100 chai tính theo đầu người. Trong khi đó ở Mỹ, con số này lên tới 250. Quả là một sự khác biệt rất lớn. Buffett thấy rằng thị trường vẫn còn nhiều khoảng trống để Coca-Cola phát triển, và các triển vọng kinh tế của Coca-Cola là có tính bền vững.

Sinvest.vn

5/ Lãi suất trên vốn cổ phần cao hơn mức trung bình

Những thay đổi này tỏ ra hiệu quả đến nỗi doanh thu trên vốn cổ phần của Coca-Cola đã vọt lên từ mức 1% của những năm 1970 lên con số kinh ngạc 33% dưới thời Goizueta.

Ý nghĩa của sự tăng trưởng này càng trở nên rõ ràng hơn, nếu bạn so sánh một công ty có tỷ lệ lãi suất trên vốn cổ phần (ROE) là 33% so với với một công ty chỉ đạt mức 8%:

Giá trị hiện tại của hai công ty có chỉ số ROE khác nhau

Năm hoạt động	Công ty A: ROE là 8% và tất cả lợi nhuận đều được tái đầu tư		Công ty B: ROE là 33% và tất cả lợi nhuận đều được tái đầu tư	
	Vốn cổ phần (đô-la)	PV* (đô-la)	Vốn cổ phần (đô-la)	PV* (đô-la)
Vốn ban đầu	10.000	10.000	10.000	10.000
1	10.800	9.818	13.300	12.091
2	11.664	9.640	17.689	14.619
3	12.597	9.464	23.526	17.676
4	13.605	9.292	31.290	21.372
5	14.693	9.123	41.616	25.840
6	15.869	8.957	55.349	31.243
7	17.138	8.795	73.614	37.776
8	18.509	8.635	97.907	45.674
9	19.990	8.478	130.216	55.224
10	21.589	8.324	173.187	66.771

*PV (present value): Giá trị hiện tại của vốn cổ phần, được chiết khấu 10%.

Sinvest.vn

Mức chênh lệch quả thật ấn tượng. Sau mười năm hoạt động, giá trị của Công ty B nhiều hơn tám lần. Và Công ty A, với ROE là 8%, *đang giảm dần* giá trị hiện tại.

Đó là lý do tại sao Buffett nói rằng ông "thà có một doanh nghiệp với số vốn 10 triệu đô-la, nhưng lợi nhuận đạt 15%, hơn là một doanh nghiệp có vốn 100 triệu đô-la, nhưng lợi nhuận chỉ có 5%".

Goizueta không chỉ làm thay đổi Coca-Cola, mà ông còn thưởng cho các nhà quản lý của mình số tiền tương ứng với sự đóng góp thực tế của mỗi người, đồng thời thi hành chính sách lấy một phần lợi nhuận để mua lại cổ phần. Càng ngày, Goizueta càng làm ăn phát đạt.

6/ Tôi có thích mức giá ấy không?

Đối với Buffett, giá trị của một doanh nghiệp không phải là giá trị của nó trên thị trường chứng khoán vào ngay ngày mai, mà chính là dòng chảy lợi nhuận của nó trong tương lai.

Khi có thể áp dụng các tiêu chuẩn đầu tư vào một doanh nghiệp mà mình am hiểu, bằng một niềm tin rất có cơ sở, ông sẽ ước tính được lượng tiền mặt mà doanh nghiệp ấy có thể thu về trong mười năm, hay thậm chí lâu hơn thế. Sau đó, ông sẵn sàng mua những khoản lợi nhuận tương lai đó, nhưng *chỉ với mức giá thấp hơn giá trị hiện tại của chúng*. Học theo cách gọi của Graham, ông đặt cho mức chiết khấu này cái tên "Biên độ an toàn".

Sinvest.vn

Tiêu chuẩn đầu tư của Buffett

1/ Tôi có hiểu doanh nghiệp này không?

Ông nói rằng ông chỉ có thể hiểu những doanh nghiệp "đơn giản" như bánh kẹo, báo chí, nước ngọt, giày dép và gạch. Ông xác định rõ ràng "phạm vi năng lực" của mình và không bao giờ vượt ra khỏi phạm vi đó.

Ông muốn nhìn thấy "điều có thể xảy ra trong 5-10-15 năm nữa sẽ gây tác động hay làm thay đổi tình hình kinh doanh của doanh nghiệp. Nếu chúng ta không thể thấy được điều đó, chúng ta thậm chí không cần mất công xem xét nó làm gì".

2/ Tiềm năng kinh tế của doanh nghiệp có thuận lợi không?

Tránh những ngành công nghiệp chịu nhiều áp lực như doanh nghiệp trực thuộc nhà nước hay chính phủ, và hoàn toàn có thể quan tâm đến những công ty có chính sách định mức giá và tỷ lệ sinh lời trên vốn cổ phần.

Tránh những ngành công nghiệp đòi hỏi vốn lớn, nên đầu tư vào những công ty có thể đáp ứng các yêu cầu về vốn dựa trên dòng tiền mặt, lợi nhuận hay những khoản vay rất nhỏ. Vì thế nên tránh những công ty đang có các khoản vay quá lớn.

Tránh các doanh nghiệp hàng hóa không có quyền tự định giá.

Tìm kiếm những doanh nghiệp có cái mà ông gọi là "nhượng quyền kinh doanh", "chiến hào" hoặc "của thu thuế". Ví dụ như những công ty có chi phí thấp nhất trong ngành công nghiệp (Nebraska Furniture Mart), thương hiệu nổi tiếng (Coca-Cola), sản phẩm có giá bán vừa phải với chất lượng cao (See's Candies), thống lĩnh thị trường (The Washington Post).

3/ Những tiềm năng kinh tế ấy có bền vững hay không?

Lịch sử nhất quán của một hệ thống quản lý có tác dụng thúc đẩy việc liên tục mở rộng "chiến hào" của nó.

Những doanh nghiệp mà nhu cầu sẽ tiếp tục tăng lên (ví dụ dao cạo râu Gillette).

Kiểm tra bất cứ sự phát triển nào có thể ảnh hưởng đến đặc quyền kinh doanh của một doanh nghiệp.

Sinvest.vn

4/ Ban quản lý đã phân bổ vốn một cách *hợp lý* chưa?

Ông muốn các nhà quản lý phải biết suy nghĩ và hành động như những người chủ sở hữu, và biết tránh việc chỉ biết tuân theo "mệnh lệnh của tổ chức" (những người biết khẳng định bản thân...).

Khi ban quản lý không thể tái đầu tư 1 đô-la để tạo ra một giá trị ít nhất là 1 đô-la, thì họ nên hoàn vốn lại cho các cổ đông bằng cách tăng giá trị cổ tức, hay mua lại cổ phần.

5/ Tôi có nên mua doanh nghiệp này với hệ thống quản lý *hiện tại* không?

Ông sẽ chỉ đầu tư vào một công ty "được điều hành bởi những con người trung thực và có năng lực, những nhà quản lý mà ông cảm thấy ngưỡng mộ và tin tưởng".

Ông muốn các nhà quản lý phải liêm chính, trung thực và không thiên vị, có thể thông báo cho các cổ đông những tin xấu mà không cố tình che đậy hay bưng bít tình hình. "Chúng tôi cần những nhà quản lý biết nói thật và dám nhìn thẳng vào sự thật ấy. Đây mới là điều quan trọng".

Ông thích các nhà quản lý biết chi tiêu một cách có ý thức và luôn tiết kiệm.

6/ Lãi suất trên vốn cổ phần cao hơn mức trung bình

Khi doanh thu trên vốn cổ phần càng cao, công ty càng có khả năng tái đầu tư để tăng thêm lợi nhuận, và giá trị của công ty sẽ ngày càng lớn hơn.

7/ Tôi có thích mức giá đó không?

Ông sẽ chỉ đầu tư khi thấy an toàn; khi ông có thể đầu tư với mức giá thấp hơn con số ước tính của ông về giá trị của công ty đó. Nếu một công ty đáp ứng tất cả những tiêu chuẩn đầu tư khác của ông, song cổ phiếu lại được rao bán với giá quá cao, chắc chắn ông sẽ bỏ qua.

Phân tích nguyên nhân đầu tư vào Coca-Cola của Buffett

Vào năm 1988, khi Berkshire Hathaway mua cổ phiếu của công ty Coca-Cola, tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp

Sinvest.vn

này là 36 cent trên mỗi cổ phiếu trị giá 1,07 đô-la. Hiện nay, ROE của Coca-Cola là 33,6%. Và con số này được giữ ổn định trong nhiều năm liền. Coca-Cola đã tái đầu tư 58% lợi nhuận vào các hoạt động của công ty và phần còn lại được chia cho các cổ đông dưới dạng cổ tức.

Giả sử Coca-Cola đạt cùng một chỉ số ROE và thanh toán cùng tỷ lệ lợi nhuận dưới dạng cổ tức, thì tiền lãi của họ sau mười năm nữa sẽ là 2,13 đô-la một cổ phiếu.

Vào thời điểm Buffett mua Coca-Cola, hệ số P/E (giá cổ phiếu/mức lãi cổ phiếu) của công ty này ở vào khoảng 10,7 đến 13,2 lần tiền lãi. Với cùng những bội số ấy thì trong mười năm nữa, giá cổ phiếu của Coca-Cola sẽ ở vào khoảng 22 và 28 đô-la.

Buffett nhắm đến mức doanh thu 15% trên số vốn mà ông đã đầu tư. Giá mua trung bình của Buffett là 5,22 đô-la. Với mức 15% thì sau mười năm nữa, doanh thu hàng năm sẽ tăng lên mức 21,18 đô-la.

Điều gì sẽ xảy ra nếu chứng khoán của Coca-Cola chững lại? Buffett đang mua cổ phần của một doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp vững mạnh, thì những dao động trên thị trường chứng khoán không thể làm chao đảo doanh nghiệp đó. Và Coca-Cola sẽ thu về những khoản lãi như thế, chưa kể những khoản lãi này vẫn tiếp tục tăng, Coca-Cola vẫn tiếp tục thanh toán cổ tức. Vậy là sau mười năm nữa khi công ty chia cổ tức, ông sẽ có thể đút túi gần 5 đô-la trên mỗi cổ phiếu mà mình sở hữu.

Vào cuối năm 1998, hệ số P/E của Coca-Cola là 46,5 và giá chứng khoán của phiên cuối cùng trong năm ấy đã dừng lại ở mức 66,07 đô-la một cổ phiếu. Mức giá mua 5,22 đô-la

Sinvest.vn

đã mang về cho Buffett doanh thu kép hàng năm là 28,9%, cộng thêm cổ tức.

Đưa ra quyết định bằng năng lực vô thức

Nguyên tắc thứ hai của Buffett và Soros là cách áp dụng hệ thống đầu tư của mình. Cả hai đều là những người đã xây dựng năng lực vô thức thông qua việc lặp đi lặp lại nhiều lần và qua kinh nghiệm thực tế, nên họ không còn phải suy nghĩ một cách ý thức về mỗi bước đi của mình nữa.

Ví dụ, Buffett thường nói về việc hạ giá lãi cổ phần ước tính trong tương lai của một công ty để xác định giá trị hiện tại của công ty đó, bằng cách sử dụng lãi suất hiện hành của trái phiếu kho bạc dài hạn. Nhưng liệu đó có phải là những gì ông thật sự đang làm không?

Bất chấp ý kiến đối tác của mình, Charlie Munger, một lần nọ đã châm biếm trong một cuộc họp thường niên của Berkshire Hathaway: "Tôi chưa bao giờ thấy ông làm việc gì đại loại như thế".

Đó chính là vì Buffett đã làm điều ấy *một cách vô thức.*

Khi xem xét một công ty mà ông đã hiểu cặn kẽ, với sự trợ giúp của mấy chục năm kinh nghiệm trong việc tính toán giá trị doanh nghiệp, tiềm thức của ông đã vẽ nên một bức tranh hoàn chỉnh về viễn cảnh của doanh nghiệp sau mười hay hai mươi năm nữa. Ông chỉ cần làm một việc đơn giản là so sánh hai hình ảnh đó – công ty trong thời điểm hiện tại và viễn cảnh tương lai của chính nó – rồi quyết định ngay liệu ông có nên mua doanh nghiệp đó hay không.

Sinvest.vn

Việc đó cũng tương tự như khi nhìn thấy mặt hàng ưa thích đang được giảm giá 50%, người đi mua sắm ở siêu thị không cần phải làm một phép tính phức tạp mới biết đó là một món hời. Buffett cũng không cần phải tính toán phức tạp trước khi ông nhận biết rằng một công ty nào đó đang được rao bán với giá rẻ. Đối với ông, một vụ đầu tư chỉ có thể hoặc giống một món hời, hoặc là không.

Về phần Soros, đôi khi ông cảm thấy không yên tâm về con số lãi suất. Soros nói: "Khi tôi bán non chứng khoán và thị trường diễn tiến theo một hướng khác, tôi cảm thấy rất hoang mang. Tôi bị đau lưng, và sau khi tôi bù lại được số chứng khoán bán non đó, thì tự nhiên chứng đau lưng cũng biến mất. Tôi cảm thấy khỏe hẳn lên".

Khi tiềm thức đảm nhiệm công việc thẩm định một vụ đầu tư, câu trả lời thường xuất hiện bất ngờ, như một "tia sáng chợt lóe lên", như một bức tranh, như một cụm từ đột nhiên bật ra, như thể chúng không xuất phát từ đâu cả, hay chỉ như một "cảm giác bên trong".

Soros luôn theo nguyên tắc "đầu tư trước, tìm hiểu sau"

Buffett tính toán tất cả mọi chi tiết trước khi ông bỏ vốn đầu tư. Còn Soros lại thường làm theo một chiến lược hoàn toàn trái ngược: "Đầu tư trước, tìm hiểu sau". Điều này nghe có vẻ điên rồ. Nhưng điều đó phần nào thể hiện tính cách con người.

Ví dụ, trong các vụ đầu tư của riêng mình, tôi thường làm theo cách của Graham hoặc Buffett. Tuy nhiên, trước khi sở hữu một ít cổ phiếu trong công ty mà tôi định mua, tôi vẫn

Sinvest.vn

chưa cảm thấy có chút băn khoăn nào. Chỉ đến thời điểm đặt tiền lên bàn, dù chỉ là vài xu, tôi mới thật sự lo lắng.

Còn Soros là một nhà giao dịch chứng khoán luôn cố "đọc ý nghĩ của Ngài Thị trường". Vì vậy, sự thâm nhập thị trường đôi khi là một phần trong công việc tìm hiểu của ông.

Nếu trái phiếu dễ bán, bạn biết rằng trên thị trường sẽ có nhiều người muốn mua. Nhưng nếu chúng khó bán, hoặc chỉ có thể bán với giá thấp hơn mức dự đoán, thì thị trường đang khuyến cáo rằng sẽ không có chuyện sức mua có thể đẩy giá lên cao hơn.

Một ví dụ đơn giản của trường hợp này là khi một chủ cửa hiệu băn khoăn liệu có nên bổ sung thêm một sản phẩm mới lên kệ trưng bày hay không, ông ta có thể làm theo tiến trình tương tự. Trước khi đặt mua một danh mục hàng hóa lớn, ông sẽ kiểm nghiệm thị trường bằng cách bán ra từng ít một để thăm dò. Ngay khi lô hàng đầu tiên được bán hết chỉ trong một thời gian ngắn, ông có thể đặt một đơn hàng lớn mà không cần phải băn khoăn nhiều về chuyện thua lỗ.

Nên mua vào khi giá tăng, hay lúc giá giảm?

Nếu cổ phiếu của Coca-Cola mất giá sau khi Buffett bắt đầu mua, thì ông sẽ làm gì đây? Nếu ông nghĩ cổ phiếu khoảng 5,22 đô-la là một món hời, thì món hời đó càng đáng mua hơn khi nó hạ xuống mức 3,75 đô-la, và chắc hẳn là ông sẽ mua nhiều hơn nữa.

Phương pháp đầu tư của Soros thì hoàn toàn ngược lại. Nếu ông mua một thứ gì đó và rồi mức giá hạ xuống, thị trường sẽ

Sinvest.vn

cho ông biết rằng ông đã sai, và ông sẽ không mua thêm nữa. Nếu giá tăng lên, ông sẽ mua thật nhiều, bởi vì thị trường đang khẳng định rằng giả thuyết của ông là đúng. Những chiến lược này, dù trái ngược nhau, nhưng lại hết sức có ý nghĩa khi được đặt trong bối cảnh hệ thống đầu tư của riêng Buffett và Soros.

Mục đích của Buffett là mua được doanh nghiệp tốt với giá thấp hơn giá trị ước tính của nó. Theo Buffett, do giá cổ phiếu không ảnh hưởng tới giá trị của doanh nghiệp, nên việc giá cổ phiếu giảm chỉ có nghĩa là ông có được một khoản chiết khấu lớn hơn, một "biên độ an toàn" lớn hơn mà thôi.

Trong khi đó, mục đích của Soros là thu lợi từ một thay đổi trong tâm trạng của "Ngài Thị trường". Chiến lược mua của ông là kiểm chứng giả thuyết của mình bằng một số vốn nhỏ. Hành động tiếp theo phụ thuộc vào việc "Ngài Thị trường" xác nhận là ông đã tính đúng, hay chứng minh rằng giả thuyết ấy là thiếu căn cứ. Có thể ông sẽ kiểm nghiệm một lần nữa, nếu nghĩ rằng đó chỉ là vấn đề về thời điểm mua vào.

Chiến lược mua của cả Buffett và Soros đều nhất quán với triết lý đầu tư cụ thể của mình, đó là việc sử dụng vốn vay, hay còn gọi là đòn bẩy tài chính.

Đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính là một yếu tố có sức tác động rất lớn đối với thành công của cả Soros lẫn Buffett. Tuy nhiên, loại đòn bẩy tài chính mà họ sử dụng lại rất khác nhau.

Soros sử dụng đòn bẩy này theo hai cách. Ông vay tiền để đầu tư, và ông sẽ sử dụng những công cụ đầu tư bằng tiền vay như hợp đồng giao sau và hợp đồng đặt mua trước. Đây

Sinvest.vn

chính là điều mà hầu như ai cũng nghĩ đến khi bạn nói về đòn bẩy tài chính.

Người ta liên tưởng tới những vụ đầu tư bằng vốn vay với cái tên George Soros. Nhưng trên thực tế, cách sử dụng vốn vay của ông khá bảo thủ, hiếm khi vượt quá một đô-la vốn vay cho mỗi đô-la vốn cổ phần. Nếu bạn áp dụng chiến lược này cho việc mua nhà, bạn sẽ có thể giảm giá mua xuống 50%.

Còn cách sử dụng đòn bẩy tài chính của Buffett lại không liên quan gì tới bất cứ vụ đầu tư cụ thể nào mà ông thực hiện. Thỉnh thoảng ông cũng sẽ vay tiền, nhưng chỉ vay khi lãi suất thật thấp. Những lúc như vậy, có lẽ ông không nhìn thấy một cơ hội đầu tư nào được xem là khả quan cả. Ông chỉ dành dụm thêm một ít tiền mặt để chờ thời điểm xuất hiện món hời. Nhưng hình thức đòn bẩy tài chính sáng tạo nhất của ông là "chiếc phao" bảo hiểm mà ông gọi là "nhiên liệu tên lửa".

Năm 1967, khi Warren Buffett giữ vai trò lãnh đạo của Công ty Berkshire Hathaway, doanh nghiệp đầu tiên mà ông mua là National Indemnity - một công ty bảo hiểm. Sau khi General Re tiếp quản công ty này vào năm 1999, doanh thu ngày càng tăng từ mảng kinh doanh bảo hiểm đã chi phối bảng cân đối kế toán của Berkshire Hathaway. Đó chính là lý do tại sao Buffett thích "chiếc phao" này như vậy.

Một công ty bảo hiểm thu các khoản phí bảo hiểm hôm nay là để thực thi lời hứa bồi thường vào ngày mai. Chỉ đến khi tiền được thanh toán cho các khoản bồi thường, thì lúc ấy Buffett mới đầu tư. Cuối năm 2002, Berkshire Hathaway đã dự trữ được 41,2 tỷ đô-la. Đó là khoản tiền bồi thường cho khách hàng trong tương lai, hay còn gọi là "chiếc phao" của Buffett.

Sinvest.vn

Nhờ cách làm bảo thủ này mà trong nhiều năm, các công ty bảo hiểm của Buffett đã thu được một khoản phí bảo hiểm lớn hơn cả chi phí hoạt động và bồi thường cộng lại. Gần như Berkshire Hathaway đã không mất gì khi mua "chiếc phao" này: thay vì thanh toán lãi suất, trên thực tế Berkshire lại đang *được thanh toán* để "vay tiền" từ các khách hàng bảo hiểm của họ, và nhờ đó mà Buffett có tiền để đầu tư.

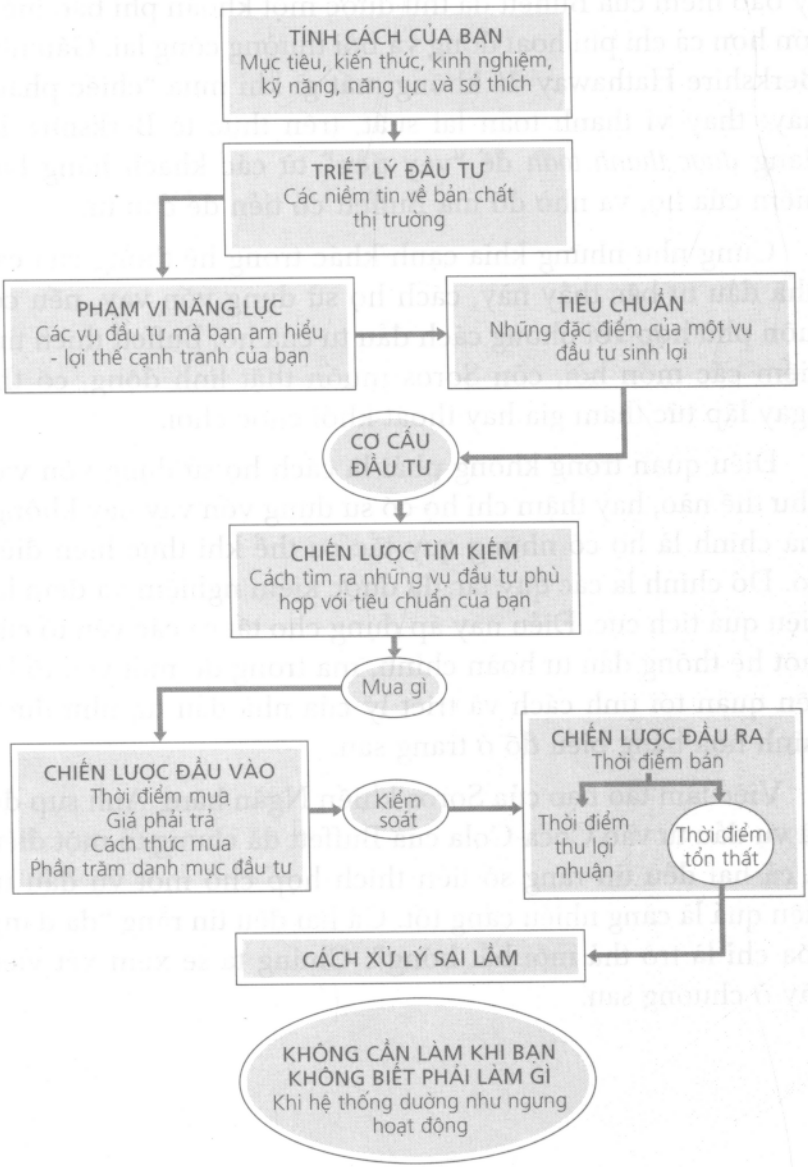
Cũng như những khía cạnh khác trong hệ thống của các nhà đầu tư bậc thầy này, cách họ sử dụng vốn vay, nếu có, luôn phù hợp với phong cách đầu tư của họ. Buffett thích tìm kiếm các món hời, còn Soros muốn thật linh động, có thể ngay lập tức tham gia hay thoát khỏi cuộc chơi.

Điều quan trọng không phải là cách họ sử dụng vốn vay như thế nào, hay thậm chí họ có sử dụng vốn vay hay không, mà chính là họ có những quy tắc cụ thể khi thực hiện điều đó. Đó chính là các quy tắc đã được kiểm nghiệm và đem lại hiệu quả tích cực. Điều này áp dụng cho tất cả các yếu tố của một hệ thống đầu tư hoàn chỉnh, mà trong đó mỗi yếu tố lại liên quan tới tính cách và triết lý của nhà đầu tư, như được minh họa bằng biểu đồ ở trang sau.

Việc làm táo bạo của Soros khiến Ngân hàng Anh sụp đổ và vụ đầu tư vào Coca-Cola của Buffett đã chứng tỏ một điều là cả hai đều tin rằng số tiền thích hợp cho một vụ đầu tư hiệu quả là càng nhiều càng tốt. Cả hai đều tin rằng "đa dạng hóa chỉ là trò thả mồi bắt bóng". Chúng ta sẽ xem xét việc này ở chương sau.

Sinvest.vn

Hệ thống đầu tư hoàn chỉnh



Sinvest.vn

CHƯƠNG 7

HIỆU QUẢ CỦA VIỆC ĐẦU TƯ TẬP TRUNG

"Soros đã dạy tôi rằng việc bạn đúng hay sai không quan trọng, mà quan trọng là số tiền bạn có được khi bạn đúng, và số tiền bạn mất đi khi bạn sai."
- Stanley Druckenmiller

"Đa dạng hóa danh mục đầu tư là một cách phòng vệ của những người thiếu hiểu biết, còn những người biết mình đang làm gì thường không quan tâm đến điều đó."
- Warren Buffett

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ NĂM:

Đa dạng hóa chỉ là trò "thả mồi bắt bóng"

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Tin rằng đa dạng hóa chỉ là "trò thả mồi bắt bóng".	Thiếu tự tin khi bỏ ra một số tiền lớn trong bất cứ vụ đầu tư nào.

Sinvest.vn

Ngay sau khi tiếp quản Quỹ Quantum từ Soros, Stanley Druckenmiller đã bán đồng đô-la Mỹ để mua đồng mác Đức. Vụ giao dịch này đang tỏ ra có lãi thì Soros đột nhiên hỏi: "Số tiền đầu tư của anh lớn đến mức nào?".

> "1 tỷ đô-la" - Druckenmiller trả lời.
>
> "Anh gọi đó là bỏ vốn đầu tư à?" - Soros hỏi, và câu hỏi đó sau này đã trở thành một phần trong các giai thoại về Wall Street.

Ý của Soros là muốn nhắc Druckenmiller phải lập tức tăng gấp đôi số tiền đầu tư của mình lên.

> Druckenmiller kể: "Soros đã dạy tôi rằng khi bạn tin chắc khả năng thành công của một thương vụ, thì bạn phải tấn công quyết liệt. Điều cần thiết là bạn phải can đảm theo đuổi lợi nhuận bằng vốn vay lớn".

Các nhà tư vấn thường tuân theo quan niệm thông thường và khuyên rằng:

1. Bạn nên chia nhỏ tiền của mình thành cổ phiếu, trái phiếu và tiền mặt.
2. Danh mục đầu tư cổ phiếu của bạn phải bao gồm nhiều loại, tốt nhất là phân bổ cho nhiều ngành công nghiệp và thậm chí là ở nhiều nước khác nhau.

Tuy nhiên, đối lập hoàn toàn với sự đa dạng hóa – *tập trung* vào một số ít vụ đầu tư – lại là điều dẫn cả Buffett và Soros đến thành công.

Tờ *Fortune* đã từng bình luận rằng: "Một trong những điều người ta hay hình dung về đầu tư là đa dạng hóa chính là chìa khóa để thu được lượng của cải kếch xù. Điều này không đúng. Đa dạng hóa có thể giúp bạn tránh thua lỗ, nhưng

Sinvest.vn

không ai có thể gia nhập "Câu lạc bộ tỷ phú" thông qua một chiến lược đa dạng hóa lớn".

Để tìm hiểu nguyên nhân, chúng ta hãy cùng chuyển quan niệm thông thường đó sang một lĩnh vực hoàn toàn khác.

Câu chuyện giữa nhà cố vấn đầu tư và Bill Gates

Hãy tưởng tượng lời khuyên đó không phải dành cho các nhà đầu tư, mà dành cho các nhà doanh nghiệp - những nhà doanh nghiệp như Bill Gates.

Trong trường hợp này, cố vấn đầu tư sẽ trở thành nhà tư vấn doanh nghiệp, và ông ta sẽ khuyên chàng Gates trẻ tuổi một số điều như sau:

> "Ông Gates, ông đang mắc một sai lầm cơ bản là tập trung toàn lực vào mảng kinh doanh phần mềm. Hãy đa dạng hóa, đa dạng hóa, đa dạng hóa ... Đó mới là bí quyết thành công.
>
> Ngay bây giờ, khi ông vừa khai trương doanh nghiệp của mình, ông đã phải nghĩ đến việc vạch ra một hướng phát triển hợp lý để bảo đảm cho thành công sau cùng và sự thịnh vượng của mình.
>
> Với các phần mềm khai thác đĩa từ (Disk Operating System), ông đang kinh doanh chỉ một sản phẩm duy nhất. Điều đó có nghĩa là ông đặt tất cả trứng vào chung một rổ – và như thế là rất nguy hiểm.
>
> Thay vì chỉ chế tạo phần mềm, tại sao ông không sản xuất máy tính luôn? Nhưng phải xem xét nghiêm túc để cân bằng giữa ngành công nghiệp có tính rủi ro cao mà ông đang đầu tư với những doanh nghiệp khác ổn định hơn. Ví dụ, những ngành phục vụ dân sinh là những ngành rất ổn định..."

Sinvest.vn

Những người đầu tư trong nhiều lĩnh vực cũng tương tự như những người biết nhiều nghề, nhưng không tinh thông một nghề nào cả. Thời gian và sức lực của bạn có hạn. Bạn càng phân tán sức lực cho nhiều hoạt động khác nhau, thì bạn càng có ít thời gian hơn để tập trung vào từng hoạt động riêng biệt.

Xin được trích dẫn lời của nhà đầu tư huyền thoại Bernard Baruch (ông đã bán hết cổ phiếu của mình trước khi thị trường chứng khoán sụp đổ vào năm 1929):

> *"Phân phối quỹ tiền của một ai đó vào nhiều loại chứng khoán khác nhau là việc làm thiếu khôn ngoan nhất.* Thời gian và năng lực của nhà đầu tư cần phải được giữ ở trạng thái sao cho luôn bắt kịp những yếu tố có khả năng làm thay đổi giá trị của một thị trường chứng khoán. Người ta chỉ có thể biết tất cả những gì cần biết về một vài vấn đề, chứ không thể biết tất cả những gì cần biết về vô số các vấn đề".

Việc đa dạng hóa, hay tập trung vào một danh mục đầu tư hạn chế, có liên quan trực tiếp tới thời gian và công sức mà nhà đầu tư cần dùng đến trong quá trình lựa chọn. Danh mục đầu tư càng dài, nhà đầu tư càng có ít thời gian hơn cho mỗi quyết định của mình.

Đa dạng hóa và *nỗi lo sợ gặp phải rủi ro*

Quan niệm truyền thống giống như một lời cầu nguyện, nó cứ lặp đi lặp lại thường xuyên đến nỗi mọi người dần dần tin đó là sự thật. Nhưng khi yêu cầu họ giải thích "sự thật" đó – *nên đa dạng hóa danh mục đầu tư* – bạn sẽ khám phá ra bản chất sâu thẳm của trường phái quản lý tiền bạc này là *nỗi lo sợ gặp phải rủi ro.*

Sinvest.vn

E ngại gặp phải những rủi ro là một nỗi lo sợ chính đáng. Và nếu việc đó xảy ra thì bạn đã vi phạm quy tắc đầu tư thứ nhất. Tuy nhiên, các nhà đầu tư bậc thầy không hề sợ rủi ro, đó là bởi vì họ biết phòng tránh rủi ro một cách chủ động và quyết liệt. Nỗi lo sợ chỉ xuất phát từ sự thiếu tin tưởng vào kết quả, và các nhà đầu tư bậc thầy chỉ đầu tư khi họ có những lý do đủ mạnh mẽ và thuyết phục để tin chắc rằng mình sẽ đạt được những kết quả mong muốn.

Ngược lại, những người làm theo lời khuyên đa dạng hóa thường không hiểu được bản chất của rủi ro, và họ không tin là có thể vừa thu lợi nhuận, vừa tránh được rủi ro.

Thị trường đã chứng minh một thực tế là, trong khi đa dạng hóa được xem là một biện pháp an toàn nhằm giảm thiểu rủi ro, thì nó lại đem đến một tác động bất lợi là làm giảm lợi nhuận thu về!

Việc đa dạng hóa có thể hạn chế lợi nhuận

Bạn thử so sánh hai danh mục đầu tư sau. Danh mục thứ nhất được đa dạng hóa với 100 loại cổ phiếu khác nhau, còn danh mục thứ hai chỉ tập trung vào 5 loại cổ phiếu.

Nếu một trong những cổ phiếu trong danh mục đa dạng hóa tăng giá gấp đôi, thì giá trị của toàn bộ danh mục chỉ tăng thêm 1%. Cũng là cổ phiếu đó, nhưng trong danh mục đầu tư tập trung, việc tăng giá sẽ đưa tổng lợi nhuận của nhà đầu tư lên đến 20%.

Đối với nhà đầu tư ưa thích sự đa dạng hóa, nếu muốn đạt kết quả tương tự, thì 20 cổ phiếu trong danh mục đầu tư của ông phải cùng tăng giá gấp đôi, hoặc một trong số chúng phải

Sinvest.vn

tăng lên 2.000%. Theo bạn thì trường hợp nào là dễ dàng hơn: xác định 1 cổ phiếu có thể tăng giá gấp đôi? hay xác định 20 cổ phiếu có thể tăng gấp đôi?

Tất nhiên, chúng ta cũng nên xem xét mặt trái của vấn đề. Nếu một trong những cổ phiếu của nhà đầu tư đa dạng hóa hạ giá xuống còn một nửa, thì tổng giá trị của ông chỉ giảm có 0,5%. Còn khi điều đó xảy ra trong danh mục đầu tư thứ hai, nhà đầu tư tập trung sẽ chứng kiến tài sản của mình giảm xuống10%.

Nhưng khi đó bạn cũng thử suy nghĩ xem việc nào sẽ dễ dàng hơn: xác định 100 cổ phiếu *không có khả năng* mất giá? hay xác định 5 cổ phiếu *không có khả năng* mất giá?

Ở đây chúng ta thấy điểm khác biệt chủ yếu giữa nhà đầu tư thua lỗ và nhà đầu tư thành công là: do danh mục của nhà đầu tư thành công mang tính tập trung, nên ông có thể tập trung vào việc xác định đâu là những vụ đầu tư có khả năng sinh lời cao.

Tuy nhiên, tập trung chỉ là hệ quả, chứ không phải nguyên nhân. Một nhà đầu tư giàu kinh nghiệm không nhất thiết phải khởi sự bằng một vài vụ đầu tư, mà chính cách thức ông lựa chọn các vụ đầu tư của mình sẽ làm nảy sinh tính tập trung.

Các nhà đầu tư đó luôn dành thời gian và công sức để tìm kiếm những thương vụ có xác suất thành công cao, đồng thời đáp ứng tiêu chuẩn của mình. Đó là những vụ đầu tư mà họ biết chắc rằng nguy cơ thua lỗ là rất thấp. Không có nỗi lo sợ rủi ro nào có thể ngăn cản bước tiến của họ. Một khi Buffett và Soros đã mua, họ sẽ mua với số lượng rất lớn.

Sinvest.vn

"Cần phải biết tấn công quyết liệt"

Rõ ràng là danh mục đầu tư của Buffett và Soros không tuân theo một quy tắc nhất định nào về khoản vốn sẽ bỏ ra, theo kiểu cần có một tỷ lệ phần trăm ngang nhau cho mỗi vụ đầu tư. Các danh mục đầu tư của họ cũng không hé lộ chút manh mối nào về cách thức mà nó được lập ra.

Đó là vì các nhà đầu tư đều mua những vụ đầu tư ngay khi họ vừa khám phá ra tiềm năng của nó. Vì thế, danh mục đầu tư trong tương lai của họ thể hiện những gì họ làm hôm nay.

Quy tắc duy nhất mà hai nhà đầu tư này tuân theo là một quy tắc mà bạn sẽ không bao giờ nghe được từ bất kỳ người môi giới chứng khoán nào. Đó là: luôn mong muốn thu được lợi nhuận.

Mong muốn này là một thứ cần được đánh giá hay ước tính. Ví dụ, Buffett đang xem xét hai công ty lần lượt có doanh thu trên vốn (return on capital) là 15% và 25%. Cổ phiếu của hai công ty đang ở mức giá mà ông sẵn sàng mua. Rõ ràng là ông sẽ thích đầu tư nhiều tiền hơn để mua công ty thứ hai.

Với lượng tiền mặt mà những hoạt động bảo hiểm và đầu tư của Berkshire Hathaway mang lại mỗi năm, thì vấn đề chính của Buffett giờ đây là tìm kiếm những thương vụ có xác suất thành công cao để đầu tư. Theo cách suy luận đó, có lẽ ông sẽ mua cả hai.

Nhưng nếu làm theo phương pháp của Buffett, và trong khả năng hạn chế hơn về nguồn vốn như đa số chúng ta, thì chúng ta sẽ chỉ mua cổ phiếu của công ty thứ hai. Chúng ta sẽ hoàn toàn bỏ qua công ty thứ nhất. Và nếu đã sở hữu cổ

Sinvest.vn

phiếu của công ty thứ nhất, chúng ta sẽ bán đi để tập trung vốn vào cổ phiếu của công ty thứ hai, bởi chúng có khả năng mang lại lợi nhuận cao hơn.

Vì lý do đó mà các nhà đầu tư dày dạn kinh nghiệm thường không bắt đầu bằng việc vạch ra một danh mục đầu tư tập trung. Hay nói đúng hơn, tập trung đầu tư là kết quả của những cách thức mà họ tiếp cận các vụ đầu tư. Khi Buffett và Soros chắc chắn rằng họ sắp có lợi nhuận, thì hạn chế duy nhất chỉ là việc họ đang có bao nhiêu tiền để mua. Họ hoàn toàn không màng đến việc danh mục đầu tư của mình sẽ "trông như thế nào". Tất cả những gì họ muốn là thu lợi nhuận.

Vụ đầu tư tạo nên sự khác biệt

Một ngày nọ, lúc đang dùng bữa trưa, những người bạn của tôi (đa số là các nhà môi giới chứng khoán châu Á) bỗng nhắc lại món tiền lãi mà họ kiếm được một cách khá dễ dàng khi thị trường chứng khoán châu Á sụp đổ năm 1997. Họ nói về những cổ phiếu thượng hạng (blue chip stocks) mà họ đã mua được với giá chỉ bằng một phần tư, thậm chí một phần mười, so với mức giá hiện tại của chúng.

Nhưng họ đã bỏ bao nhiêu phần trăm tài sản của mình để thu về những khoản lợi nhuận béo bở này? Do họ đang quan tâm đến mức giá, chứ không phải lợi nhuận sẽ thu được, nên tôi không có đủ can đảm để hỏi họ điều đó. Tôi chắc rằng câu trả lời của họ sẽ biến một bữa ăn trưa vui vẻ thành một sự hối tiếc về những khoản lợi nhuận lớn hơn mà họ đã bỏ lỡ.

Sinvest.vn

Còn Buffett thì sao? Vào những thời điểm như vậy, ông sẽ đầu tư tối đa trong khả năng có thể. Ông vẫn hay phàn nàn rằng ông chưa bao giờ cảm thấy mình có đủ tiền để mua tất cả những món hời mà ông bắt gặp. Chắc chắn ông sẽ mua vào thật nhiều, khi phát hiện ra một cổ phiếu mà mình thật sự thích, như ông đã làm với cổ phiếu của Coca-Cola.

Soros cũng vậy. Năm 1985, nghe tin Jaguar sắp cho ra mắt thị trường mẫu xe mới và chiếc xe này có khả năng sẽ trở thành loại xe bán chạy nhất ở Mỹ, Quỹ Quantum đã bỏ ra 20 triệu đô-la, tức là gần 5% giá trị tài sản của quỹ, để mua cổ phần của hãng xe này. Đối với hầu hết các quỹ thì đây là một số tiền đầu tư khổng lồ.

Allan Raphael, người đã đề xuất vụ đầu tư này, nói với Soros rằng mọi việc sẽ diễn ra đúng như ông ta đã nghĩ, và rằng ông rất hài lòng với việc làm đó. Nhưng ông ta chợt cảm thấy run sợ khi phản ứng của Soros là quay sang bảo các nhà giao dịch của mình: "Hãy mua thêm 250.000 cổ phiếu nữa của Jaguar".

Nên nhớ rằng *"Nếu cổ phiếu tăng giá, hãy mua nhiều hơn".* Bạn không nên quan tâm đến việc số vốn bỏ ra sẽ chiếm bao nhiêu trong danh mục đầu tư của mình. Nếu bạn đầu tư đúng, số tiền đó sẽ có vị trí của nó".

Theo Soros, thành công trong hoạt động đầu tư chỉ có được khi nhà đầu tư biết "bảo toàn vốn". Còn Buffett muốn rằng những vụ đầu tư phải "đủ lớn để có thể tạo nên sự thay đổi quan trọng cho giá trị của Berkshire". Khi cơ hội đến, cả hai nhân vật này sẽ *mua số lượng đủ lớn để tạo ra sự khác biệt thật sự cho tài sản của họ.*

Sinvest.vn

CHƯƠNG 8

TIẾT KIỆM ĐƯỢC MỘT XU NGHĨA LÀ LÀM RA ĐƯỢC MỘT ĐÔ-LA

"Lực mạnh nhất trong vũ trụ là gì?.. Lãi kép."
– Albert Einstein

"Tôi không biết bảy kỳ quan của thế giới là gì, nhưng tôi biết kỳ quan thứ tám, đó là lãi kép."
– Baron Rothschild

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ SÁU:

Chú trọng đến lợi nhuận sau thuế

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Ghét nộp thuế (cũng như các chi phí giao dịch khác), và sắp xếp công việc sao cho có thể giảm thiểu một cách hợp pháp những con số ghi trong hóa đơn thuế.	Bỏ qua, hay phớt lờ gánh nặng mà các khoản thuế và chi phí giao dịch áp đặt cho việc đầu tư dài hạn.

Sinvest.vn

Từ khi Warren Buffett nắm quyền kiểm soát Berkshire Hathaway, công ty chỉ thanh toán cổ tức trong một năm. Berkshire không hề trả lãi cổ tức, và Buffett cũng không thích làm việc đó chút nào. Tại sao vậy? Nguyên nhân nằm ở các khoản thuế.

Khi thanh toán cổ tức, khoản thu nhập sẽ bị đánh thuế hai lần. Lần thứ nhất, công ty nộp thuế thu nhập; sau đó, các cổ đông lại phải nộp thuế trên tiền lãi cổ tức của mình. Nếu một công ty không phải trả cổ tức, thì họ chỉ bị đánh thuế một lần duy nhất; và sau đó công ty có thể nhân các khoản lãi cổ phần còn lại với chỉ số ROE. Nếu đó là một công ty theo phong cách của Buffett, công ty đó có thể nhân số lợi nhuận sau thuế với tỷ lệ 15%/năm, hay lớn hơn nữa.

Để các cổ đông nhận được cùng một khoản lãi trên 44 hay 45 cent mà ông đã trích ra từ ngân phiếu cổ tức, ông phải tìm ra một công ty có chỉ số ROE là 20%. Buffett không thích trả cổ tức, một phần là vì ông không muốn lợi nhuận của cổ đông mình (đặc biệt là chính ông) bị cắt giảm do phải đóng thuế hai lần. Ông cũng không muốn nhận cổ tức, bởi vì ông biết rằng mình sẽ còn kiếm được nhiều lợi nhuận hơn nữa, nếu góp số cổ tức đó vào những doanh nghiệp mà ông đã mua.

Nhà đầu tư theo kiểu "Rip Van Winkle"[1]

Buffett cũng không thích trả các loại thuế đánh vào lợi nhuận sau khi bán các khoản đầu tư. Lý do khiến ông nắm

(1) Rip Van Winkle là nhân vật chính trong truyện ngắn cùng tên của tác giả Washington Irving xuất bản năm 1819. Sau đó, từ "Rip Van Winkle" được dùng để ám chỉ một người hoặc ngủ quá lâu, hoặc người không có chút khái niệm nào về các sự việc xảy ra quanh mình.

Sinvest.vn

giữ cổ phần "vĩnh viễn" là: các loại thuế đánh vào lợi nhuận từ việc bán các khoản đầu tư thường được trì hoãn vô thời hạn. Ông muốn giảm thuế để tăng tối đa tỷ lệ giá trị đồng tiền hàng năm của mình. Trong một bức thư gửi cổ đông năm 1989, ông đã giải thích lý do khiến ông thích đầu tư theo kiểu "Rip Van Winkle":

> "Hãy tưởng tượng rằng Berkshire chỉ có 1 đô-la. Nếu chúng tôi niêm yết 1 đô-la này trên thị trường chứng khoán, thì giá trị của nó sẽ tăng gấp đôi vào cuối năm và sau đó được đem bán. Bạn hãy tưởng tượng xa hơn một chút nữa. Giả sử chúng tôi sử dụng những thủ tục sau thuế để lặp lại quy trình này hàng năm trong vòng 19 năm liền, mỗi lần thu được một khoản lợi nhuận gấp đôi. Sau 20 năm, khoản thuế đánh vào lợi nhuận thu được từ việc bán các khoản đầu tư mà chúng tôi phải trả cho chính phủ sau mỗi vụ mua bán là 34%, nghĩa là khoảng 13.000 đô-la và chúng tôi chỉ còn lại 25.250 đô-la. Không tệ lắm. Tuy nhiên, nếu chúng tôi chỉ thực hiện một vụ đầu tư lớn, mà bản thân vụ đầu tư này sẽ tăng lên 20 lần trong suốt thời gian 20 năm, thì lợi nhuận thu được của chúng tôi sẽ tăng lên 1.048.576 đô-la. Sau đó, khi phải trả 34% thuế, tương đương 356.500 đô-la, chúng tôi còn lại 692.000 đô-la.
>
> Lý do duy nhất giải thích sự chênh lệch đáng ngạc nhiên này là việc xác định thời gian nộp thuế. Ở đây có một điều thú vị là chính phủ sẽ thu được từ tình huống thứ hai một tỷ lệ 27:1, tức là 356.500 đô-la so với 13.000 đô-la, dù phải thừa nhận rằng chính phủ phải chờ đợi để nhận được số tiền thuế đó."

Không giống với những nhà đầu tư thành công, nhà đầu tư bình thường luôn chú trọng vào khoản lợi nhuận mà họ hy vọng sẽ thu được trong vụ đầu tư tiếp theo. Còn Buffett lại muốn "nhìn thấy tiền sinh sôi nảy nở" sau một thời gian nhất định nào đó.

Sinvest.vn

Cắt giảm thuế cùng với giảm thiểu những chi phí giao dịch khác sẽ giúp lượng tiền thu về tăng nhanh đáng kể. Nhờ sự kỳ diệu của lãi kép, một khoản chi phí nhỏ tiết kiệm được ngày hôm nay có thể tạo ra một hiệu ứng rất lớn lên giá trị thực của bạn về lâu dài. Và Buffett đã nhân hiệu quả ấy lên bằng cách chuyển các khoản tiết kiệm này vào hệ thống đầu tư của mình nhằm gia tăng tỷ lệ lãi kép.

George Soros cũng có cách tư duy tương tự. Ông viết: "Tôi luôn quan tâm đến hiệu suất hoạt động của Quỹ Quantum về *lâu dài*. Nếu mỗi năm bạn làm ra 30% đến 40% lợi nhuận, và cứ tiếp tục như thế trong suốt hai mươi lăm năm, bạn sẽ có được một khoản tiền lớn, ngay cả khi bạn bắt đầu với số vốn rất nhỏ".

Nhưng phương pháp vô hiệu hóa sự cản trở của thuế mà Soros áp dụng đơn giản hơn nhiều so với phương pháp của Buffett: ông chỉ chuyển hoạt động của Quỹ Quantum sang một quốc gia có mức thuế thu nhập thấp, cụ thể là quần đảo Antilles thuộc Hà Lan. Thế là quỹ này đã có thể tăng khoản lợi nhuận miễn thuế của mình. Nếu phải đóng các loại thuế của Mỹ, tỷ lệ lợi nhuận kép hàng năm của Quỹ Quantum giảm từ 28,6% xuống dưới 20%. Lúc đó, thay vì đứng thứ 38 trong bảng xếp hạng những người giàu nhất thế giới năm 2003 của *Forbes* với số tài sản 7 tỷ đô-la, Soros sẽ không có tên trong danh sách ấy, bởi ông sẽ "chỉ" có khoảng 500 triệu đô-la.

Phải biết cắt giảm chi phí môi giới

Thuế không phải là khoản chi phí duy nhất khiến cho lợi nhuận của bạn bị sụt giảm. Hãy xem cách một nhà giao dịch mua bán hàng hóa kinh doanh theo phương pháp đầu tư của

Sinvest.vn

một chuyên viên thống kê bảo hiểm. Giả sử rằng trung bình cứ bảy vụ đầu tư thì anh ta sẽ thắng một vụ (đây không phải là một tình huống bất thường).

Nhưng để bài toán này trở nên đơn giản hơn, chúng ta sẽ giả định một quy tắc máy móc có tính phi thực tế rằng: mỗi thương vụ thành công sẽ mang về cho anh ta một tỷ lệ lợi nhuận là 65%; và trong mỗi vụ thua lỗ anh ta sẽ mất 5%. Lại giả sử thêm rằng cứ hai tháng anh ta có thể thực hiện bảy thương vụ (tổng cộng là 42 vụ mỗi năm), và bỏ vốn theo một tỷ lệ bằng nhau vào tất cả các vụ đầu tư.

Nếu nhà giao dịch mua bán hàng hóa đó bắt đầu với số vốn 7.000 đô-la và đầu tư 1.000 đô-la vào mỗi vụ, thì sau hai tháng anh ta sẽ kiếm được 650 đô-la lợi nhuận cho mỗi vụ, và lỗ 50 đô-la cho mỗi vụ trong sáu thương vụ kia. Tổng cộng, anh ta thu được 350 đô-la, tương đương 5%. Cuối năm, anh ta thu được 9.380 đô-la, tức lợi nhuận trong năm là 34%. Vậy anh ta nên làm thế nào để gia tăng lợi nhuận thu về?

Đa số các nhà đầu tư sẽ tìm cách tăng tỷ lệ lợi nhuận trong các thương vụ thành công, hoặc tăng số lượng thương vụ thành công mà họ có thể thực hiện được. Nhưng để làm được điều đó, họ cần phải xem xét lại hệ thống đầu tư của mình.

Trong tình huống đó, các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm luôn tập trung vào việc cắt giảm chi phí trước tiên. Việc cắt giảm 5% chi phí môi giới hay các chi phí giao dịch khác sẽ giúp giảm mỗi khoản lỗ từ 50 đô-la xuống còn 47,5 đô-la. Khi đó, lợi nhuận hàng năm của anh ta đã tăng lên 35,9%.

Đó là một tỷ lệ gia tăng tuyệt vời. Nhưng phải mất mười năm nữa thì khoản tiết kiệm 5% trên mỗi giao dịch này mới

Sinvest.vn

đem loại khoản lợi nhuận đáng kể so với toàn bộ số tiền mà anh ta đã đầu tư.

Nếu không thực hiện việc cắt giảm chi phí, sau mười năm, 7.000 đô-la ban đầu của anh ta hẳn sẽ tăng lên đến 130.700 đô-la nhờ vào tỷ lệ lãi kép hàng năm là 34%.

Tuy nhiên, nếu thực hiện việc giảm tỷ lệ thua lỗ trong mỗi thương vụ thông qua việc cắt giảm chi phí, sau mười năm anh ta sẽ có được 150.800 đô-la (nhờ vào tỷ lệ lãi kép hàng năm là 35,9%). Riêng khoản tiết kiệm đã bổ sung thêm 20.100 đô-la vào tổng giá trị số tiền của anh ta. Số tiền này lớn gấp ba lần mức ban đầu.

Đây chính là lý do vì sao bất kỳ một nhà đầu tư bậc thầy nào cũng hiểu rằng mỗi đồng xu tiết kiệm được có thể biến thành một đồng đô-la nhờ sức mạnh của lãi kép.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 9

TRUNG THÀNH VỚI LĨNH VỰC MÀ BẠN AM HIỂU NHẤT

"Thị trường luôn giúp đỡ cho những ai biết vượt lên chính mình. Song thị trường sẽ không dung thứ cho những ai không ý thức được việc mình đang làm."
– Warren Buffett

"Tốt nhất là đừng làm, cho đến khi nào bạn biết mình đang làm gì."
– Jimmy Rogers

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ BẢY:

Chỉ đầu tư vào lĩnh vực mà bạn am hiểu

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Chỉ đầu tư vào những lĩnh vực mà họ am hiểu.	Không nhận ra rằng sự thông hiểu những việc mà mình đang làm và sẽ làm là điều kiện tiên quyết để thành công.
	Hiếm khi thấy rằng những cơ hội có khả năng thu về lợi nhuận đang tồn tại ngay trong phạm vi hiểu biết của mình.

Tôi gặp Larry trong một bữa ăn tối. Công việc của ông là điều hành một quỹ đầu tư mạo hiểm chỉ có một thành viên. Thậm chí, ông không có cả thư ký. Năm 20 tuổi, Larry đến New York và tìm được một công việc ở Wall Street. Từ một thanh niên nghèo không một xu dính túi, chỉ hai năm sau, ông đã kiếm được 50.000 đô-la lợi nhuận từ hoạt động đầu tư. Vài năm sau, ông từ bỏ công việc hàng ngày của mình và bắt đầu tập trung toàn bộ thời gian vào hoạt động đầu tư. Giờ đây, khi đã trở thành triệu phú, ông chỉ chuyên đầu tư vào các công ty công nghệ sinh học non trẻ và đầy tiềm năng.

Bí quyết thành công của Larry là do ông đã tìm được lãnh địa của riêng mình trên thị trường rộng lớn. Ông bị ngành công nghệ sinh học mê hoặc, có lẽ do trong ông đã sẵn có một động lực nội tâm mạnh mẽ: muốn được trường thọ. Ông là độc giả trung thành của tạp chí *Nature* và nhiều tạp chí khoa học khác. Các nghiên cứu của ông khởi nguồn từ khoa

Sinvest.vn

học, chứ không phải từ việc tìm hiểu về các công ty. Ông sống và thở cùng công nghệ sinh học.

Thế là, suốt bữa tối, khi được hỏi một câu liên quan đến đầu tư, ông đã kể cho chúng tôi nghe nguyên do tại sao những khoản lợi nhuận lớn nhất mà ông kiếm được đều thuộc về các vụ đầu tư vào lĩnh vực công nghệ sinh học.

Nghe xong câu chuyện, cô Mary ngồi cạnh liền nói với tôi rằng: "Tôi đang suy nghĩ xem mình nên làm gì trên thị trường chứng khoán. Có lẽ tôi nên chuyển sang xem xét lĩnh vực công nghệ sinh học".

Rồi cô kể rằng cách đây vài năm, cô đã mua hai bất động sản mà đến nay giá đã tăng gấp đôi. Tất cả bạn bè và những người mà cô quen biết trong lĩnh vực bất động sản lúc đó đều khuyên cô không nên mua, bởi đơn vị quản lý tòa nhà này đang dính líu đến những vụ kiện tụng, tranh chấp nội bộ, không còn chút tiền nào cả... Tóm lại là họ phản đối kịch liệt. Họ còn dẫn chứng những mức giá rất thấp đang được rao bán. Rõ ràng là mức giá đó chỉ có thể xuống thấp hơn mà thôi.

Mary là người đã có nhiều năm kinh nghiệm trong lĩnh vực bất động sản, nên suy nghĩ của cô hoàn toàn khác. Theo cô, đầu tư vào các bất động sản này sẽ rất hời. Cô biết rằng những rắc rối hiện tại của đơn vị chủ quản khiến cho giá của những căn hộ này bị hạ xuống, nhưng rồi tình huống đó sẽ được giải quyết và giá sẽ lên trở lại. Ít nhất thì giá của chúng cũng tăng lên bằng mức giá trên thị trường.

Lúc đó, tôi chỉ hỏi cô ấy như thế này: "Vậy tại sao cô muốn tìm hiểu về công nghệ sinh học? Cô đã biết cách để đầu tư và kiếm tiền rồi. Tại sao không làm những gì mà cô đã biết?".

Sinvest.vn

Tư tưởng "đứng núi này trông núi nọ"

Mary im lặng một thoáng, rồi khuôn mặt và cả thái độ của cô cũng thay đổi, giống như vừa có một tia sáng lóe lên trong tâm trí cô. Đối với Mary, đến bây giờ cô mới nhận ra điều mà trước đây cô không hiểu.

Mary là một hình ảnh trái ngược hoàn toàn với Warren Buffett, người đã từng nói: "Tại sao tôi nên mua bất động sản khi thị trường chứng khoán quá thuận lợi như vậy?". Đối với Mary thì câu nói đó sẽ được thay lại là: "Tại sao tôi nên mua chứng khoán khi thị trường bất động sản quá thuận lợi như vậy?".

Mary vẫn biết rằng đầu tư rất phù hợp với mình. Cô chỉ không ý thức được điều đó. Choáng ngợp trước thành công của những người như Larry, cô không biết quý trọng kiến thức và sự tinh thông của mình trong lĩnh vực bất động sản. Dưới ảnh hưởng của quan niệm khá phổ biến là cỏ ở vườn nhà hàng xóm bao giờ cũng xanh hơn cỏ trong vườn nhà mình, phản ứng đầu tiên của cô là đi tìm bí quyết thành công ở mọi nơi, ngoại trừ nơi mà cô chắc chắn có thể tìm thấy nó: trong sân nhà mình.

Cần biết chọn lĩnh vực đầu tư phù hợp

Bất kỳ một người nào cũng sẽ chỉ thành công trong lĩnh vực phù hợp với mình. Đó là lý do vì sao chúng ta nhận thấy rằng các nhà đầu tư thành công đều chiếm lĩnh một lĩnh vực nhất định trong thị trường, chẳng hạn như: Benjamin Graham, Warren Buffett, George Soros, Peter Lynch, John Templeton, Jimmy Rogers, Jesse Livermore.

Sinvest.vn

Có thể bạn sẽ cảm thấy hơi lạ khi tôi nói rằng những "tay cừ khôi" trong lĩnh vực đầu tư như Warren Buffett và George Soros chỉ mới chiếm một lĩnh vực nhỏ bé. Và ngay cả Berkshire Hathaway của Buffett, với 71,9 tỷ đô-la cũng mới chỉ là một con cá vừa ở trong "chiếc hồ" trị giá 23,1 ngàn tỷ đô-la của tất cả các công ty trên thế giới được niêm yết trên thị trường chứng khoán.

"Tôi muốn nhân đôi số tiền của mình"

Có rất ít nhà đầu tư chấp nhận thực tế rằng cần phải áp dụng một quy tắc chung về mối liên quan giữa thành công và sự chuyên môn hóa trong đầu tư. Ví dụ, cách đây nhiều năm, tại một hội thảo chuyên đề về đầu tư của mình, tôi đã hỏi một người tham dự lý do khiến anh ta có mặt tại đây.

Anh ta đáp: "Tôi muốn tìm một cách nào đó giúp tôi nhân đôi số tiền của mình trong năm tới".

Rất nhiều nhà đầu tư luôn cho rằng việc kiếm tiền trên thị trường chứng khoán thật đơn giản. Họ chỉ cần đều đặn theo dõi tin tức thị trường, phân tích các bản tin đầu tư và quan sát hoạt động của các quỹ tương hỗ là được.

Khi mua cổ phiếu lần đầu tiên, suy nghĩ của tôi cũng tương tự như vậy. Năm ấy tôi mới 19 tuổi. Tôi nhớ rất rõ là mình đã đồng ý mua ngay loại cổ phiếu mà một người môi giới tôi tình cờ gặp tại bữa tiệc ngày hôm trước chào bán. Lúc đó tôi đã mua với giá chỉ vài xu trong thời kỳ đỉnh cao của cổ phiếu đó.

Cho đến hôm nay tôi vẫn không hề băn khoăn về việc người môi giới đó có tin những điều ông ta nói hay không,

Sinvest.vn

hay chỉ đơn giản là ông ta cố bán hạ giá cổ phiếu của mình. Dù sao thì điều đó cũng không quan trọng. Điều quan trọng là tại các văn phòng môi giới chứng khoán trên khắp thế giới, những hành động tương tự như vậy vẫn diễn ra hàng ngày.

Ngay trong nội dung của sai lầm đầu tư thứ nhất đã có nói "Dự đoán chính là chìa khóa dẫn đến thành công trong lĩnh vực đầu tư". Thật vậy, mỗi khi lật báo đến trang nói về thị trường chứng khoán, hay lúc chuyển kênh truyền hình sang chương trình tài chính, ngay lập tức bạn sẽ nhận thấy rằng chủ đề chung nhất là: thị trường sẽ diễn biến như thế nào? Tất cả mọi người đều tập trung vào việc dự đoán mà thôi.

Kế tiếp, mọi người tìm cách hệ thống hóa niềm tin này thông qua việc tìm kiếm các loại biểu đồ, những chỉ số như sự ổn định tương đối, các kết quả và xung lượng hiện tại ... nhằm giúp họ dự đoán đúng xu hướng phát triển của thị trường. Những lý thuyết về chu trình phân tích kỹ thuật mà các nhà đầu tư thường sử dụng để dự đoán thị trường của các tác giả Elliott và Kondratieff đều được xây dựng dựa trên quan niệm rằng thị trường sẽ có lúc bình ổn, và một khi nhà đầu tư phát hiện ra những trạng thái bình ổn này, thì anh ta sẽ dễ dàng thu được lợi nhuận. Những lý thuyết có tính chu trình này đều có chung một đặc điểm là tầm nhìn bị che khuất và nhà đầu tư chỉ nhận thức được điều này khi mọi việc đã rồi.

Phạm vi của năng lực

Không phải vô tình mà mọi nhà đầu tư thành công đều thu hẹp phạm vi quan tâm của mình và chỉ tập trung đầu tư vào những lĩnh vực mà mình có khả năng thành công cao. Quan điểm đó xuất phát từ việc xác định loại hình đầu tư mà

Sinvest.vn

nhà giao dịch chứng khoán am hiểu nhất. Khi đó, họ sẽ giành được một lợi thế cạnh tranh đáng kể. Lợi thế này sẽ giúp họ hành động tốt hơn "Ngài Thị trường".

Xác định lợi thế cạnh tranh là việc *đánh giá* xem liệu một vụ đầu tư có đem lại mức lợi nhuận khả quan hay không. Khi một nhà đầu tư dày dạn kinh nghiệm xem xét bất cứ hình thức đầu tư nào khác (ngoài phạm vi am hiểu của mình), thì "công cụ đánh giá" của họ không còn hiệu quả nữa. Trong trường hợp đó, khả năng của họ chỉ tương đương năng lực của các nhà đầu tư bình thường.

Theo lời Warren Buffett thì: "Điều quan trọng nhất về phạm vi năng lực của bạn không phải là lĩnh vực ấy rộng như thế nào, mà là bạn nhận định chu vi của nó chính xác đến mức nào". Trên thực tế, khi quan sát thế giới đầu tư thông qua lăng kính các tiêu chuẩn đầu tư của mình, ông chỉ nhìn thấy những vụ đầu tư mà ông có thể hiểu cặn kẽ và cảm thấy tự tin nhất.

"Am tường" khác với *"Kiến thức"*

Bạn có thể nhét *kiến thức* vào một cái chai (hay trải ra một cuốn sách) rồi bày bán như bất kỳ loại hàng hóa nào. Nhưng với *sự am tường*, bạn không thể làm như vậy được.

Am tường là sự kết hợp giữa *kiến thức* với *kinh nghiệm* - kinh nghiệm của riêng bạn. Đó là kinh nghiệm được tích lũy thông qua những trải nghiệm thực sự, chứ không phải thông qua việc nghe lại những gì người khác đã làm, dù điều này có thể mở rộng kiến thức của bạn.

Kiến thức thường có nghĩa là một tập hợp các sự kiện, là "phạm vi thông tin của một người", hay "toàn bộ nội dung mà một người biết". Nhưng "am tường" ngụ ý một sự tinh thông, là khả năng sử dụng thông tin đã có để đạt được kết quả mong muốn.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 10

PHẢI BIẾT DỨT KHOÁT

"Nếu không hiểu thì tốt nhất là bạn không nên làm."
– Warren Buffett

"Chúng tôi không ngại nói rằng
chúng tôi không thông hiểu lĩnh vực đó."
– Larry Hite

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ TÁM:

Mạnh dạn bỏ qua những vụ đầu tư không đáp ứng tiêu chuẩn của bạn

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Từ chối một cách dứt khoát những vụ đầu tư không đáp ứng tiêu chuẩn của mình.	Không đặt ra bất kỳ tiêu chuẩn đầu tư nào hay chỉ biết tiếp nhận tiêu chuẩn của người khác. Vì tính tham lam mà không từ chối những vụ đầu tư không đạt tiêu chuẩn đã đặt ra.

Sinvest.vn

Có lần tôi hỏi anh bạn Andrew: "Tài sản của cậu sẽ thay đổi như thế nào, nếu cậu không thực hiện bất cứ vụ đầu tư nào, và nếu thay vì đầu tư, cậu lại gửi tất cả vào ngân hàng và hàng ngày ngồi chờ lãi suất tăng lên?".

"Ồ, sẽ giảm đi *khá nhiều* đấy chứ", - anh ta đáp. Câu trả lời này khiến tôi cảm thấy hơi lúng túng, vì tôi chợt nhớ ra câu chuyện không vui của Andrew. Khoảng ba hay bốn năm trước, sau mỗi lần thực hiện giao dịch trên thị trường chứng khoán, Andrew thường bị thua lỗ khá nhiều tiền.

Số vốn của Andrew hiện nay có được từ hai nguồn: từ lợi nhuận của những doanh nghiệp mà anh đã thành lập và từ bất động sản. Vì thế, tôi lại hỏi Andrew câu nữa: "Tài sản của cậu sẽ thay đổi như thế nào, nếu cậu chỉ đầu tư vào doanh nghiệp hoặc bất động sản?".

Không chần chừ, anh ta đáp: "Sẽ tăng lên *nhiều* đấy".

Quy tắc làm việc trong lĩnh vực bất động sản của Andrew là: hoặc lãi 1% mỗi tháng, hoặc sẽ không đầu tư nữa. Tuy nhiên, Andrew cũng mắc phải một sai lầm khá phổ biến, đó là cho rằng một khi có thể thành công trong lĩnh vực bất động sản, thì anh ta cũng có thể thành công trong mọi lĩnh vực đầu tư khác.

Mặc dù đã xác định rõ ràng các tiêu chuẩn của riêng mình cho những vụ đầu tư liên quan đến bất động sản, song Andrew vẫn không nhận ra rằng chìa khóa dẫn đến thành công trong đầu tư là phải có *tiêu chuẩn*.

Khi tham gia các lĩnh vực đầu tư khác, Andrew cứ tự lừa dối mình trong suốt một thời gian dài. Mãi cho đến khi số tiền

Sinvest.vn

thất thoát ngày càng tăng lên, anh mới chịu thừa nhận là mình chẳng hiểu tí gì về thị trường chứng khoán. Phải nói rằng, chỉ khi trở về điểm xuất phát để học lại những bài học vỡ lòng về đầu tư, Andrew mới bắt đầu kiếm được tiền nhờ cổ phiếu.

Khi thâm nhập vào một lĩnh vực mới, bất kể kiến thức và kỹ năng mà bạn đã có trước đó đạt đến trình độ nào, thì đối với lĩnh vực mới này bạn cũng đang ở trong tình trạng không có năng lực hành động một cách vô thức. Những thói quen tinh thần đưa bạn đến thành công trong một lĩnh vực có thể đã ăn sâu vào tiềm thức của bạn - sâu đến mức chúng hoàn toàn có thể đưa bạn đến thất bại trong các lĩnh vực khác.

Warren Buffett từng nói: "Trong lĩnh vực đầu tư, điều quan trọng nhất không phải là bạn biết nhiều hay ít, mà là bạn xác định được *chính xác đến bao nhiêu đối với điều mình không biết*". Điểm chung của các nhà đầu tư thành công là luôn hiểu rõ những gì họ biết và những gì họ không biết. Thế nên họ sẽ không bao giờ để mắt đến những vụ đầu tư mà họ không am hiểu tường tận. Thái độ lãnh đạm này trái ngược hoàn toàn với cách cư xử của nhà đầu tư không chuyên nghiệp, người thường để cho cảm xúc lấn át nhận định của mình.

"Cỏ trong vườn nhà hàng xóm bao giờ cũng xanh hơn..."

Những nhà đầu tư không có một điểm tựa tinh thần về triết lý đầu tư nhất quán thường quyết định một vụ đầu tư dựa trên sự đánh giá rất cảm tính của họ. Điều này thường xảy ra ở những người ham mê đầu tư vào các công ty thương mại điện tử.

Sinvest.vn

Ở giai đoạn sơ khai của thời kỳ bùng nổ thương mại điện tử, đa số các nhà đầu tư đều tỏ ra khá thận trọng. Họ cho rằng những công ty như Amazon.com là không có tiềm năng phát triển và đầu tư vào đây thế nào cũng sẽ thua lỗ. Thậm chí, một số người còn bán non cổ phiếu của các công ty như thế – một hành động mà sau này khiến họ phải hối tiếc rất nhiều.

Vào những năm 1990, khi lĩnh vực thương mại điện tử phát triển mạnh mẽ và quá trình toàn cầu hóa ngày càng lan rộng, các giá trị cũ trở nên không phù hợp với xu thế chung. Giá cổ phiếu của các công ty thương mại điện tử tiếp tục tăng mạnh, trong khi giá chứng khoán của các công ty truyền thống sụt giảm rất nhanh do không còn được ưa chuộng.

Điều này càng khiến cho những người hoài nghi trước kia cảm thấy như mình đang bị đẩy xuống địa ngục. Khi quan sát từ bên ngoài, họ phát hiện ra rằng việc giá tăng, lợi nhuận mà các nhà đầu tư xung quanh họ đang thu về... đã phủ nhận tất cả những quy tắc đầu tư mà họ từng áp dụng rất thành công trong quá khứ.

Thế là họ bắt đầu nghi ngờ và quay trở lại truy vấn những niềm tin đầu tư của bản thân mình. Họ không còn tự tin vào bản thân, chấp nhận đầu hàng và nhanh chóng gia nhập đội ngũ các nhà đầu tư này. Cuối thời kỳ "lên cơn sốt" thương mại điện tử đó, chỉ có những "kẻ lập dị" – những nhà đầu tư như Buffett, với một triết lý vững vàng hiếm thấy – mới thoát khỏi bị dòng thác đó cuốn trôi.

Kết quả đáng buồn là những người hoài nghi đó luôn là những người bị thua lỗ nhiều nhất. Ban đầu họ cũng kiên trì với tiêu chí của mình, nhưng rồi họ đã bị xiêu lòng ngay

Sinvest.vn

trước thời điểm "quả bóng" thị trường được bơm căng và vỡ toác bên tai mọi người.

Đây là trường hợp điển hình cho lối suy nghĩ "cỏ ở vườn nhà hàng xóm bao giờ cũng xanh hơn". Thấy những người khác kiếm ra tiền, các nhà đầu tư thường gạt bỏ mối hoài nghi của mình và chạy theo một ảo tưởng. Những người khác, như Mary chẳng hạn, đã xem kiến thức và sự tinh thông của mình chẳng có giá trị gì. Họ đi tìm kiếm mỏ vàng ở một vùng đất khác, mà hoàn toàn không ý thức được rằng họ đã có mặt tại đúng vị trí cần đến.

Nguyên nhân là do các nhà đầu tư đó không hiểu được khi nào họ nên nói "có", và khi nào nên nói "không". Điều này trái ngược hẳn với Warren Buffett - người đã giải thể Buffett Partnership năm 1969 khi đang ở đỉnh cao của thị trường đầu cơ. Ông viết cho những nhà đầu tư của mình như sau:

> "Tôi không thích hợp với môi trường của thị trường này, và tôi không muốn phá hủy một kỷ lục mà tôi đã đạt được bằng cách thử tham gia một cuộc chơi mà tôi không am hiểu để rồi đi đến thất bại."

Hậu quả của những nhận định sai

Tin tưởng một cách sai lầm rằng bạn biết rõ những gì mình đang làm còn tệ hơn việc bị cám dỗ và đầu tư vào những lĩnh vực mà bạn không am hiểu. Đây là giai đoạn giống như khi người mới tập lái tin rằng việc điều khiển xe là một điều "quá đơn giản", thậm chí cả khi cậu ta chưa có giấy phép lái xe. Dù muốn hay không thì cậu ta vẫn ở trong tình trạng *không* có năng lực hành động một cách vô thức.

Sinvest.vn

Năm 1998, anh bạn Stewart của tôi mở một tài khoản môi giới trị giá 400.000 đô-la và tiến hành mua cổ phiếu của các công ty như Amazon.com, AOL, Yahoo!, eBay và Cisco Systems. Cuối năm 1999, giá trị tài khoản của anh đã lên tới con số 2 triệu đô-la, trong đó số tiền lãi là 800.000 đô-la.

Tôi không thể nào lay chuyển được niềm tin của Stewart đối với những câu chuyện hoang đường của thời kỳ bùng nổ thương mại điện tử. Anh ta cứ lặp đi lặp lại với tôi rằng: "Warren Buffett đã mất phương hướng". Khi lợi nhuận tăng, niềm tin của Stewart vào những việc mình đang làm lại càng được củng cố thêm.

Tuy nhiên, đến năm 2000 thì Stewart bắt đầu lo lắng. Anh thu về đôi chút lợi nhuận và bán non vài loại cổ phiếu như một hình thức "tự bảo hiểm rủi ro". Đáng tiếc là thị trường tiếp tục lên giá và anh phải dùng đến khoản gọi vốn bổ sung đầu tiên.

Cuối năm, giá trị cổ phiếu trong danh mục đầu tư của Stewart trở về lại con số ban đầu là 400.000 đô-la, nhưng anh vẫn có mức lợi nhuận là 200.000 đô-la và lại dùng đến một khoản gọi vốn bổ sung khác. Thế nhưng tất cả những biến động tiêu cực ấy vẫn không đủ mạnh để lay chuyển niềm tin của Stewart rằng cổ phiếu của anh nhất định sẽ "có giá" hơn. Và bất chấp sự can ngăn của mọi người, Stewart đã trích 200.000 đô-la từ tài khoản tiết kiệm của mình để mua thêm chứng khoán. Hiện giờ, với giá trị cổ phiếu đã giảm xuống chỉ còn khoảng 200.000 đô-la, quả là không nên hỏi gì Stewart về các vụ đầu tư nữa.

Việc tự huyễn hoặc bản thân rằng mình là một chuyên gia về cổ phiếu của các công ty thương mại điện tử đã đẩy

Sinvest.vn

Stewart tới chỗ biến 600.000 đô-la tiết kiệm của mình trở thành con số vốn vẹn có 200.000 đô-la. Điều này đã vi phạm quy tắc đầu tư thứ nhất: "Không bao giờ được để tiền của bạn bị hao hụt", cũng như hệ quả của nó là: "Không bao giờ được gọi vốn bổ sung".

Đó là lý do chính xác tại sao các nhà đầu tư bậc thầy luôn biết từ chối trước những vụ đầu tư mà họ không am hiểu. Mạo hiểm bỏ vốn vào những lĩnh vực nằm ngoài phạm vi năng lực sẽ đe dọa việc bảo toàn vốn - nền tảng của sự thành công trong lĩnh vực đầu tư.

Xác định phạm vi năng lực của bạn

Các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm không quan tâm tới những vụ đầu tư mà họ không am hiểu, bởi vì họ biết giới hạn của mình. Và họ biết được những giới hạn đó là nhờ họ xác định được phạm vi năng lực của mình.

Điều quan trọng là các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm hiểu được rằng phong cách đầu tư mà họ đã chọn là *phù hợp với tính cách của họ*. Làm một việc nằm ngoài phạm vi năng lực của mình cũng tương tự như đeo một chiếc cà vạt vậy: một chiếc cà vạt gắn mác Armani danh tiếng, nhưng lại quá to hoặc quá nhỏ, đều sẽ trông lố bịch hơn một chiếc cà vạt rẻ tiền nhưng phù hợp với bạn.

Buffett và Soros xây dựng phạm vi năng lực của họ bằng cách trả lời ba câu hỏi sau:

1. Tôi quan tâm đến điều gì?
2. Hiện tại tôi biết những gì?

Sinvest.vn

3. Tôi muốn biết thêm điều gì và sẵn sàng học hỏi những gì?

Một việc quan trọng khác cần tính đến là liệu bạn có thể kiếm tiền trong một lĩnh vực đang hấp dẫn bạn hay không. Ví dụ, tôi luôn bị các hãng hàng không cuốn hút, nhưng chỉ trừ một vài trường hợp ngoại lệ, còn lại toàn bộ ngành công nghiệp này giống như một cái hố chôn vốn đầu tư vậy. Thế nên người ta thường nói ngành hàng không chẳng khác nào một "lỗ đen" hút vào đó lượng vốn vô tận.

Chỉ cần trả lời ba câu hỏi này, như hai nhà đầu tư bậc thầy trên đây đã làm, bạn sẽ có thể khám phá ra lĩnh vực đầu tư thích hợp với mình và nhận thức được những hạn chế của bản thân. Khi đó, bạn sẽ cảm thấy dễ dàng bỏ qua những "cơ hội" đầu tư không đáp ứng được tiêu chuẩn do mình đặt ra. Và điều này cũng đồng nghĩa với việc bạn sẽ không tiếp tục thua lỗ, mà bắt đầu kiếm ra tiền từ thị trường chứng khoán.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 11

HÃY BẮT ĐẦU TỪ NHỮNG VIỆC ĐƠN GIẢN NHẤT

"Nếu quan tâm đến một công ty, tôi sẽ mua một số cổ phần của tất cả những đối thủ cạnh tranh với nó để có được các bản báo cáo hàng năm của công ty đó."
– Warren Buffett

"Khám phá tức là nhận thấy những gì người khác đã thấy và nghĩ những gì mà chưa ai nghĩ đến."
– Albert Szent-Györgyi von Nagyrapolt

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ CHÍN:

Tự mình thực hiện những nghiên cứu

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Liên tục tìm kiếm những cơ hội đầu tư có thể đáp ứng tiêu chuẩn của mình, đồng thời tích cực thực hiện công việc nghiên cứu các cơ hội đầu tư đó. Chỉ lắng nghe ý kiến của những nhà phân tích hay nhà đầu tư mà họ ngưỡng mộ.	Cho rằng việc tìm kiếm vận may "ngàn năm có một" có thể giúp họ thu được một khoản lợi nhuận lớn. Kết quả là họ thường máy móc làm theo một "lời khuyên" nào đó. Luôn nghe theo lời của bất cứ ai được gọi là "chuyên gia" mà hiếm khi tìm hiểu chi tiết về một vụ đầu tư trước khi mua. Công việc "nghiên cứu" của họ thật ra chỉ là đón nhận lời khuyên từ một nhà môi giới, một cố vấn hay thậm chí một tờ báo tài chính của ngày hôm trước.

Đa số mọi người đều muốn tìm hiểu xem làm thế nào mà các nhà đầu tư bậc thầy như Warren Buffett và George Soros tìm được những vụ đầu tư giúp họ trở nên giàu có. Câu trả lời rất đơn giản, đó là phải tự thân vận động.

Nguồn ý tưởng cho việc đầu tư của Buffett là một thứ mà bất cứ ai cũng có thể tiếp cận được nếu họ yêu cầu, chưa kể "nguồn" đó thường được cung cấp miễn phí: đó là bản báo cáo hàng năm của các công ty. Trong một cuộc phỏng vấn

Sinvest.vn

với Adam Smith, tác giả cuốn *Supermoney*, Buffett đã khuyên các nhà đầu tư chưa có kinh nghiệm rằng "hãy làm đúng theo những gì mà tôi đã làm cách đây bốn mươi năm, đó là tìm hiểu mọi công ty ở Mỹ có phát hành chứng khoán rộng rãi, và qua thời gian, lượng kiến thức tích lũy được sẽ giúp cho bản thân các bạn rất nhiều".

"Nhưng hiện nay có đến 27.000 công ty đang bán cổ phiếu ra công chúng" – Smith đáp.

Buffett trả lời: "Thế thì hãy bắt đầu từ những công ty bắt đầu bằng chữ A".

Kể từ năm 1950, khi lần đầu tiên đọc cuốn *The Intelligent Investor* (Nhà đầu tư thông minh) của Benjamin Graham, Buffett đã bắt đầu đọc bản báo cáo hàng năm của các công ty. Ngày nay, trong hệ thống tủ lưu trữ hồ sơ tại văn phòng của ông có đến 188 ngăn kéo chất đầy các bản báo cáo như thế. "Trợ lý nghiên cứu" duy nhất của ông là người sắp xếp những hồ sơ ấy. Buffett nói: "Tôi đã dành gần như cả cuộc đời mình để xem xét các công ty, bắt đầu là Abbott Labs và tiến dần đến Zenith". Cho đến nay, Buffett đã thu thập được một lượng thông tin khổng lồ về tất cả các công ty lớn ở Mỹ và ông lưu trữ tất cả trong tiềm thức của mình.

Khi muốn biết một thông tin nào đó không nằm trong bản báo cáo hàng năm, ông thường tự đi tìm những thông tin bổ sung. Và ông đã làm như thế vào năm 1965.

> Buffett kể rằng ông đã dành ra gần một tháng chỉ để đếm số toa xe chở dầu trong sân ga thành phố Kansas. Tuy nhiên, ông không hề có ý định xem xét việc mua cổ phiếu của công ty đường sắt, mà ông quan tâm tới Công ty Studebaker vì sản phẩm STP - một chất phụ gia xăng đang bán rất chạy

Sinvest.vn

– không được nhắc đến trong các bản báo cáo của họ. Ông không biết gì về sản phẩm, nhưng ông biết thành phần cơ bản được mua từ Union Carbide, và ông cũng biết phải tốn bao nhiêu tiền để làm ra một bình STP. Vì thế, số toa xe là một manh mối quan trọng. Khi nhận thấy lượng hàng chuyên chở tăng lên, ông liền quyết định mua cổ phiếu của Studebaker. Chỉ sau một thời gian ngắn, giá trị của chúng đã tăng từ 18 đến 30.

Trong trường hợp này, ông đã phát hiện ra một số chi tiết mà không một người nào bên ngoài công ty biết được. Chắc chắn sẽ có nhiều người khác có cùng ý tưởng như ông, nhưng họ lại không đi đến cùng để tìm cách trả lời các câu hỏi của mình.

Bí quyết của các nhà đầu tư bậc thầy không hẳn là nhìn thấy những gì mà người khác không thấy, mà là cách họ lý giải những gì đã nhìn thấy. Sau đó, họ sẵn sàng đi xa hơn để khẳng định những dự đoán ban đầu của mình.

Buffett và Soros quan sát thế giới đầu tư thông qua các tiêu chuẩn đầu tư. Họ không quan tâm tới những gì người khác nghĩ. Buffett có lần đã nói: "Bạn phải suy nghĩ cho chính mình. Tôi luôn ngạc nhiên khi nhiều người có chỉ số thông minh cao lại hay đi bắt chước hành động của những người khác mà không suy xét. *Tôi không bao giờ nảy ra sáng kiến hay chỉ bằng cách nói chuyện với mọi người".*

Các nhà đầu tư thành công chỉ phụ thuộc vào người khác khi những người này có cùng triết lý đầu tư, đồng thời sử dụng cùng những tiêu chuẩn thành công như họ, chẳng hạn như Charlie Munger – người cộng sự của Buffett, và Stanley Druckenmiller – người kế nhiệm Soros quản lý Quỹ Quantum.

Sinvest.vn

Trong vương quốc của người mù

Cũng như Buffett, George Soros luôn tự mình nghiên cứu các vụ đầu tư trong tương lai. Ngay từ trước khi sáng lập Quỹ Quantum, ông đã luôn xem xét thị trường theo một cách khác với những nhà đầu tư đương thời vẫn làm.

Trong khi ở Luân Đôn đang có rất đông các chuyên gia về cổ phiếu châu Âu, thì tại New York con số này chỉ có thể đếm trên đầu ngón tay. Vì thế, ngay trong lần đầu tiên đến New York vào năm 1956, ông đã khám phá ra rằng mình có lợi thế hơn hẳn những người khác. Lợi thế này đã đưa ông đến bước đột phá đầu tiên ở Wall Street, khi cổ phiếu châu Âu bắt đầu thu hút sự chú ý của giới đầu tư vào năm 1959.

> "Mọi chuyện bắt đầu từ việc thành lập Hiệp hội Than và Thép (sau đó trở thành Thị trường Chung). Các ngân hàng Mỹ và nhiều tổ chức đầu tư rất quan tâm đến chứng khoán châu Âu. Ai nấy đều nghĩ rằng họ sắp trở thành các cổ đông người Mỹ ở châu Âu... Và tôi trở thành một trong những người dẫn đầu làn sóng đầu tư vào thị trường châu Âu. Điều đó đã biến tôi thành "ông vua chột trong vương quốc của người mù". Có những tổ chức như Dreyfus Fund và J. P. Morgan chỉ thật sự hoạt động được nhờ tôi, bởi vì họ đang đầu tư rất nhiều tiền, và họ rất cần thông tin. Tôi chính là người đang ở ngay trung tâm của những thông tin ấy. Đây chính là bước đột phá đầu tiên trong sự nghiệp của tôi."

Một số nhà phân tích có được lợi thế như Soros lại chọn cách yên vị tại New York để tận hưởng cảm giác là một "chuyên gia", còn Soros thì không. Cũng giống như các ý tưởng của mình, công trình nghiên cứu của ông luôn mang tính độc đáo và chưa ai thử nghiệm bao giờ. Nhờ thông thạo tiếng Đức, Pháp, Anh và Hungary, ông có thể phân tích các

Sinvest.vn

bản khai báo lợi tức đóng thuế để công bố những tài sản không công khai của các công ty châu Âu. Ông còn kiểm tra cả công tác quản lý doanh nghiệp – một việc mà hầu như chưa ai từng nghe nói đến vào thời đó.

Ngày nay, Soros nổi tiếng vì những vụ đầu tư bằng tiền vay trong các thị trường hợp đồng mua trước và giao sau. Vào năm 1969, khi Soros và cộng sự Jimmy Rogers thành lập Quỹ Quantum, các hợp đồng giao sau chỉ dành cho các loại hàng hóa nông nghiệp như bột mì và cà phê, hoặc một số kim loại như bạc và đồng. Sự bùng nổ các hợp đồng phát sinh về tiền tệ, trái phiếu và chỉ số thị trường chỉ bắt đầu vào thập niên 1970. Tuy nhiên, lúc đó Soros đã áp dụng những nguyên tắc tương tự như các hợp đồng tài chính giao sau, nghĩa là ông tìm kiếm những xu hướng *công nghiệp* đang nổi lên để có thể tận dụng thời cơ để mua hoặc bán non cổ phiếu của các công ty tư nhân.

Làm thế nào Soros và Rogers tìm ra những cổ phiếu như vậy? Họ đọc rất nhiều, từ những ấn bản thương mại như *Fertilizer Solutions* và *Textile Week*, đến những tạp chí nổi tiếng, đồng thời tìm kiếm các xu hướng văn hóa và xã hội có thể tác động đến thị trường. Họ nghiền ngẫm vô số các bản báo cáo hàng năm, và khi lờ mờ nhận ra một xu hướng nào đó, ngay lập tức họ sẽ xem xét cách quản lý của các công ty trong ngành công nghiệp đó.

Soros nhớ lại, vào năm 1978 hay 1979, Jimmy Rogers đã có ý nghĩ rằng thế giới đang chuẩn bị chuyển sang thời kỳ kỹ thuật số.

> "Jim và tôi đến dự hội thảo của AEA (American Electronics Association – Hiệp hội Điện tử Mỹ – sau này được gọi là

Sinvest.vn

> WEMA) ở Monterey. Trong suốt cả tuần ấy, mỗi ngày chúng tôi luôn tìm cách gặp gỡ với tám hay mười ban quản lý của các công ty. Chúng tôi đã nghiên cứu toàn bộ lĩnh vực công nghệ khó khăn này và chọn ra năm lĩnh vực phát triển hứa hẹn nhất rồi mua một hay nhiều cổ phiếu trong mỗi lĩnh vực. Một vài năm sau, chúng tôi đã được thụ hưởng thành quả lao động của mình. Hiện giờ Quỹ đã hoạt động tốt hơn nhiều so với trước."

Sự phát triển của thị trường hợp đồng giao sau đã mở ra cho Soros một lĩnh vực hoàn toàn mới để ông vận dụng triết lý của mình. Những thị trường dễ chuyển hàng hóa thành tiền mặt là nơi lý tưởng cho hoạt động của Quỹ Quantum. Soros có thể thực hiện những vụ đầu tư khổng lồ nhanh hơn nhiều so với mức ông có thể làm trên thị trường chứng khoán, chưa kể ở đây có rất ít nguy cơ rằng việc ông mua hay bán sẽ tác động đến giá cả.

Soros cũng chuyển mối quan tâm của mình sang các xu hướng chính trị, kinh tế, công nghiệp, tiền tệ, lãi suất và nhiều xu hướng khác, và ông không ngừng tìm kiếm mối liên hệ giữa các sự kiện. Phương pháp nghiên cứu thị trường của ông về căn bản vẫn được giữ nguyên như trước, chỉ có trọng tâm là thay đổi.

Ông trò chuyện với mọi người. Ông xây dựng các mối quan hệ rộng rãi tại các thị trường trên thế giới. Đôi khi, nhờ các cuộc điện thoại cho họ mà ông có thể xác định xem "Ngài Thị trường" đang nghĩ gì. Soros luôn tự đánh giá các ý tưởng của mình một cách nghiêm khắc và ông cũng liên tục điều chỉnh để hoàn thiện các ý tưởng đó.

Cả Soros và Buffett đều dựa trên một phương pháp chặt chẽ, có tính hệ thống để tìm ra những vụ đầu tư có thể đáp

Sinvest.vn

ứng được tiêu chuẩn đầu tư của riêng họ. Do đích thân họ kiểm soát tiến trình nghiên cứu ấy, nên cả hai nhà đầu tư này luôn đảm bảo rằng họ đã tìm thấy một vụ đầu tư có khả năng mang lại lợi nhuận cao.

Chúng ta hãy thử so sánh điều này với quá trình tìm kiếm của một nhà đầu tư thông thường. Những quyết định đầu tư của anh ta phần lớn được dựa trên các thông tin cũ thu thập được từ nhà môi giới, bài phân tích, bản tin đầu tư, chương trình tài chính trên truyền hình, báo và tạp chí. Hạn hữu lắm anh ta mới đọc bản báo cáo hàng năm của một công ty trước khi mua cổ phiếu của công ty ấy, và hoàn toàn không quan tâm đến bản báo cáo của các đối thủ cạnh tranh với công ty ấy - như Buffett đã làm.

Ngoài ra, có rất ít nhà đầu tư chịu tìm kiếm thông tin bằng cách nói chuyện trực tiếp với những người liên quan đến công ty, như nhân viên, khách hàng hoặc đối tác. Ngay cả khi đã có một chiến lược tìm kiếm được sắp xếp thật chặt chẽ, họ vẫn thường bỏ qua một trong những yếu tố quan trọng nhất đưa đến thành công của các nhà đầu tư bậc thầy: đó là cẩn thận rà soát lại tất cả các vụ đầu tư đã thực hiện theo một quy trình cũng chặt chẽ như chính chiến lược tìm kiếm của mình vậy.

Tầm quan trọng của việc rà soát

Bài học sâu sắc nhất của riêng tôi về tầm quan trọng của việc rà soát lại các vụ đầu tư trước đây xuất phát từ Harold, một nhà đầu tư mà tôi gặp khi tôi còn rất trẻ, còn ông lúc đó đã ngoài 70. Harold bắt đầu hoạt động đầu tư như một sở thích và ông sử dụng bản *Khảo sát đầu tư chỉ số Value Line* (Value Line Investment Survey) để tìm kiếm các công ty bị

Sinvest.vn

đánh giá thấp. Trên thị trường chứng khoán, ông đã có rất nhiều chuyện vui (và dĩ nhiên là ông kiếm được rất nhiều tiền) đến mức vào năm 40 tuổi, ông quyết định bỏ dở mọi công việc đang làm để dành hết thời gian cho đầu tư.

Ông kể cho tôi nghe về một vụ đầu tư của ông vào một công ty tên là Paper Forms, Inc. Ông đã mua công ty này vào cuối thập niên 1970 với mức giá từ 2 đến 3 đô-la mỗi cổ phiếu, để rồi cuối cùng bán ra ở mức 21 đô-la.

Paper Forms là công ty thực hiện tất cả các hình thức kinh doanh khác nhau, có 20 nhà máy và nhà kho nằm rải rác khắp nước Mỹ. Những gì đập vào mắt Harold là trong những năm 1950, toàn bộ dinh cơ của công ty đã được thuê trong 20 năm, với hợp đồng quyền chọn[1] được mua cổ phiếu khi hợp đồng thuê kết thúc. Giá quy định của các hợp đồng quyền chọn này ấn định ở mức cao trước khi cuộc lạm phát bắt đầu vào cuối thập niên 1950, thế nhưng cái giá đó vẫn được xem là rẻ khi cuộc lạm phát vẫn tiếp tục gia tăng vào cuối thập niên 1970.

Hoạt động của công ty rất ổn định, cho dù lợi nhuận không cao lắm, vì vậy lý do duy nhất thuyết phục ông mua cổ phiếu là giá trị ẩn của các hợp đồng quyền chọn đối với bất động sản. Và Harold đã mua, rồi dần dần tích lũy một lượng cổ phiếu khổng lồ chỉ với mức giá từ 2 đến 2,5 đô-la mỗi cổ phiếu. Cuối cùng, ông trở thành cổ đông lớn nhất với số cổ phiếu nắm giữ chỉ đứng sau các thành viên gia đình của nhà sáng lập.

(1) Trong hợp đồng quyền chọn (option), chỉ bên mua "quyền được mua" hoặc "quyền được bán" mới có quyền, bên còn lại không có quyền, song vẫn phải thực hiện nghĩa vụ như đã cam kết với bên kia.

Sinvest.vn

Ngay sau khi ông bắt đầu mua, nhà sáng lập và cổ đông nắm quyền kiểm soát của công ty đã qua đời. Cổ phần của ông rơi vào tay phòng ủy thác ngân hàng, còn quyền kiểm soát công ty giờ đã thuộc về nhân viên kế toán của ngân hàng.

Bạn sẽ nghĩ rằng ngay cả một thành viên ngờ nghệch nhất của phòng ủy thác cũng không bỏ qua một vận may bất ngờ như thế này: cơ hội mua bất động sản vào cuối những năm 1970 với mức giá của những năm 1950.

Nhưng đối với các chủ ngân hàng, các hợp đồng quyền chọn có những phát sinh rất nguy hiểm và việc áp dụng hợp đồng quyền chọn này sẽ đặt Paper Forms vào lĩnh vực kinh doanh bất động sản đầy rủi ro. Theo quan điểm của ngân hàng, thì tốt hơn cả là công ty chỉ nên phát triển lĩnh vực kinh doanh vốn có của mình. Xét cho cùng thì đây là một hướng đi bảo thủ và an toàn.

Thông tin về việc nhà sáng lập đã mất và ngân hàng hiện đang kiểm soát công ty nhanh chóng lan rộng. Nhưng nhờ kinh nghiệm bản thân mà Harold vẫn yên tâm, bất chấp mọi thay đổi trong bộ máy quản lý.

Lý do duy nhất khiến Harold mua cổ phiếu của Paper Forms là những hợp đồng quyền chọn ấy, và điều quan trọng là ông biết số phận của chúng. Thế là ông thiết lập một kênh liên lạc riêng trong ban quản lý cấp trung của công ty. Khi ông biết được phòng ủy thác của ngân hàng quyết định KHÔNG sử dụng các hợp đồng quyền chọn của công ty, ông đã xin một cuộc hẹn với chủ tịch ngân hàng.

Ông hỏi vị chủ tịch ngân hàng liệu có đúng là phòng ủy thác quyết định không sử dụng hợp đồng quyền chọn của Paper Forms. Vị chủ tịch ngân hàng trả lời rằng ông ta không

Sinvest.vn

hay biết gì về việc này. Harold liền cung cấp thêm thông tin cho ông. Sau đó, Harold lại hỏi:

"Sao mà ông lại muốn trở thành mục tiêu của một vụ kiện tập thể vì quyền lợi của thiểu số cổ đông do thất bại trong việc tăng tối đa giá trị của công ty?"

"Ông có mua cổ phiếu không?" – Vị chủ tịch hỏi lại.

"Có. Và tôi đang tiếp tục mua nữa đây".

Nhờ sự vận động của Harold, phòng ủy thác ngân hàng đã thay đổi quyết định.

Harold tiếp tục mua cổ phiếu với giá 3 đô-la. Ngay sau đó, Paper Forms đã trở thành đối tượng của một vụ đấu giá để giành quyền kiểm soát công ty (takeover bid). Mức giá đầu tiên là 18 đô-la, nhưng Harold vẫn giữ lập trường và đến cuối buổi hôm đó, ông đã bán được với giá 21 đô-la một cổ phiếu. Nếu Harold không chủ động kiểm soát món đầu tư của mình, thì ông sẽ không bao giờ có được khoản lợi nhuận hơn 17 đô-la mỗi cổ phiếu.

Kiểm soát là một quá trình liên tục. Đó là cả một quá trình tìm kiếm, không phải chỉ tìm kiếm thương vụ đầu tư, mà bạn phải biết mọi việc đang diễn ra tốt đẹp đúng như dự đoán, hay xác định thời điểm để thu món lợi nhuận về, thanh lý đầu tư, hay, như Harold đã làm, thực hiện một số biện pháp để bảo vệ số vốn của mình.

Tần suất kiểm soát là điểm để phân biệt giữa nhà đầu tư giàu kinh nghiệm với những nhà đầu tư bình thường khác. Ví dụ, Buffett có thể chỉ cần xem xét lại các vụ đầu tư một lần mỗi tháng hay mỗi quý, trong khi vẫn tiếp tục theo dõi tin tức hay các xu hướng phát triển có thể ảnh hưởng đến một trong

Sinvest.vn

những công ty của ông. Còn đối với Soros, tần suất này dày hơn rất nhiều, đôi khi ông phải rà soát lại từng phút, chứ không phải là mỗi tháng một lần.

Trong khi đối với Buffett, giữa tìm kiếm và kiểm soát có sự tách biệt rõ ràng, thì trong cách đầu tư của Soros, hai quy trình này có thể lồng ghép vào nhau.

Ví dụ, trước tiên Soros sẽ thử nghiệm giả thuyết của mình bằng cách thâm nhập thị trường. Việc kiểm soát số tiền đầu tư sẽ giúp ông đánh giá chất lượng của giả thuyết ấy. Những cuộc thử nghiệm này cũng là một phần trong chiến lược tìm kiếm của ông: tìm kiếm thời điểm phù hợp để hành động nhanh.

Việc kiểm soát bằng cách thử nghiệm đem lại cho ông "cảm nhận về thị trường", và nếu thất bại, cuộc thử nghiệm có thể giúp ông nhìn lại giả thuyết của mình và điều chỉnh phương pháp tìm kiếm.

Mặc dù có sự khác biệt trong phong cách đầu tư, song cả Buffett và Soros đều đích thân tìm kiếm những vụ đầu tư mới phù hợp với tiêu chuẩn của họ. Họ luôn dùng tiêu chuẩn của mình để đánh giá những vụ đầu tư hiện có, phán đoán xem khi nào nên tiến hành một số biện pháp khác, đã cần thiết thu lại lợi nhuận hay chưa, có bị thua lỗ không, hay giống như Harold, đe dọa chủ tịch ngân hàng bằng một vụ kiện tập thể.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 12

"KHI KHÔNG CÓ VIỆC GÌ ĐỂ LÀM THÌ ĐỪNG LÀM GÌ CẢ"

"Bí quyết đơn giản nhất là khi
không có gì để làm thì đừng làm gì cả."
– Warren Buffett

"Để thành công, bạn cần có những giờ phút rảnh rỗi,
hay nói đúng hơn là bạn cần có trong tay
khoảng thời gian trôi qua một cách chậm chạp."
– George Soros

"Bí quyết của Soros là gì...?
Bắt đầu bằng thái độ kiên nhẫn vô hạn."
– Robert Slater

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI:

Kiên nhẫn, kiên nhẫn và kiên nhẫn

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Khi không thể tìm được một vụ đầu tư phù hợp với tiêu chuẩn của mình, họ có đủ kiên nhẫn để chờ đợi cho đến khi nào tìm thấy.	Lúc nào cũng cảm thấy mình cần phải làm một điều gì đó trên thị trường.

Cả Buffett và Soros đều thừa nhận rằng khi họ dựa trên các tiêu chuẩn đầu tư của mình, sẽ có những lúc, trong một khoảng thời gian dài, họ không thể tìm thấy một thương vụ nào xứng đáng để đầu tư. Khi đó, cả hai đều kiên nhẫn chờ đợi. Như Buffett vẫn hài hước nói rằng: "Thái độ thờ ơ bao quanh một cảm giác uể oải vẫn là nền tảng phong cách đầu tư của chúng tôi". Tại cuộc họp thường niên năm 1998 của Berkshire Hathaway, ông đã nói với các cổ đông:

> "Suốt nhiều tháng nay, chúng ta không có điều gì để nói về vốn cổ phần. Nếu bạn hỏi chúng ta phải đợi *bao lâu* nữa, tôi sẽ trả lời rằng chúng ta sẽ đợi *vô thời hạn*. Chúng ta không đầu tư theo kiểu mua chỉ để mua, mà chúng ta chỉ đầu tư khi biết chắc rằng vụ đầu tư ấy sẽ đem lại một khoản lãi hấp dẫn... Chúng ta không đặt ra một thời hạn nào cả. Nếu số tiền đó được tích lũy, thì chúng ta sẽ càng có nhiều tiền hơn. Và khi tìm được một vụ đầu tư phù hợp, chúng ta sẽ có thể hành động *rất nhanh* với lượng vốn đầu tư *rất lớn*. Nhưng chúng ta cũng sẽ không làm gì cả, nếu như vụ đầu tư đó không khả thi. Bạn không bao giờ thu được lợi nhuận nhờ *hành động*, mà bạn chỉ thu được lợi nhuận nhờ vào những hành động *đúng*."

Sinvest.vn

Còn đối với Soros, tình thế "án binh bất động" cũng không làm ông phiền muộn, bởi ông cho rằng đó là điều cần thiết. Ông đã từng nói với các cộng sự của mình: "Để thành công, bạn cần có những giờ phút rảnh rỗi, hay nói đúng hơn là bạn cần có trong tay khoảng thời gian trôi qua một cách chậm chạp". Lý do? Khoảng thời gian rảnh rỗi đó cho phép bạn có thời gian suy nghĩ. Ông nói: "Tôi nhất định phải tìm ra một luận điểm thuyết phục bản thân mình trước khi bỏ vốn đầu tư. Vì thế, tôi cần có thời gian để tìm hiểu và khám phá những nguyên nhân hợp lý của một xu hướng được chấp nhận trên thị trường".

Và ngay cả khi đã có một giả thuyết đầu tư đáng tin cậy, Soros vẫn có thể chờ đợi đến khi thời cơ chín muồi. Ví dụ, khi nước Anh gia nhập "con rắn" châu Âu vào năm 1987, Soros biết rằng đây chưa phải là thời điểm thích hợp. Mãi đến ba năm sau, khi nước Đức thống nhất, ông mới xây dựng một giả thuyết đầu tư cụ thể. Theo giả thuyết ấy, đồng bảng Anh sẽ bị loại khỏi cuộc chơi. Nhưng phải hơn hai năm sau, thời điểm hành động mới đến. Tổng cộng Soros đã chờ đợi mất năm năm trước khi ông vận dụng ý tưởng đầu tư của mình. Vậy là lợi nhuận 2 tỷ đô-la của ông có thể được chia ra cho năm năm chờ đợi, tương đương với mức 400 triệu đô-la mỗi năm. Đối với các nhà đầu tư bậc thầy, thì việc chờ đợi này luôn được đền đáp xứng đáng.

Buffett cũng rất thoải mái khi phải đợi lâu như thế. Ông thường đùa: "Tôi muốn mỗi năm mình đều có thể nghĩ ra một ý tưởng hay. Nhưng nếu bạn giục tôi phải nhanh hơn, thì cứ hai năm một lần, tôi sẽ tìm ra một ý tưởng mới".

Sinvest.vn

Chỉ làm việc khi nào thực sự có việc để làm

Đưa khái niệm "kiên nhẫn" vào hệ thống tiêu chuẩn đầu tư là một chiến lược không thể phát huy tác dụng ở Wall Street. Bạn trả tiền cho chuyên gia đầu tư và tin rằng họ sẽ làm việc hết mình để mang lợi nhuận về cho bạn. Nhưng có lẽ đó chỉ là chuyện hoang đường. Trên thực tế, họ chỉ xuất hiện hàng ngày và "làm" một việc gì đó trên sàn giao dịch chứng khoán.

Thu nhập của các nhà phân tích bắt nguồn từ những bản báo cáo họ viết mỗi ngày, mặc dù đôi khi thông tin trong đó chẳng có chút giá trị nào. Các nhà bình luận thị trường lại được trả công để tư vấn và cho ý kiến, mặc dù đôi khi họ phải cố bịa ra một nhận xét nào đó. Các nhà quản lý quỹ được trả công để đầu tư, chứ không phải để ngồi chơi bên cạnh đống tiền, mặc dù tiền mặt đang rất khan hiếm tại thời điểm đó. Còn tác giả của các bản tin đầu tư phải đưa ra một gợi ý nào đó vì thời hạn phát hành không đợi họ, chứ không nhất thiết là vì họ có nhiều cổ phiếu để đề xuất.

Trong khi đó các nhà đầu tư bậc thầy thì lại khác. Một lần nọ, Soros đã nói với người bạn của ông, Byron Wien, một nhà chiến lược đầu tư người Mỹ của Công ty Morgan Stanley như sau:

> "Byron, vấn đề của anh là cứ đi làm suốt ngày và anh nghĩ mình nên làm một điều gì đó. Tôi thì không như vậy. Tôi chỉ đi làm vào những ngày nên đi, và đúng là tôi có làm vài việc gì đó cần làm vào ngày hôm ấy. Nhưng khi cứ đi làm và làm việc đều đặn mỗi ngày như thế, anh sẽ không nhận ra khi nào mình sẽ có một ngày đặc biệt."

Sinvest.vn

Những nhà đầu tư lão luyện như Buffett và Soros không tự ép buộc mình như thế. Không có mệnh lệnh hay tổ chức nào có thể bắt họ làm việc, một khi hệ thống đầu tư của họ cho biết rằng thương vụ đó không hề có triển vọng. Không giống như một nhà quản lý quỹ, họ không mua những cổ phiếu "có tính bảo vệ" (tức là những cổ phiếu thua lỗ ít hơn trên một thị trường đang đi xuống). Họ sẽ không đến văn phòng khi không có việc gì để làm. Buffett đã học hỏi được từ Graham rằng "sẽ có những thời điểm bạn không thể tìm được những khoản lợi nhuận lớn, và đó chính là thời điểm lý tưởng để đi nghỉ mát!".

Người cộng sự trước kia của Soros, Jimmy Rogers, cũng cho rằng: "Một trong những quy tắc mà bất kỳ ai cũng cần biết về đầu tư là không nên làm gì, hoàn toàn không làm gì cả, trừ khi bạn thật sự có việc gì đó để làm".

Làm việc theo nguyên tắc của người đi tìm vàng

Nhà đầu tư với các tiêu chuẩn chưa hoàn chỉnh (hoặc hoàn toàn không xây dựng các tiêu chuẩn cho mình) lúc nào cũng cảm thấy cần phải có mặt trên thị trường. Trạng thái chờ đợi khá xa lạ với tâm lý của họ, bởi họ không biết mình đang chờ đợi cái gì. Nếu họ không thường xuyên gọi điện cho nhà môi giới của mình để chỉ đạo mua cái này, bán cái kia, họ sẽ không cảm thấy rằng mình đang đầu tư.

Các nhà đầu tư giỏi giống như những người đi tìm vàng. Họ biết chính xác mình đang tìm kiếm cái gì, họ có ý tưởng khái quát về việc sẽ phải tìm nó ở đâu, họ có trong tay tất cả những công cụ phù hợp và họ kiên trì với công việc tìm kiếm

Sinvest.vn

đó. Sau khi tìm thấy quặng vàng, họ sẽ tập trung tất cả công cụ lại và bắt đầu kiểm tra thành tựu của mình.

Theo cách làm này, nhà đầu tư sẽ không bao giờ đặt mình trong trạng thái chờ đợi cả. Để tìm được mỏ vàng, hàng ngày họ phải tìm kiếm những cơ hội mới. Đó là một quá trình liên tục không có điểm dừng.

Trong quá trình tìm kiếm, điều duy nhất có thể khiến họ cảm thấy rối trí là phải cất tiền của mình vào đâu. Thế nên sẽ có những thời điểm mà hệ thống đầu tư báo cho họ biết rằng đã tìm thấy nơi cất tiền an toàn, và lúc đó họ phải hành động ngay.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 13

HÀNH ĐỘNG!

"Khi thấy có một thương vụ đáng quan tâm,
chúng tôi sẵn sàng hành động rất nhanh
và đầu tư với số lượng rất lớn."
– Warren Buffett

"Thời gian và thủy triều không chờ ai cả."
– Ngạn ngữ Anh

"Người hay do dự
chỉ là một kẻ ngu xuẩn đáng ghét."
– Mae West

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI MỘT:

Hành động ngay lập tức

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Hành động tức khắc, một khi đã ra quyết định.	Do dự.

Sinvest.vn

Một khi nhà đầu tư bậc thầy đã quyết định mua hoặc bán, họ sẽ hành động ngay.

Tại sao? Bởi vì họ đã tìm được một vụ đầu tư mà họ am hiểu, vụ đầu tư ấy phù hợp với mọi tiêu chuẩn đầu tư của họ, họ biết mình nên mua hoặc bán bao nhiêu, với mức giá nào, nhờ vào những nguồn lực nào. Kinh nghiệm tích lũy và khả năng tư duy của họ đã chứng minh giá trị của triết lý đầu tư và hệ thống tiêu chuẩn đầu tư của họ. Không có gì khiến họ phải băn khoăn nữa.

Lúc đó, việc mua hay bán đã trở thành việc bình thường.

Có lẽ bạn sẽ dễ dàng hiểu được cách tư duy của nhà đầu tư bậc thầy trong những hoạt động không mang tính đầu tư. Thật ra, tôi chắc rằng hàng ngày bạn cũng hành động tương tự như vậy một cách rất bình thường.

Ví dụ, khi đã quyết định sẽ đến một nhà hàng nào đó để ăn tối, bạn chỉ cần nhấc điện thoại lên và đặt chỗ. Lúc ấy, bạn không còn phải cân nhắc việc nên đến nhà hàng này hay nhà hàng khác, không hề tự hỏi là mình có đang hành động đúng hay không, cũng không cảm thấy lo lắng liệu bạn có phung phí quá nhiều tiền hay không... Tâm trí của bạn lúc đó đang để cả vào những vấn đề khác, có lẽ ở niềm vui gặp gỡ bạn bè hay đoán rằng đó sẽ là một buổi tối lãng mạn, và hành động đặt chỗ chỉ thuần túy là một hành động tự nhiên.

Sinvest.vn

Trò chơi "Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu... ?"

Một ý nghĩ luôn luẩn quẩn trong tâm trí của các nhà đầu tư là: "Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu...?". Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu một vụ đầu tư tốt hơn sẽ xuất hiện tuần tới? Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu tôi bán A để có thể mua B, và rồi A tỏ ra có giá trị hơn? Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu tôi mắc sai lầm? Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu lãi suất tăng hoặc giảm, hay Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang ra quyết định sai vào sáng hôm sau? Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu thị trường bão hòa? Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu sự sụt giá lại cho tôi một vạch xuất phát tốt hơn vào ngày mai hay tuần tới?...

Sự băn khoăn "Chuyện gì sẽ xảy ra, nếu tôi sai?" thường khiến một nhà đầu tư mua ít hơn so với mức dự định. Chẳng hạn, họ tự thuyết phục mình mua 10.000 cổ phiếu và cảm thấy thoải mái về điều đó cho đến khi họ gọi điện cho nhà môi giới. Giờ đã đến lúc bỏ tiền vào vụ đầu tư, song họ lại bắt đầu nghi ngờ phán đoán của mình. Họ tự nhủ: "Có lẽ trước hết mình sẽ chỉ mua 2.000 cổ phiếu thôi, rồi sau đó đợi xem chuyện gì sẽ xảy ra. Sau đó mới mua nốt số còn lại". Và trên thực tế thì anh ta sẽ không mua tiếp nữa.

Những câu hỏi như thế không bao giờ có thể len lỏi được vào tâm trí các nhà đầu tư bậc thầy. Đối với họ, việc gọi điện hỏi ý kiến người môi giới chỉ là một hành động máy móc. Tâm trí của họ đã hướng sang một đề tài khác, có lẽ là một ý tưởng đầu tư mới, hay về chương trình truyền hình thú vị sắp chiếu vào tối hôm đó.

Một trở ngại thường gặp khác là cảm giác thiếu nguồn lực. Các nhà đầu tư thường không có sẵn tiền mặt, bởi họ đã đầu tư hết, nên họ chỉ đơn giản nghĩ rằng mình không đủ tiền để mua loại cổ phiếu mới đầy hấp dẫn. Đây cũng chính là một vấn đề mà nhà đầu tư bậc thầy gặp phải, đặc biệt là trong những tháng năm tuổi trẻ. Nhưng nhờ các tiêu chuẩn đầu tư rất rõ ràng nên họ dễ dàng suy xét, xem liệu ý tưởng gần đây nhất của mình có khả thi hơn so với một hay nhiều vụ đầu tư mà hiện tại họ đang sở hữu hay không. Như vậy, khi quyết định hành động, họ đã biết được mình sẽ bán loại cổ phiếu nào để có đủ tiền thực hiện vụ đầu tư mới.

Sinvest.vn

Buffett và Soros cho rằng các nhà môi giới cũng ở trong trạng thái giống như khi bạn đặt bữa tối, đặt vé xem kịch hay vé máy bay thôi. Tại sao có khá nhiều nhà đầu tư băn khoăn về việc nên mua hay bán? Tại sao họ có cảm giác rằng hành động đó cũng đáng sợ như nhổ một chiếc răng vậy? Ở đây có điều gì khiến họ khác với Buffett và Soros?

Một khi nhà đầu tư không có tiêu chuẩn đầu tư rõ ràng, họ sẽ không thể ước tính giá trị của bất kỳ ý tưởng đầu tư nào mà họ bắt gặp. Cho dù họ đã nghiên cứu chi tiết về một vụ đầu tư, và sau đó quyết định sẽ mua, thì họ vẫn không hoàn toàn yên tâm. Một cách để họ kiểm nghiệm suy luận của mình là hỏi ý kiến một ai đó, có thể là người bạn hay nhà môi giới, và lấy quan điểm của những người đó để làm tiêu chuẩn cho mình. Bạn sẽ không ngạc nhiên, nếu họ vừa gọi điện cho nhà môi giới, vừa cật vấn bản thân: *Liệu có phải tôi đang làm việc cần làm?*

Nhà đầu tư không có tiêu chuẩn sẽ dễ bị rơi vào tình trạng phân vân, nghi ngờ chính mình. Có thể họ sẽ cứ luẩn quẩn như thế và không thể đưa ra quyết định, bởi họ không bao giờ chắc chắn rằng mình đang làm đúng việc cần làm.

Những quyết định tức thời

Nhà đầu tư bậc thầy không chỉ có khả năng hành động tức thời, mà họ còn có thể quyết định rất nhanh về một vụ đầu tư. Đôi khi gần như không thể phân biệt rạch ròi giữa thời điểm quyết định và thời điểm hành động.

Một lần nọ, khi Soros đang chơi quần vợt thì chuông điện thoại reo. Đó là vào năm 1974, và vụ bê bối ở Watergate đang đe dọa Tổng thống Mỹ lúc bấy giờ là Richard Nixon.

Sinvest.vn

Đầu dây bên kia là một nhà môi giới ở Tokyo. Ông ta báo cho Soros biết rằng vụ Watergate đang khiến cho thị trường Nhật hốt hoảng lo sợ. Soros đang có hàng triệu đô-la nằm rải rác trong các loại cổ phiếu của các công ty Nhật, và ông phải quyết định thật nhanh xem nên làm gì.

Sau chưa đầy một giây suy nghĩ, ông đã bảo nhà môi giới hãy ngưng ngay việc đầu tư lại.

Warren Buffett cũng chứng tỏ khả năng ra quyết định một cách nhanh chóng. Ông "có thể nói *không* trong vòng mười giây" đối với phần lớn các đề xuất đầu tư đến với ông. Lý do là vì ông đã có các tiêu chuẩn đầu tư.

Các tiêu chuẩn đầu tư đó giúp ông sàng lọc chỉ trong nháy mắt những vụ đầu tư phù hợp và không phù hợp, như lúc ông mua Borsheim - nhà bán lẻ đồ trang sức lớn thứ hai của Mỹ, sau Tiffany.

> Năm 1988, khi Buffett đang ngắm chiếc nhẫn tại cửa hiệu Borsheim lúc đi mua quà Giáng sinh, người đồng sở hữu Borsheim là Donald Yale đã kêu lên: "Đừng bán cho Warren chiếc nhẫn đó, mà hãy bán cho ông ta cả cửa hiệu này đi!".
>
> Ngay trong ngày đầu năm mới, Buffett gọi điện và hỏi xem liệu vụ mua bán này có thể thực hiện được không. Và chỉ một thời gian ngắn sau đó, Buffett đã mua cửa hiệu từ Ike Friedman, chủ tịch Borsheim, sau một cuộc trao đổi ngắn với Friedman và Yale tại nhà Friedman.
>
> Yale nói: "Cuộc nói chuyện chỉ diễn ra trong 10 phút. Ông ta hỏi chúng tôi năm câu và Ike ra giá. Sau đó, ba chúng tôi đã gặp nhau ở văn phòng của Buffett và Ike với Warren đã bắt tay thỏa thuận vụ mua bán này".

Sinvest.vn

Buffett không bao giờ bông đùa về những việc ông có thể hứa chắc chắn, như ông đã viết trong bản báo cáo thường niên năm 1982 gửi các cổ đông của Berkshire, "để đáp lại bất cứ lời chào mời nào một cách nhanh chóng, tôi thường chỉ mất chừng năm phút".

Đối với Buffett và Soros, việc đưa ra một quyết định đầu tư cũng giống như việc chọn lựa giữa hai màu trắng và đen. Trong mắt họ không có màu xám: hoặc là vụ đầu tư phù hợp với tiêu chuẩn, hoặc là không. Khi thấy vụ đầu tư phù hợp, họ sẽ nắm lấy ngay lập tức.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 14

KHI NÀO NÊN NGƯNG ĐẦU TƯ?

"Tôi biết mình cần xuống đâu từ trước khi bước lên xe."
– Bruce Kovner

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI HAI:

Giữ lại vụ đầu tư cho đến khi có lý do (được xác định trước dựa trên các nguyên tắc của mình) để ngưng đầu tư

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Giữ vụ đầu tư cho đến khi có lý do (được xác định trước dựa trên các nguyên tắc đầu tư của mình) để ngưng đầu tư.	Hiếm khi có nguyên tắc đầu tư được xác định trước. Vì lo sợ rằng lợi nhuận ít sẽ biến thành thua lỗ, nên họ rút tiền mặt lại và do đó thường bỏ lỡ những khoản lợi nhuận khổng lồ.

Sinvest.vn

Dù bạn có bỏ bao nhiêu thời gian, công sức và tiền bạc vào một vụ đầu tư, thì tất cả vẫn sẽ trở thành con số 0, nếu bạn không xây dựng được một chiến lược đã định trước cho việc ngưng đầu tư.

Đó chính là lý do tại sao nhà đầu tư bậc thầy không bao giờ quyết định đầu tư trước khi biết thời điểm sẽ bán số cổ phiếu đó.

Chiến lược ngưng đầu tư của các nhà đầu tư thường khác nhau, tùy theo hệ thống và phương pháp của họ. Nhưng tất cả các nhà đầu tư thành công đều có một chiến lược bán phù hợp với hệ thống của họ.

Cả hai chiến lược ngưng đầu tư của Warren Buffett và George Soros đều xuất phát từ các tiêu chuẩn mua vào của họ.

Buffett luôn định kỳ đánh giá lại chất lượng các doanh nghiệp mà ông đang đầu tư dựa trên các tiêu chuẩn của mình. Mặc dù ông thích nắm giữ "vĩnh viễn" bất cứ loại cổ phiếu nào, nhưng ông sẽ bán một vụ đầu tư trên thị trường chứng khoán nếu có một tiêu chuẩn nào trong số đó bị phá vỡ, ví dụ đặc điểm kinh tế của doanh nghiệp đã thay đổi, ban quản lý không còn tập trung vào mảng kinh doanh trước đây, hay công ty đó đã mất đi "chiến hào" của mình.

Năm 2000, trong hồ sơ của Berkshire tại Ủy ban Giao dịch và Chứng khoán Mỹ (SEC). người ta thấy công ty đã bán tất cả cổ phần của mình ở Disney. Ai cũng thắc mắc tại sao Buffett lại bán số cổ phiếu này cho một cổ đông, và câu hỏi này cũng được đặt ra tại cuộc họp thường niên của Berkshire năm 2002.

Sinvest.vn

Chính sách của ông là không bao giờ bình luận về các vụ đầu tư của mình, thế nên ông không trả lời thẳng vào câu hỏi mà chỉ nói rằng: "Chúng tôi có một quan điểm về các đặc tính cạnh tranh của công ty, và điều đó đã dẫn đến sự thay đổi".

Lúc này rõ ràng Disney đã xa rời mảng kinh doanh chủ đạo của mình. Đó không còn là công ty từng sản xuất những tác phẩm kinh điển sống mãi với thời gian như *Nàng Bạch Tuyết và bảy chú lùn*. Giám đốc điều hành của Disney, Michael Eisner, đã có một số lựa chọn ắt hẳn đã khiến Buffett phải lúng túng. Họ phung phí tiền bạc trong thời kỳ bùng nổ thương mại điện tử bằng cách đổ vốn vào các website như Goto.com, hay mua những công ty thua lỗ như InfoSeek. Chúng ta dễ dàng nhận thấy tại sao Disney không còn phù hợp với tiêu chuẩn đầu tư của Buffett nữa.

Buffett cũng sẽ bán một vụ đầu tư khi ông cần vốn cho một cơ hội đầu tư tốt hơn. Nhưng đây là việc ông chỉ làm trong những ngày mới bước chân vào lĩnh vực này, khi quá nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn đang bày ra trước mắt ông, còn số tiền mà ông có lại quá ít ỏi. Về sau, lượng tiền mặt dồi dào có được nhờ "chiếc phao" bảo hiểm của Berkshire đã giúp ông đảo ngược tình thế: giờ đây ông luôn có nhiều tiền hơn số vụ đầu tư.

Nguyên tắc bán tiếp theo của ông là khi ông nhận ra mình đã mắc sai lầm và tốt hơn là không nên ưu tiên cho thương vụ đầu tư ấy nữa. Chúng ta sẽ để cập đến điều này ở chương 16.

George Soros cũng có những nguyên tắc rõ ràng về thời điểm thanh lý một vụ đầu tư, và những nguyên tắc đó liên quan trực tiếp đến các tiêu chuẩn đầu tư của ông.

Ông sẽ có khoản lợi nhuận đáng kể khi giả thuyết của ông đi đúng hướng, như lần hành động táo bạo dựa trên giả

Sinvest.vn

thuyết về sự chao đảo của đồng bảng Anh năm 1992. Và ông sẽ chịu thua lỗ khi thị trường chứng minh rằng giả thuyết của ông không còn phù hợp nữa.

Soros sẽ không vội vàng bỏ cuộc cho dù nguồn vốn của ông đang bị đe dọa. Dẫn chứng xác đáng nhất về điều này là cách ông bán hạ giá chứng khoán trong các hợp đồng giao sau S&P 500 trong suốt thời kỳ sụp đổ năm 1987. Một biến động đột ngột của thị trường buộc ông phải thừa nhận rằng mình đã sai.

Giống như Buffett và Soros, mọi nhà đầu tư thành công luôn biết vụ đầu tư nào sẽ sinh lợi hay thua lỗ, và quan trọng là họ biết điều đó *ngay tại thời điểm bỏ vốn đầu tư.* Và bằng cách liên tục đánh giá sự tiến triển của các vụ đầu tư dựa trên tiêu chuẩn của mình, họ cũng biết được khi nào nên hành động.

Các yếu tố để quyết định ngưng đầu tư

Khi bán một vụ đầu tư, Buffett, Soros và tất cả các nhà đầu tư thành công khác đều dựa vào một, hoặc kết hợp cùng lúc nhiều yếu tố trong số sáu yếu tố dẫn đến quyết định ngưng đầu tư sau đây:

1. ***Khi các tiêu chuẩn đầu tư bị phá vỡ,*** như trong trường hợp Buffett bán Disney.
2. ***Khi xảy ra một sự việc đã được hệ thống của họ dự báo.*** Một số vụ đầu tư thường được thực hiện nhờ dự đoán một sự việc nào đó sẽ xảy ra. Giả thuyết của Soros rằng đồng bảng Anh sẽ mất giá trị là một ví dụ. Thời điểm ngưng đầu tư được xác định là khi đồng bảng Anh bị loại ra khỏi Cơ chế Tỷ giá Hối đoái châu Âu.

Sinvest.vn

Lúc Buffett tham gia vào việc buôn bán phần lớn cổ phần để giành quyền kiểm soát công ty, thời điểm thích hợp để ông ngưng đầu tư là khi vụ tiếp quản đã hoàn thành, hoặc ngược lại, khi vụ giao dịch thất bại.

Trong trường hợp khác, một sự việc nào đó vô tình xảy ra sẽ quyết định thời điểm nhà đầu tư có lời hay thua lỗ.

3. ***Khi hội đủ điều kiện cho một mục tiêu mới, đáp ứng được các tiêu chuẩn của hệ thống.*** Một số hệ thống đầu tư đưa ra giá đích cho một vụ đầu tư, và mức giá đích này sẽ trở thành cơ sở của chiến lược ngưng đầu tư. Đây là một đặc điểm của phương pháp Benjamin Graham: mua cổ phiếu thấp hơn nhiều so với giá trị thực của chúng rồi bán lại khi chúng đạt đến giá trị ấy, hoặc sau vài ba năm, nếu chúng không đạt được giá trị ấy.
4. ***Dấu hiệu của hệ thống.*** Đây là phương pháp thường được các nhà giao dịch chứng khoán chuyên nghiệp sử dụng. Quyết định bán của họ có thể dựa trên một số dạng biểu đồ, chỉ số về lượng, mức độ thay đổi cụ thể, hay các chỉ số chuyên môn khác.
5. ***Các nguyên tắc được đề ra một cách máy móc,*** ví dụ như không được phép thua lỗ quá 10% so với mức giá mua vào, hoặc ấn định lợi nhuận bằng việc áp dụng một "điểm dừng" ("điểm dừng" sẽ tăng lên khi giá lên, nhưng không bị biến động nếu xảy ra sự sụt giá). Đây là nguyên tắc đầu tư được yêu thích của các nhà đầu tư thành công, hay những người giao dịch chứng khoán vốn tuân theo phương pháp của chuyên viên thống kê

Sinvest.vn

bảo hiểm. Các nguyên tắc này được xây dựng dựa trên khả năng kiểm soát rủi ro, cũng như chiến lược quản lý tài chính của nhà đầu tư.

Một ví dụ về chiến lược ngưng đầu tư theo kiểu máy móc như thế từng được ông của một người bạn tôi sử dụng. Nguyên tắc của ông là bán ra ngay khi một cổ phiếu mà ông đang sở hữu tăng lên hay sụt xuống 10%. Nhờ tuân thủ theo nguyên tắc này, mà ông đã nhẹ nhàng vượt qua cuộc khủng hoảng năm 1929 và bảo tồn được số vốn của mình.

6. ***Nhận ra rằng mình đã sai lầm.*** Việc nhận ra và sửa chữa lỗi lầm là yêu cầu tối cần thiết nếu bạn muốn thành công trong hoạt động đầu tư (chúng ta sẽ xem xét điều này trong chương 17).

Một nhà đầu tư với các tiêu chuẩn chưa hoàn chỉnh, hay không tự xây dựng một tiêu chuẩn nào, rõ ràng không thể sử dụng yếu tố ngưng đầu tư số 1, bởi vì họ không có căn cứ nào để đánh giá xem liệu có tiêu chuẩn nào bị phá vỡ hay không. Và do đó họ cũng sẽ không biết khi nào mình phạm phải sai lầm.

Những lần đánh cược may mắn nhất đến với họ khi họ máy móc làm theo một yếu tố ngưng đầu tư nào đó. Ít nhất thì điều này cũng giúp họ hạn chế tổn thất, nhưng nó không đảm bảo rằng họ sẽ có lời, vì họ không làm những gì mà nhà đầu tư bậc thầy đã làm: trước hết là xác định các vụ đầu tư có tiềm năng lợi nhuận trung bình khả thi, rồi xây dựng một hệ thống thành công cho vụ đầu tư đó.

Sinvest.vn

"Hạn chế tổn thất để lợi nhuận sinh sôi"

Tất cả các quyết định ngưng đầu tư của nhà đầu tư giàu kinh nghiệm luôn có một điểm chung: tách bạch cảm xúc và quyết định bán ra.

Trọng tâm của họ không phải là việc lỗ hay lãi trong một vụ đầu tư cụ thể, mà chính là việc bám sát hệ thống đầu tư của họ, bởi chiến lược ngưng đầu tư là một phần của hệ thống ấy.

Một chiến lược ngưng đầu tư được đánh giá là thành công thường không được thiết kế một cách riêng lẻ, độc lập. Chỉ khi trở thành hệ quả trực tiếp của các tiêu chuẩn và hệ thống của nhà đầu tư, chiến lược đó mới có thể thành công.

Đó là lý do tại sao các nhà đầu tư thông thường lại khó khăn đến vậy trong việc tìm kiếm lợi nhuận và cuối cùng đành chấp nhận thua lỗ. Họ đã nghe được từ nhiều nguồn tin khác nhau rằng thành công trong đầu tư phụ thuộc vào việc "hạn chế tổn thất để lợi nhuận sinh sôi". Trong khi nhà đầu tư bậc thầy sẽ xây dựng một hệ thống cho phép họ thực hiện thành công nguyên tắc này, thì nhà đầu tư thông thường lại không làm như vậy. Và do không có gì để nhắc nhở, nên họ không xác định được khi nào nên thanh lý một vụ đầu tư thua lỗ, hay một vụ đầu tư thành công nên được duy trì trong bao lâu. Vậy họ sẽ dựa trên cơ sở nào để quyết định "số phận" của một vụ đầu tư?

Nói chung là cả lợi nhuận lẫn tổn thất đều sẽ khiến họ lo lắng. Khi một vụ đầu tư tỏ ra có lãi, họ sẽ sợ hãi rằng mức lợi nhuận có thể nhanh chóng tan biến do cổ phiếu xuống giá

Sinvest.vn

trở lại. Để làm dịu tâm trạng bất an đó, họ sẽ bán ngay, bởi họ luôn tin rằng: "Người ta sẽ không bao giờ phá sản khi nắm chắc lợi nhuận trong tay".

Và cho dù mức lãi suất thu về mới chỉ đạt 10% hay 20%, họ vẫn cảm thấy yên tâm hơn sau khi đã gửi số tiền lãi vào ngân hàng.

Ngược lại, khi buộc phải đối mặt với tổn thất, họ sẽ tự an ủi rằng dù sao đó chỉ là tổn thất trên giấy tờ (cho đến lúc họ thật sự nhận ra điều đó). Họ cũng nuôi hy vọng rằng đây chỉ là một sự "điều chỉnh tạm thời" và giá cả sẽ sớm hồi phục.

Nếu nguy cơ tổn thất tăng lên, họ nghĩ rằng họ sẽ bán ra khi giá cả quay trở về mức ban đầu của nó.

Nếu tình trạng rớt giá vẫn cứ tiếp tục, thì niềm hy vọng rằng giá rồi đây sẽ tăng lên dần dần bị thay thế bằng nỗi lo rằng giá tiếp tục giảm. Cứ như vậy, cuối cùng họ thường bán vụ đầu tư đó với mức giá gần như là thấp nhất.

Kết quả chung cuộc là các nhà đầu tư này thu về một loạt các món lời nhỏ để bù đắp cho những tổn thất lớn hơn nhiều. Đây là điều trái ngược hoàn toàn với công thức thành công của Soros: bảo toàn vốn và của cải sẽ kéo vào nhà.

Khi không có một tiêu chuẩn nào để đánh giá các vụ đầu tư, vấn đề về khả năng lợi nhuận - thua lỗ luôn bị những nỗi lo tương tự ám ảnh. Dường như lúc nào họ cũng cảm thấy cần tìm hiểu lại các nguyên nhân tại sao cổ phiếu có thể là một sự đầu tư tốt, và bằng cách đó họ tự thuyết phục mình phải duy trì vụ đầu tư đó nhằm tránh rắc rối.

Sinvest.vn

Dù cảm thấy lo lắng và bối rối, nhưng người ta vẫn phải hành động. Tâm trạng băn khoăn đó có thể khiến nhà đầu tư trì hoãn vô hạn định về một quyết định đầu tư nào đó. Và chỉ khi gạt bỏ nỗi lo ngại này bằng cách làm rõ các tiêu chuẩn và các triết lý đầu tư của mình, anh ta mới có cơ hội nắm bắt những vụ đầu tư thành công.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 15

LẮNG NGHE SỰ CẢNH BÁO TỪ HỆ THỐNG CỦA BẠN

"Có những lúc tôi cho rằng mình có thể thành công mà không cần đến hệ thống tiêu chuẩn đầu tư riêng của mình, thế nhưng suy nghĩ lệch lạc đó đã phải tự điều chỉnh thông qua quá trình thua lỗ."
– Ed Seykota

"Đối với tôi, việc trung thành với hệ thống riêng của mình có ý nghĩa rất quan trọng. Chỉ cần rời xa hệ thống đó, lập tức tôi sẽ mắc sai lầm."
– Gil Blake

"Qua một thời gian dài, tôi đã tin chắc rằng những thành công có được giờ đây đều là kết quả của việc tuân thủ hệ thống riêng của mình."
– Tom Basso

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI BA:

Trung thành với hệ thống của mình

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Trung thành với hệ thống riêng của mình.	Liên tục bỏ qua lời nhắc nhở từ hệ thống của mình (nếu họ có một hệ thống như thế). Thay đổi các tiêu chuẩn và mục tiêu để bào chữa cho những quyết định đầu tư của mình.

Joel là một nhà giao dịch chứng khoán tôi đã gặp cách đây vài năm thông qua lời giới thiệu của một người bạn. Anh ta sử dụng một hệ thống dựa vào các dấu hiệu bán và mua "phát ra" từ máy tính, nghĩa là anh ta dựa vào các chỉ số thống kê từ máy tính để ra quyết định.

Mặc dù đã sử dụng thành công hệ thống này trong năm năm, nhưng Joel nói với tôi rằng đôi khi anh ta vẫn bị thua lỗ khi bán cổ phiếu theo lời mách bảo của hệ thống đó.

Anh ta nói: "Tôi luôn xem thường các dấu hiệu bán của những vụ đầu tư. Tôi luôn nghĩ đến một lý do nào đó khiến cổ phiếu sẽ tiếp tục tăng lên. Rồi tới một ngày nọ cách đây vài năm, tôi đã phân tích lại tất cả các cổ phiếu mà tôi đã bán hoặc sẽ bán. Tôi phát hiện ra rằng việc bỏ qua lời nhắc nhở từ hệ thống của mình đã khiến tôi mất khá nhiều tiền".

Tôi hỏi anh ta: "Vậy giờ đây anh có trung thành với mọi dấu hiệu bán ra không?".

Sinvest.vn

"Có, nhưng khá miễn cưỡng. Việc ấy cũng giống như tôi nhắm mắt lại và phó thác mọi việc cho người môi giới."

Vậy tại sao Joel lại gặp rắc rối khi làm theo các dấu hiệu bán trong hệ thống của chính anh ta?

Khi nhận được một dấu hiệu mua, anh ta sẽ điều tra về thực trạng công ty đó và chỉ làm theo những dấu hiệu mua này khi thấy những mảng kinh doanh cơ bản của công ty có chiều hướng khởi sắc.

Tuy nhiên trong đa số trường hợp, khi thời điểm bán đến, anh ta đều thấy rằng những mảng kinh doanh chủ đạo của công ty vẫn ổn định và không có vẻ gì là sắp thay đổi. Mọi thông tin anh ta nhận được về công ty đều mâu thuẫn với dấu hiệu bán đang phát ra từ máy tính. Nhưng anh ta vẫn bán ra, dù cảm thấy như bị ép buộc vậy. Có thể nói anh ta đang đẩy các tiêu chuẩn của mình ra giữa dòng nước, từ những dấu hiệu bán mà anh ta biết là sẽ có tác dụng, cho đến những nguyên tắc nền tảng có tác động mạnh hơn không liên quan tới hệ thống.

Nhận ra mình đã mất quá nhiều tiền bạc, giờ đây khi máy tính bảo "bán", anh ta lập tức làm theo mà không xem bất cứ dữ liệu nào nữa. Thậm chí anh ta còn cố gắng biến hành động đó thành một thói quen.

Nhưng bởi vì xu hướng của anh ta là sử dụng dữ liệu, nên thỉnh thoảng anh ta vẫn bỏ qua lời nhắc nhở từ hệ thống của mình. Anh ta vẫn nghe thấy âm thanh báo động của sự cám dỗ, nhưng anh ta đã có thể chống lại không để nó chi phối.

Chừng nào còn sử dụng hệ thống ấy, anh ta sẽ còn vấp phải vấn đề này, bởi vì hệ thống đó không hoàn toàn phù hợp với tính cách của anh ta. Các xu hướng phân tích của

Sinvest.vn

Joel (xem bảng sau) đã trở thành những tảng đá chắn ngang con đường đi của anh.

Chân dung ba mẫu nhà đầu tư

Tôi đã tổng kết được rằng trên thị trường chứng khoán luôn tồn tại ba mẫu nhà đầu tư, đó là nhà phân tích, nhà giao dịch chứng khoán và chuyên viên thống kê bảo hiểm. Mỗi mẫu người lại có một phương pháp tiếp cận thị trường hoàn toàn khác nhau, phụ thuộc vào đặc tính đầu tư của họ.

Nhà phân tích, với đại diện là Warren Buffett, không ngừng cân nhắc tất cả mọi khả năng của một vụ đầu tư trước khi nghĩ đến việc bỏ vốn đầu tư.

Nhà giao dịch chứng khoán hành động chủ yếu do năng lực tiềm thức nên cần có một "cảm giác" về thị trường. George Soros đại diện cho mẫu người này. Ông hành động rất quả quyết, mặc dù thường dựa vào những thông tin chưa đầy đủ, do tin tưởng vào trực giác của mình. Mẫu người này không vội vàng bỏ cuộc và họ đặc biệt tin rằng mình có thể đảo ngược tình thế.

Chuyên viên thống kê bảo hiểm thường quan tâm đến các con số và xác suất. Giống như một công ty bảo hiểm, mẫu người này tập trung vào một kết quả tổng quát, hoàn toàn không chú ý đến bất cứ sự kiện đơn lẻ nào. Chiến lược đầu tư của chuyên viên thống kê bảo hiểm có lẽ được khắc họa rõ nét nhất bởi Nassim Nicholas Taleb, tác giả cuốn *Fooled by Randomness* (Bị lừa vì bất cẩn). Là người quản lý của một quỹ tự bảo hiểm, ông sẵn sàng chấp nhận hàng trăm khoản thua lỗ nhỏ để đợi đến thương vụ có lời sau đó, bởi ông biết rằng khoản lợi nhuận đó sẽ lớn hơn gấp nhiều lần so với những tổn thất trước kia.

Ba mẫu nhà đầu tư này là ba hình tượng tiêu biểu minh họa cho ba khuynh hướng đầu tư khác nhau. Tuy nhiên, các ví dụ trên đây chỉ mang tính tương đối. Trên thực tế, trong tính cách của nhà đầu tư bậc thầy đã bao gồm tất cả những đặc điểm thành công nổi trội của cả ba mẫu người ấy.

Sinvest.vn

Nhiều nhà đầu tư thành công cũng ở trong tình trạng tương tự như Joel: họ có một hệ thống, họ đã thử nghiệm nên biết rằng hệ thống đó hiệu quả, nhưng họ lại cảm thấy khó mà trung thành với hệ thống đó, bởi vì một số khía cạnh của hệ thống không hoàn toàn phù hợp với kế hoạch của họ.

Một người hăng hái nhưng thiếu kiên nhẫn, muốn thấy kết quả ngay lập tức, sẽ không bao giờ cảm thấy thoải mái với chiến lược đầu tư kiểu Graham, do chiến lược này đòi hỏi anh ta phải đợi hai hay ba năm để một cổ phiếu trở lại giá trị thực của nó.

Người thích lặng lẽ tìm hiểu rồi suy ngẫm tất cả mọi khả năng trước khi hành động là người không có khí chất để làm những việc như giao dịch ngoại hối, vì công việc này đòi hỏi phải có khả năng phán đoán nhanh, trực giác nhạy bén, hành động liên tục và luôn theo dõi sát sao các thị trường khác nhau.

Còn một người chỉ cảm thấy hài lòng khi mua thứ gì đó hữu hình, một thứ gì đó có thể nhìn thấy tận mắt và thậm chí có thể cảm nhận được giá trị, thì anh ta sẽ không bao giờ có thể đầu tư vào các công ty công nghệ thông tin hay công nghệ sinh học mới thành lập. Nguyên nhân là vì các sản phẩm trong các lĩnh vực này thường chỉ là ý tưởng, hoặc còn đang ở giai đoạn thử nghiệm và chưa có gì cụ thể hay hữu hình để anh ta theo đuổi.

Trong cả ba ví dụ cực đoan này, điều dễ nhận ra nhất là nhà đầu tư sẽ thất bại thê thảm, nếu anh ta áp dụng một hệ thống hoàn toàn xa lạ với tính cách của mình, mặc dù nó có thể hoàn toàn phù hợp với một người nào đó.

Ví dụ về Joel cho chúng ta thấy việc tuân theo một hệ thống *gần như* phù hợp với tính cách của bạn vẫn có thể

Sinvest.vn

mang lại lợi nhuận. Thật ra, Joel đang làm tốt hơn đa số các nhà đầu tư khác trên thị trường chứng khoán, nhưng Joel sẽ luôn phải đấu tranh, và thỉnh thoảng vẫn làm ngơ trước sự nhắc nhở từ hệ thống của mình.

Nhà giao dịch hàng hóa William Eckhardt đã nói: "Nếu bạn thường xa rời hệ thống của bạn, thì đó là một dấu hiệu chắc chắn rằng bạn muốn có một cái gì đó mới hơn trong hệ thống của mình, nhưng điều đó vẫn chưa được đưa vào đây".

Sự khác biệt giữa nhà đầu tư thành công bình thường và những nhà đầu tư bậc thầy như Buffett và Soros là: nhà đầu tư bậc thầy luôn trung thành với hệ thống đầu tư của mình.

Khác với Joel, họ không bao giờ tự ép buộc mình phải bán hoặc mua. Họ có thể dễ dàng làm theo hệ thống của mình tại bất kỳ thời điểm nào, bởi vì mọi khía cạnh trong hệ thống ấy đã phù hợp với họ như bộ trang phục được cắt may vừa vặn vậy.

Mỗi người tự xây dựng phương pháp đầu tư của mình, bao gồm nền tảng của triết lý đầu tư và cách chọn lựa các thương vụ đầu tư, cũng như các nguyên tắc chi tiết của việc mua và bán. Vì thế, họ không bao giờ xem thường những cảnh báo từ hệ thống của mình.

Nhưng điều đó không có nghĩa là họ không bao giờ mắc sai lầm.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 16

DŨNG CẢM THỪA NHẬN SAI LẦM

"Tôi nghĩ mình thành công hơn người khác
ở chỗ tôi dám thừa nhận sai lầm của mình.
Đó cũng là bí quyết thành công của tôi."
– George Soros

"Một nhà đầu tư chỉ cần làm rất ít việc,
miễn là anh ta tránh mắc phải những sai lầm lớn."
– Warren Buffett

"Hãy nhanh chóng nhận ra sai lầm
và hành động kịp thời!"
– Charlie Munger

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI BỐN:

Thừa nhận và *lập tức* sửa chữa sai lầm

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Nhận thức được rằng họ cũng có thể mắc sai lầm. Sửa chữa ngay sau khi nhận ra sai lầm đó. Nhờ vậy, họ chỉ phải chịu những tổn thất không đáng kể.	Bám vào những vụ đầu tư thua lỗ với hy vọng sẽ có thể "bứt phá" bằng một cách nào đó. Kết quả là thường phải chịu những tổn thất nặng nề.

Những người thành công chú trọng đến việc tránh sai lầm và sửa chữa ngay khi nhận ra mình mắc sai lầm. Đôi khi, nhà đầu tư có được thành công là do họ tập trung chủ yếu vào việc tránh sai lầm.

Đây là cách mà Jonah Barrington trở thành nhà vô địch bóng quần của Anh và thế giới trong các thập niên 1960 và 1970.

Nếu bạn không biết trò chơi bóng quần, thì có thể hình dung rằng nó hơi giống với môn bóng vợt sân tường. Bạn phải đuổi theo một quả bóng nhỏ bằng cao su (quả bóng quần cứng và nhỏ hơn một quả bóng vợt, có kích cỡ nhỏ vừa đúng bằng hốc mắt của bạn, vì thế nó có thể là một môn thể thao nguy hiểm) trong một sân bóng có tường bao và mái che.

Sân chơi nhỏ, còn trái bóng lại bay rất nhanh. Để giành được bóng trước khi đối thủ đánh trúng bóng, bạn phải chạy hết tốc lực từ điểm xuất phát, đánh bóng ngược trở lại để nó nảy lên về phía tường trước mặt, rồi lại phải sẵn sàng chạy ngược trở lại chỉ trong vài giây sau đó. Một cầu thủ bóng

Sinvest.vn

quần cừ khôi phải có khả năng chạy nước rút khi có người khác nhảy bổ vào, và trận đấu cứ như thế kéo dài trong khoảng bốn đến năm giờ. Nói chung một trận bóng quần tranh chức vô địch có thể diễn ra lâu hơn một trận chung kết quần vợt tranh giải Wimbledon.

Môn thể thao này đòi hỏi những người tham gia phải có thể chất tốt, bởi vì thực tế đã xảy ra một vài trường hợp cầu thủ chết ngay trên sân thi đấu vì một cơn đau tim!

Barrington quyết tâm chiến thắng và anh đã làm được điều đó bằng cách hướng đến mục tiêu duy nhất là không để mắc bất cứ sai lầm nào.

Sai lầm trong môn bóng quần là bắt hụt bóng hay đánh bóng ra ngoài biên.

Vì thế, Barrington luôn đặt mục tiêu là phải đánh trúng bóng và luôn đánh bóng ngược trở lại về phía bức tường trước mặt để đảm bảo rằng trái bóng vẫn còn ở trong sân chơi.

Thế nhưng mục tiêu nghe chừng đơn giản đó lại không dễ đạt được chút nào. Barrington phải thật cường tráng và có thể lực ổn định để sau ba hay bốn giờ, anh vẫn đủ sức đánh bóng trong khi các đối thủ đã mệt lử của anh bắt đầu mắc sai lầm và đành chịu thất bại.

Có thể nói rằng không phải Barrington đã thắng, mà là các đối thủ của anh đã tự mình thua trận.

"Quỹ Barrington"

Giả sử nếu Barrington trở thành nhà quản lý của một quỹ tương hỗ, thì có lẽ anh ta sẽ đầu tư toàn bộ số tiền đó vào trái

Sinvest.vn

phiếu kho bạc. Mặc dù sẽ không bao giờ có được những khoản lợi nhuận lớn, nhưng bằng cách tránh mắc sai lầm như thế, anh ta sẽ không bao giờ gặp tổn thất.

Nếu bạn nghĩ rằng "ngồi canh giữ đống tiền" là một chiến lược đầu tư thụ động và tệ hại, thì bạn nên gặp gỡ với một vài người mà tôi đã từng hướng dẫn trước đây. Như đã nói ở trên, một trong những câu hỏi ưa thích nhất của tôi là: "Hãy tưởng tượng rằng bạn không bao giờ tham gia vào hoạt động đầu tư nào mà chỉ gửi tiền vào ngân hàng. Thế thì hôm nay bạn có giàu hơn không?".

Tôi đã quá đỗi ngạc nhiên khi Geoff, một trong những khách hàng của tôi, tính ra rằng số tiền của anh ta trong ngân hàng giờ đây có lẽ đã lên đến hơn 5 triệu đô-la, cả vốn lẫn lãi. Một khách hàng khác, Jack, lại nói rằng anh ta đã mất trắng 7 triệu đô-la!

Điểm chung giữa hai người này là họ chỉ thuần túy chú trọng vào lợi nhuận, chứ không phải ở chỗ họ đã làm ra được nhiều tiền. Cả hai đều không nhận ra tầm quan trọng của việc tránh sai lầm, cho đến khi tôi nhắc nhở thì họ đã phải chịu những tổn thất không nhỏ.

Thái độ chỉ biết lao vào tìm kiếm lợi nhuận không bao giờ nhận được sự ủng hộ của các nhà đầu tư bậc thầy. Với lối hành xử có phần giống Barrington, phó chủ tịch của Berkshire – Charlie Munger – "luôn nhấn mạnh rằng việc nghiên cứu sai lầm là cần thiết hơn việc nghiên cứu thành công, trong kinh doanh hay trong các mặt khác của đời sống cũng vậy", như lời Buffett đã viết trong một bức thư gửi các cổ đông: "Tôi chỉ muốn biết là mình sắp chết ở đâu để tôi không bao giờ đi đến đó".

Sinvest.vn

George Soros cũng luôn cảnh giác trước những sai lầm mà ông có thể mắc phải. Ông nói: "Có thể tôi đã phạm nhiều sai lầm như bất kỳ nhà đầu tư nào khác, nhưng tôi có khuynh hướng phát hiện sai lầm nhanh hơn họ, và thường có khả năng sửa chữa trước khi chúng gây ra quá nhiều hậu quả tai hại".

Vì việc bảo toàn vốn là mục tiêu đầu tiên của nhà đầu tư bậc thầy, nên trọng tâm thật sự của họ là tránh sai lầm và sửa chữa bất cứ lỗi nào mà họ mắc phải, tiếp sau đó mới là tìm kiếm lợi nhuận.

Điều này không có nghĩa là họ dành hết thời gian để tìm hiểu xem những sai lầm nào nên tránh. Bằng cách xác định phạm vi năng lực của mình, họ đã có thể loại bỏ phần lớn những sai lầm tiềm ẩn. Buffett đã nói: "Charlie và tôi *không* học cách để giải quyết những rắc rối trong kinh doanh, mà chúng tôi học cách để khỏi vấp phải những rắc rối đó... Có thể nói là chúng tôi đến đích vì biết tránh đối đầu trực diện với con ác thú, chứ không phải vì giết được nó".

Bạn cũng không nên ngạc nhiên nếu biết rằng cuốn sách ưa thích nhất của Warren Buffett khi ông muốn giải trí, ngoài việc đọc các báo cáo hàng năm, là *Why You Lose at Bridge* (Vì sao bạn thất bại khi chơi bài Bridge).

"Sai lầm tự nguyện"

Trong lĩnh vực đầu tư, đa số thường hay đánh đồng hai khái niệm "sai lầm" và "thua lỗ". Định nghĩa về sai lầm của nhà đầu tư bậc thầy có phần bao quát và sâu sắc hơn, đó là việc không tuân theo hệ thống của mình. Ngay cả khi một vụ đầu tư không phù hợp với tiêu chuẩn kết thúc bằng lợi nhuận, họ vẫn xem đó là một sai lầm.

Sinvest.vn

Nếu nhà đầu tư bậc thầy luôn trung thành với hệ thống của mình, thì tại sao họ vẫn có thể mắc phải sai lầm này?

Họ phạm sai lầm một cách vô tình.

Ví dụ năm 1961, Warren Buffett bỏ ra 1 triệu đô-la, nghĩa là 1/5 số tài sản công ty hợp doanh của ông, vào vụ mua quyền kiểm soát Công ty Dempster Mill Manufacturing. Công ty này nằm tại một thị trấn cách Omaha 140 km, chuyên chế tạo cối xay gió và các loại nông cụ. Lần ấy, Buffett đang làm theo phương pháp của Graham là mua các "mẩu xì gà còn lại" và Dempster hoàn toàn phù hợp với việc đó.

Kinh nghiệm

Một vị chủ tịch ngân hàng có lần được hỏi: "Bí quyết thành công của ông là gì?".

"Ba từ thôi: Quyết định đúng."

"Vậy làm thế nào ông có được quyết định đúng?"

"Hai từ thôi: Kinh nghiệm."

"Vậy ông có kinh nghiệm bằng cách nào?"

"Ba từ thôi."

"Đó là những từ gì vậy?"

"Quyết định sai."

Khi cổ đông nắm quyền kiểm soát là Buffett trở thành chủ tịch, mỗi tháng ông "yêu cầu các nhà quản lý cắt giảm mức bội chi hiện tại, hạn chế lượng hàng tồn kho, họ chỉ gật gù cho qua chuyện và khoanh tay ngồi chờ ông quay về Omaha". Nhận ra mình đã mắc sai lầm trong việc mua quyền kiểm soát công ty này, "ngay lập tức, Buffett đã rao bán công ty".

Nhưng không ai muốn mua cả. Ông đã không đánh giá đúng mức sự khác biệt giữa hai vai trò của một cổ đông thiểu số và một cổ đông giữ quyền kiểm soát. Nếu sở hữu 10% hay 20% tổng số cổ phiếu, ông có thể dễ dàng bán hạ giá số cổ phiếu đó để thu hồi vốn. Nhưng với 70%, mà ông lại đang cố

Sinvest.vn

bán quyền kiểm soát, thì quả là ông đang "làm khó" người khác, và thế là không ai muốn mua cả.

Buffett phát hiện ra rằng việc cải tổ công ty không phải là điều dễ dàng đối với ông. Để sửa chữa sai lầm, ông đã tìm đến một người bạn là Charlie Munger, bởi có lần Munger nói rằng ông ta "biết một người có thể đồng ý mua Dempster. Anh ta tên là Harry Bottle". Bottle đã cắt giảm chi phí, giảm lượng hàng tồn kho, và rút tiền mặt ra khỏi công ty. Buffett đã dùng số tiền này để tái đầu tư vào chứng khoán.

Cuối cùng, Buffett đã bán được Dempster với giá hời hơn ông tưởng và với 2 triệu đô-la chứng khoán kia, ông lại có thêm khoản lợi nhuận 2,3 triệu đô-la vào năm 1963. Sau này, Buffett đã thừa nhận rằng, nếu chỉ là một cổ đông đơn thuần, chứ không phải người sở hữu công ty, ông còn có thể "sửa những sai lầm tương tự nhanh hơn nhiều".

"Bí quyết thành công của tôi"

Buffett sẵn sàng thừa nhận sai lầm của mình. Chúng ta sẽ thấy rõ điều này khi xem lại những bức thư ông gửi cho các cổ đông. Mỗi năm ông đều dành ra một khoảng thời gian để tổng kết lại các sai lầm của mình và đưa chúng vào một mục riêng biệt trong những bức thư mà ông vẫn xem là lời bày tỏ chân tình gửi tới cổ đông của mình.

Đối với Soros, tự thân nền tảng triết lý đầu tư của ông đã là sự thừa nhận rằng: "Tôi có thể sai lầm". Khi Buffett "tin rằng Charlie Munger đã giúp ông hiểu ra giá trị của việc nghiên cứu những sai lầm, chứ không phải chỉ biết tập trung vào thành công", thì Soros không cần đến sự thôi thúc đó.

Sinvest.vn

Nguyên nhân là vì phương pháp xử lý sai lầm này đã được đưa vào hệ thống của ông. Ông viết: "Một tiêu chuẩn luôn được áp dụng để xác định các sai lầm của tôi là cách cư xử của "Ngài Thị trường".

Khi thị trường báo rằng ông đã mắc sai lầm, ông vẫn không vội vàng bỏ cuộc, bởi vì như thế là ông đã không tuân theo hệ thống của mình.

Nhờ nhấn mạnh vào khả năng mắc sai lầm đó mà Soros đã xem việc nhận ra sai lầm là một trong những bí quyết thành công của mình.

Nhà đầu tư bậc thầy không hề lo sợ, e ngại hay lúng túng khi thừa nhận rằng mình đã thật sự sai lầm, mà họ chỉ đơn giản là chịu trách nhiệm về sai lầm của mình và khắc phục những hậu quả tiêu cực phát sinh từ sai lầm đó. Để bảo toàn vốn, chính sách của họ luôn là *bán trước, phân tích sau.*

Sinvest.vn

CHƯƠNG 17

RÚT KINH NGHIỆM TỪ NHỮNG SAI LẦM

"Điểm khác biệt chủ yếu giữa một kẻ khờ khạo và một người khôn ngoan là người khôn ngoan biết rút kinh nghiệm từ những sai lầm của mình, còn kẻ khờ khạo thì không bao giờ làm thế."
– Philip A. Fisher

"Người ta học hỏi được nhiều điều từ sai lầm, chứ không phải từ thành công."
– Paul Tudor Jones

"Phạm sai lầm là chuyện bình thường. Nhưng việc phạm phải sai lầm cũ lại là vấn đề tính cách."
– Anon

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI LĂM:

Biến sai lầm thành bài học kinh nghiệm

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Luôn xem sai lầm là bài học kinh nghiệm.	Không đủ kiên nhẫn theo đuổi bất kỳ phương pháp nào để nghiên cứu cách cải thiện tình hình. Luôn tìm kiếm những thứ có tính "phù hợp nhất thời".

Nếu bạn muốn dạy một cậu bé cách đi xe đạp, bạn có đưa cho cậu ta một cuốn sách để đọc không? Hay bạn giảng cho cậu ta một bài lê thê về nguyên tắc vật lý của việc điều khiển chiếc xe, cách giữ thăng bằng, rẽ trái - phải, khởi động và dừng lại? Hay bạn chỉ lưu ý về một vài điều rồi để cậu ta ngồi trên chiếc xe đạp rồi đẩy nhẹ và cho cậu ta vừa tự đi, vừa cố tránh cho khỏi ngã, - cứ như thế cho đến khi cậu ta rút ra bài học cho chính mình?

Bạn biết rằng việc học cách đi xe đạp từ sách vở hay bài giảng là chuyện nực cười. Dù đã thuộc lòng tất cả mọi lý thuyết, bạn vẫn phải học theo cách giống như tôi đã làm, nghĩa là chỉ biết điều khiển xe đạp sau khi đã mắc vô số sai lầm, kể cả những sai lầm đau đớn khi bạn ngã sóng soài.

> Có lần, Buffett hỏi: "Bạn có thể giải thích cho một con cá về những điều chỉ dành cho động vật trên cạn được không? Hãy bắt nó lên bờ và khi đó, một ngày trên mặt đất của nó giá trị hơn một ngàn năm chỉ nghẽ bạn nói".

Sinvest.vn

Phần lớn chúng ta đều có ý thức học hỏi từ những sai lầm của chính mình, tuy nhiên những kinh nghiệm mà chúng ta rút ra được lại tùy thuộc vào phản ứng của chúng ta. Nếu một đứa trẻ cho tay vào cái bếp còn đang nóng, nó lập tức rụt tay lại và hiểu rằng không nên lặp lại hành động đó. Đứa trẻ cũng có thể tự động hiểu là: đừng sờ vào *bất kỳ* cái bếp nào. Nó phải *phân tích* sai lầm của mình trước khi khám phá ra rằng việc cho tay vào cái bếp đã nguội sẽ không có vấn đề gì.

Rồi đứa trẻ ấy lớn lên và đến trường học. Liệu nó học hỏi được gì từ những sai lầm ở nơi đó? Đứa trẻ sẽ bị phạt vì mắc lỗi. Thế là nó hiểu rằng không được mắc sai lầm.

Nếu một người tốt nghiệp phổ thông với nếp nghĩ đã ăn sâu như thế, anh ta sẽ phản ứng như thế nào khi không bao giờ có thể tuyệt đối tránh mọi sai lầm trong cuộc sống? Thông thường, anh ta sẽ phủ nhận và trốn tránh bằng cách kết tội nhà cố vấn đầu tư đã giới thiệu cho mình loại chứng khoán không sinh lãi, hoặc đổ lỗi cho thị trường đang hồi xuống dốc. Anh ta cũng có thể sẽ biện minh: "Tôi đã làm đúng theo các nguyên tắc, nên thất bại đó không phải là lỗi của tôi!". Tất cả đều gợi lại hình ảnh một đứa trẻ khi nó gào lên: "Chính mẹ đã bắt con làm như thế!". Do cách giáo dục đó, cuối cùng anh ta không còn chú ý gì đến sai lầm của mình để tự rút ra bài học. Điều này cũng đồng nghĩa với việc anh ta sẽ có xu hướng tiếp tục phạm phải sai lầm đó.

Còn các nhà đầu tư bậc thầy sẽ phản ứng ra sao? Rất khác. Trước hết, họ chấp nhận sai lầm và hành động ngay để khắc phục hậu quả. Họ dễ dàng thực hiện điều này vì họ chịu trách nhiệm hoàn toàn về các hành động của mình, cũng như mọi hậu quả kéo theo từ những hành động ấy.

Sinvest.vn

Cả Buffett lẫn Soros đều không cảm thấy khó khăn khi phải thừa nhận sai lầm, bởi vì chính sách của cả hai đã rất rõ ràng: sẵn sàng nhìn thẳng vào sự thật và rút kinh nghiệm từ những sai lầm. Buffett luôn tin rằng việc dũng cảm thừa nhận sai lầm là điều cần thiết, nếu bạn muốn trung thực với chính mình.

Soros cũng rất thẳng thắn trong vấn đề này. Ông nói: "Đối với một số người, việc mắc sai lầm là điều gì đó rất đáng xấu hổ. Còn tôi lại khác: nhận ra sai lầm của mình là điều đáng tự hào. Một khi đã nhận ra sự thiếu hoàn hảo ấy là đặc điểm tự nhiên của con người, thì chúng ta sẽ thấy việc mắc sai lầm chẳng có gì phải xấu hổ cả, mà chính việc không chịu sửa chữa sai lầm mới đáng xấu hổ".

Một khi nhà đầu tư bậc thầy đã gạt bỏ các vụ đầu tư không đạt tiêu chuẩn, tâm trí họ sẽ được rảnh rỗi để tập trung phân tích về những gì đã dẫn họ đến quyết định sai lầm. Nguyên nhân là bởi họ không muốn lặp lại sai lầm đó, mà muốn như vậy thì họ phải biết rõ cái gì sai và vì sao lại sai. Họ hiểu rằng nếu mắc ít sai lầm hơn, họ sẽ củng cố hệ thống của mình tốt hơn và nâng hiệu suất đầu tư lên cao hơn. Một lý do nữa là họ biết rằng hiện thực cuộc sống là người thầy tốt nhất, và sai lầm chính là những bài học bổ ích nhất.

Và họ tò mò muốn tiếp thu bài học đó.

Năm 1962, Soros từng phạm phải một sai lầm khiến ông gần như phá sản, và sai lầm đó được xem như bài học kinh nghiệm sâu sắc nhất đối với ông.

Câu chuyện đó có thể kể vắn tắt như thế này. Ông đã tìm thấy cơ hội buôn bán chứng khoán của Studebaker. Công ty này đang phát hành các cổ phần "A". Những cổ phần sẽ trở thành cổ phiếu thông thường trong một hoặc vài năm sau,

Sinvest.vn

nhưng tại thời điểm đó chúng đang được mang ra giao dịch với mức chiết khấu đáng kể so với các cổ phiếu thông thường. Thế nên Soros quyết định mua các cổ phần "A" đó và bán non cổ phiếu thông thường của Studebaker để lấy khoản tiền chênh lệch. Ông dự đoán rằng ở giai đoạn trước mắt, cổ phiếu của Studebaker sẽ giảm chút ít. Khi đó, ông định sẽ bán non tất cả, chỉ giữ lại các cổ phần "A" để chờ đến lúc giá của chúng tăng lên.

Nhưng mọi thứ ngày càng trở nên tồi tệ khi các cổ phần "A" cứ tụt lại mãi đằng sau và khoảng cách chênh lệch giá mỗi lúc một lớn hơn.

Tình hình này đẩy Soros vào thế bí. "Tôi đã phải vay mượn tiền anh trai mình và thậm chí có nguy cơ phá sản hoàn toàn". Vào thời điểm ấy, anh trai ông mới khởi sự kinh doanh và rất cần vốn.

Khi vụ giao dịch có những dấu hiệu bất lợi, Soros không vội vã rút lui mà vẫn kiên trì, thậm chí đầu tư thêm tiền để duy trì quyền bán của mình. Ông đã chi tiêu vượt quá khả năng. Ông không chuẩn bị trước phương án ngưng đầu tư trong trường hợp vụ mua bán diễn ra không như ý. Ông không sẵn sàng đón nhận sự cố bất ngờ là ông có thể sai.

Sai lầm của nhà đầu tư bậc thầy

Những sai lầm của nhà đầu tư bậc thầy thường rơi vào một hoặc nhiều loại sau:

Vô tình không tuân thủ hệ thống của mình.

So suất bỏ qua một chi tiết nào đó khi tiến hành một vụ đầu tư.

Một sự mù quáng cảm tính làm ảnh hưởng đến sự phán đoán.

Bản thân họ đã thay đổi mà họ chưa nhận ra.

Một điều gì đó trong môi trường đã thay đổi mà họ không chú ý.

Sai lầm của việc bỏ lỡ các vụ đầu tư mà lẽ ra nên thực hiện, nhưng cuối cùng lại không thực hiện.

Sinvest.vn

> Cuối cùng, Soros cũng thu được tiền về, nhưng ảnh hưởng về mặt xúc cảm của sự thử thách đó vẫn còn kéo dài khá lâu, như ông nói sau này: "Về mặt tâm lý, điều này rất quan trọng".

Đây chính là thất bại tài chính lớn đầu tiên của ông, và nó khiến ông phải nhìn nhận lại toàn bộ phương pháp tiếp cận thị trường của mình. Và sau tất cả những sai lầm mà ông đã mắc phải trong vụ mua bán đặc biệt này, chúng ta có thể tìm thấy trong hệ thống đầu tư đó nhiều yếu tố đã biến Soros thành một nhà đầu tư bậc thầy.

Buffett nắm quyền kiểm soát

Quyết định giành quyền kiểm soát Dempster vào năm 1961 là biểu hiện rõ ràng của việc Buffett đã không bám sát hệ thống Graham – hệ thống mà ông đã tuyệt đối trung thành cho tới lúc ấy. Bản chất doanh nhân trong ông đang trỗi dậy. Thế nhưng ông vẫn thực hiện theo phong cách của Graham khi mua những "mẩu xì gà còn lại", như Dempster chẳng hạn.

Khi tiếp tục phấn đấu vì mục tiêu tiếp theo của mình là Berkshire Hathaway, rõ ràng ông đã học hỏi được nhiều điều từ kinh nghiệm thực tế đó.

Vào năm 1963, Buffett Partnership là cổ đông lớn nhất của Berkshire Hathaway. Từ tháng 5 năm 1965, Buffett bắt đầu nắm quyền kiểm soát công ty, dù mãi cho đến sau này ông vẫn không phải là chủ tịch.

Ông kể cho Ken Chace – người mà trước đây ông đã xác định là sẽ trở thành nhà điều hành Berkshire và hiện đang là chủ tịch – về những kế hoạch của mình đối với công ty.

Sinvest.vn

Trong một bản tóm tắt chỉ vài trang giấy, ông nói rõ rằng ông muốn Chace điều hành Berkshire như cách mà Harry Bottle đã làm đối với Dempster, cụ thể là rút hết tiền mặt của một doanh nghiệp dệt may yếu kém trực thuộc Berkshire để Buffett đầu tư vào một lĩnh vực khác. Công ty đầu tiên mà Berkshire mua hai năm sau đó là National Indemnity Co. – một công ty bảo hiểm.

Trên nhiều phương diện, hành động này giống những gì Buffett sẽ làm ba thập kỷ sau đó. Ông mua công ty với một ban quản lý thích hợp có thể điều hành hoạt động kinh doanh mà không cần sự tham gia trực tiếp của ông, rồi gửi cho ông tất cả số tiền dôi dư để ông đầu tư vào một ngành khác. Sự khác biệt có chăng là ở chỗ các công ty ông mua hiện nay không còn là những "mẩu xì gà còn lại" như Dempster và Berkshire Hathaway nữa.

Buffet và sai lầm trị giá 2 tỷ đô-la

Buffett luôn xem xét *những gì lẽ ra đã có thể xảy ra* khi ông phân tích các sai lầm đã mắc phải, có điều ông làm việc đó theo cách độc đáo của riêng mình.

Năm 1988, ông dự tính sẽ mua 30 triệu cổ phiếu trong Hiệp hội Thế chấp Quốc gia Liên bang (Fannie Mae) với tổng giá trị khoảng 350 triệu đô-la.

> "Sau khi chúng tôi mua được 7 triệu cổ phiếu, giá cả bắt đầu leo thang. Bất ngờ và thất vọng, tôi quyết định ngưng không mua thêm nữa ... Thật ngớ ngẩn là tôi cảm thấy chán ghét các vụ đầu tư nhỏ và thế là tôi bán hết toàn bộ 7 triệu cổ phiếu mà chúng tôi đang sở hữu."

Sinvest.vn

Tháng 10 năm 1993, ông bộc bạch với tạp chí *Forbes* rằng năm đó, "ông đã bỏ lỡ cơ hội kiếm 2 tỷ đô-la vì bán Fannie Mae quá sớm. Ông đã mua quá ít và bán quá sớm".

Đây là sai lầm mà ông "cảm thấy vui mừng vì đã không lặp lại, khi cùng trong năm đó, giá cổ phiếu của Coca-Cola tăng lên hệt như thế" trong suốt chương trình mua của ông.

"Tôi là người phê bình nghiêm khắc nhất của chính tôi"

George Soros không chỉ có triết lý và phương pháp đầu tư dựa trên khả năng mắc sai lầm của chính mình, mà ông còn quan sát mọi sự việc bằng con mắt phê bình, kể cả đối với bản thân mình. Ông nói: "Tôi là người phê bình nghiêm khắc nhất của chính tôi".

"Thử nghiệm các giả thuyết của bạn là điều cần thiết để hoạt động được trong các thị trường tài chính", – ông nói với các nhân viên của mình như vậy. Nhưng bên cạnh đó, ông không ngừng thúc giục họ tự phán xét các ý tưởng của mình và chủ động đề nghị những người khác phản biện. Chính ông cũng áp dụng quy trình đó nhằm tìm ra bất kỳ sai sót nào trong cách tư duy của mình.

Với tư tưởng đó, lúc nào Soros cũng tìm kiếm sự thiếu đồng nhất giữa luận điểm đầu tư của ông và cách thức mà các sự việc thật sự diễn ra. Ông nói rằng khi phát hiện ra một điểm như thế, ông liền "bắt đầu kiểm tra một cách nghiêm túc". Có thể ông sẽ quyết định bán hạ giá vụ đầu tư, "nhưng chắc chắn là tôi không bình chân như vại và không phớt lờ những điểm khác biệt này", – ông viết.

Sinvest.vn

Việc Soros không ngừng chất vấn tư duy và hành động của riêng mình đã tạo cho ông một lợi thế đáng kể so với những nhà đầu tư luôn tự mãn trong suy nghĩ, bởi những nhà đầu tư đó thường rất chậm chạp để nhận biết tình hình một khi có chuyện bất ngờ xảy ra.

Giống như Soros, Buffett cũng khắt khe với chính mình, thậm chí đôi lúc còn tỏ ra khắt khe quá mức.

Năm 1996, Buffett một lần nữa trở thành cổ đông của Disney khi công ty này sáp nhập với Cap Cities/ABC (Berkshire là cổ đông lớn nhất của công ty này). Buffett nhớ lại chuyện 30 năm trước, khi lần đầu tiên mình bắt đầu quan tâm tới Disney.

> "Lúc đó trên thị trường, công ty được định giá chưa tới 90 triệu đô-la, mặc dù năm 1965, công ty đã thu được khoảng 21 triệu đô-la lợi nhuận trước thuế và tổng số các khoản nợ không lớn lắm. Ở Disneyland, bộ phim *Cướp biển vùng Caribê* trị giá 17 triệu đô-la đang chuẩn bị khởi chiếu. Bạn thử hình dung tôi đã sung sướng đến mức nào khi "vớ được" một công ty đang rao bán với giá chỉ bằng 1/5 giá trị của nó!
>
> Quá ấn tượng trước điều đó, Công ty TNHH Buffett Partnership đã mua một lượng cổ phiếu lớn của Disney với giá 31 cent mỗi cổ phiếu. Quyết định ấy có vẻ sáng suốt, nếu xét đến một chi tiết là hiện nay cổ phiếu được bán với giá 66 đô-la. Nhưng tôi đã ra lệnh cho vị chủ tịch không tiếp tục giữ chúng nữa. Vào năm 1967, tôi đã bán ra với giá chỉ 48 cent mỗi cổ phiếu."

Chỉ sau đó ông mới nhận ra rằng việc bán 48 cent mỗi cổ phiếu là một việc hết sức ngớ ngẩn. Nhưng trong khi tự phê bình bản thân vì việc làm này, Buffett đã vô tình bỏ qua một sự thật rằng năm 1967, ông vẫn chủ yếu dựa trên mô hình

Sinvest.vn

đầu tư của Graham, mà nguyên tắc trong mô hình đó là bán cổ phiếu khi chúng đạt đến một giá trị nhất định.

Tuy nhiên, ông vẫn ghi nhớ lời khuyên của Philip Fisher rằng "việc nghiên cứu các sai lầm có thể hữu ích hơn là xem lại những thành công đã qua".

Cả Buffett và Soros đều chủ trương là nên phê bình kịch liệt, chứ không thể tha thứ cho các thiếu sót của chính mình. Charlie Munger, người cộng sự của Buffett, đã nói:

> "Đừng quên rằng những sai lầm trong quá khứ của bạn là thứ rất hữu ích đối với tương lai của bạn sau này. Chúng tôi cùng thấu hiểu điều này và ai nấy đều tự vấn bản thân về những sai lầm đã qua. Và đó là một thói quen tinh thần tốt."

Sinvest.vn

CHƯƠNG 18

"HỌC PHÍ" CHO THÀNH CÔNG

"Ai leo thang cũng phải bắt đầu từ bậc thấp nhất."
– Ngạn ngữ Anh

"Ai muốn giàu có trong một ngày
sẽ gặp thất bại trong một năm."
– Leonardo da Vinci

"Cuốn từ điển là nơi duy nhất mà bạn bắt gặp
từ thành công trước từ việc làm."
– Vidal Sassoon

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI SÁU:

Trả học phí

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Càng tích lũy được nhiều kinh nghiệm, họ càng thu được nhiều lợi nhuận. Và khi đó, họ có thể dành ít thời gian hơn cho công việc mà vẫn kiếm được nhiều tiền hơn những ngày mới khởi nghiệp. Có thể nói rằng họ đã "trả học phí" để có kết quả như ngày nay.	Không ý thức được tầm quan trọng của việc "trả học phí". Hiếm khi học hỏi từ kinh nghiệm, họ có khuynh hướng lặp lại cùng một sai lầm mãi cho đến khi cạn kiệt tiền bạc.

Trong tâm trí mọi người, hai cái tên Warren Buffett và George Soros thường gắn liền với những tỷ lệ lợi nhuận đầu tư ấn tượng: 24,7% và 28,6% mỗi năm. Ai cũng mong muốn làm được như vậy, nhưng dường như điều đó chỉ xảy ra với hai thiên tài đầu tư này mà thôi.

Tuy nhiên ít người chú ý đến sự thật này: khi Buffett khai trương công ty Buffett Partnership vào năm 1956, ông đã có đến 20 năm kinh nghiệm, tiết kiệm, đầu tư, học hỏi về kinh doanh và tài chính; còn Soros đã bỏ ra 17 năm để tìm hiểu, nghiên cứu, phân tích các "mưu mẹo" trên thị trường chứng khoán, trước khi ông thành lập Quỹ Double Eagle vào năm 1969.

Chính thời gian học hỏi bền bỉ này đã giúp hai nhà đầu tư kiếm được những khoản lợi nhuận đáng kinh ngạc như thế ngay từ những ngày đầu tiên bước chân vào lĩnh vực tài chính.

Sinvest.vn

Về phương diện này, cả Buffett và Soros đều không khác gì Tiger Woods, người bắt đầu học chơi golf ngay ở lứa tuổi mới biết đứng vững. Cứ như là anh ta xuất hiện chỉ để đoạt danh hiệu vô địch vậy. Khi nâng chiếc cúp vô địch lần đầu tiên, Woods chỉ mới 21 tuổi, nhưng anh đã có 19 năm kinh nghiệm.

"Sự bắt đầu thuận lợi" của Buffett

So với Tiger Woods, Buffett là người khởi đầu hơi muộn. Mãi tới lúc tròn năm tuổi, ông mới bắt đầu công việc kinh doanh đầu tiên của mình: bán kẹo Chiclet cho khách bộ hành qua lại trước cửa nhà ông. Tiếp theo, ông bán nước chanh, nhưng không phải ở trước nhà ông, mà trước nhà một người bạn, vì ông đã để ý thấy ở đó có rất nhiều xe cộ qua lại. Lên sáu tuổi, ông đã biết mua một hộp lớn gồm sáu lon Coca-Cola từ cửa hàng với giá 25 cent, rồi mang đến từng nhà bán với giá 5 cent một lon.

Nhiều đứa trẻ nhận đi đưa báo hay làm một số công việc bán thời gian để kiếm thêm tiền tiêu vặt. Buffett cũng vậy. Năm 14 tuổi, Buffett đã tạo được nhiều tuyến đưa báo và có một công việc ổn định. Dù phải giao mỗi ngày 500 tờ báo, nhưng nhờ tổ chức chặt chẽ các tuyến đường nên ông làm việc này chỉ mất một tiếng mười lăm phút. Ông còn tăng thu nhập bằng cách tận dụng mối quan hệ của mình với khách hàng để mời họ đặt mua tạp chí dài hạn. Riêng từ việc đưa báo này, mỗi tháng ông đã có 175 đô-la. Vào giữa những năm 1940, đây là một khoản tiền khá lớn đối với một cậu bé. Ngay từ lúc này, Buffett đã lập kế hoạch để dành tiền chứ không tiêu xài vào các thú vui như bạn bè cùng trang lứa.

Sinvest.vn

Ông còn có các công việc kiếm tiền khác như thu nhặt những quả bóng golf bị mất và bán lại (không phải một vài quả, mà có thể hàng trăm quả mỗi lần), cùng một người bạn nữa sở hữu mấy chiếc máy trò chơi điện tử đặt trong các tiệm cắt tóc gần nhà. Công việc này đã mang lại nguồn thu 50 đô-la một tuần (bằng khoảng 365 đô-la, nếu tính theo trị giá đồng đô-la hiện nay), và ông đã bán lại mấy chiếc máy đó với giá 1.200 đô-la năm ông 17 tuổi. Thậm chí, ông còn là người đồng sở hữu một chiếc xe hiệu Rolls-Royce và cho thuê với giá 35 đô-la một ngày.

Kinh nghiệm khởi sự và thực hành các công việc kinh doanh được xem là rất sơ sài và nhỏ bé đó đã giúp ông tích lũy những hiểu biết về kinh doanh. Đó là những kiến thức không dễ gì có được nếu bạn chỉ đọc một vài cuốn sách hay tham gia một khóa học.

Tại trường Wharton, nơi ông đã học một thời gian ngắn trước khi chuyển sang Trường Tổng hợp Columbia, cậu thanh niên Buffett 19 tuổi "đã lên giọng một cách trịch thượng rằng mình biết nhiều hơn các giáo sư". Một bạn học cùng lớp kể lại: "Rồi Warren đi đến kết luận rằng trường Wharton chẳng có gì để dạy ông. Và ông đã đúng".

Buffett cũng bị mê hoặc bởi cổ phiếu và ông đã dành rất nhiều thời gian để học hỏi nghề môi giới của cha. Đôi khi, ông còn viết các mức giá lên tấm bảng đen treo trong lớp. Ông bắt đầu lập biểu đồ giá do "bị mê hoặc bởi việc giải mã các loại biểu đồ". Cổ phiếu đầu tiên ông mua năm lên 11 tuổi là Cities Service. Ông mua ba cổ phiếu với giá 38 đô-la và chẳng bao lâu sau chúng đã tụt xuống chỉ còn 27 đô-la. Buffett vẫn kiên nhẫn chờ và cuối cùng ông bán khi thấy mỗi cổ phiếu lãi được 5 đô-la.

Sinvest.vn

Trong khi những đứa trẻ khác đọc các tạp chí thể thao hay chơi bóng, thì cậu bé Buffett lại miệt mài nghiên cứu các bảng biểu chứng khoán và đọc tờ *Wall Street Journal* sau mỗi buổi học. Các thầy giáo ở trường trung học thậm chí còn xem cậu như một nhà đầu tư thực thụ và trao đổi với cậu về các vấn đề của thị trường chứng khoán.

Mặc dù dành nhiều thời gian để nghiên cứu thị trường chứng khoán, nhưng không phải vụ đầu tư nào của Buffett cũng thật sự thành công. Ông thử tất cả. Sau này, ông nhớ lại: "Tôi thu thập đủ loại biểu đồ và đọc mọi thứ liên quan đến lĩnh vực này. Tôi lắng nghe những lời khuyên", nhưng không có gì tỏ ra hiệu quả. Đó là điều dĩ nhiên, bởi ông không hề có một khuôn khổ hay một hệ thống đầu tư nào cả, mãi cho đến khi ông gặp được Benjamin Graham.

Năm 1950, khi đến Trường Tổng hợp Columbia để tham dự các khóa học của Benjamin Graham về phân tích chứng khoán, Buffett chỉ mới tròn 20 tuổi. Vậy mà lúc đó ông đã là một nhà đầu tư lâu năm. Ông đã mắc nhiều sai lầm, và rút ra nhiều bài học kinh nghiệm mà đa số chúng ta không có được khi bước vào tuổi 20, hay thậm chí 30...

- Ông đã đọc hết những cuốn sách về đầu tư và kinh doanh mà ông biết. Tổng cộng hơn 100 cuốn.
- Ông đã thử nghiệm (và hủy bỏ) nhiều phương pháp đầu tư khác nhau, kể cả phân tích biểu đồ và lắng nghe những "bí quyết mới nhất".
- Mặc dù còn ít tuổi, nhưng ông đã có vốn kinh nghiệm kinh doanh phong phú, và đã chứng tỏ trực giác nhạy bén của mình trong các hoạt động kinh doanh.

Sinvest.vn

Bước khởi đầu đó, cộng thêm mãnh lực của lãi kép, đã giúp ông bổ sung nhiều tỷ đô-la vào tài sản của mình.

Nhà cố vấn của Buffett

Trong sáu năm tiếp theo, dù trong vai trò là một sinh viên được Graham khen ngợi và thưởng cho điểm A+, hay khi là nhân viên Công ty Graham-Newman (công ty quản lý quỹ của Graham), Buffett đều tranh thủ tiếp thu mọi kiến thức có thể học hỏi được từ Graham,

Nhưng ngay từ những năm tháng này, Buffett đã có những biểu hiện chứng tỏ ông sẽ thành công hơn người thầy của mình.

> Buffett xử lý mọi việc rất nhanh chóng. Graham luôn làm cho các nhân viên kinh ngạc khi ông đọc lướt qua một trang chi chít những cột số và chỉ ra một điểm sai sót. Nhưng Buffett còn nhanh hơn thế. Howard Newman – con trai của Jerry Newman (người cộng sự của Graham-Newman) cũng làm việc ở đấy – bảo: "Warren rất thông minh, lại khiêm tốn. Anh ta nhanh gấp mấy lần Graham".

Và Buffett biết áp dụng ngay lập tức những gì đã học.

Năm 1950, khi chuyển đến Columbia, ông đã tích lũy được 9.800 đô-la nhờ những công việc kinh doanh từ thời niên thiếu (tương đương khoảng 77.200 đô-la hiện nay). Khi rời New York đi Omaha vào năm 1956 để bắt đầu công việc của một nhà quản lý quỹ, Buffett đã nhân số tiền ấy lên thành 140.000 đô-la, tức là gần một triệu đô-la hiện nay. Vậy là mức lãi kép hàng năm của ông phải hơn 50%!

Ông đã xây dựng triết lý đầu tư riêng cho mình, phát triển hệ thống đầu tư và thử nghiệm thành công hệ thống đó. Ông đã sẵn sàng để bước chân vào thị trường chứng khoán.

Sinvest.vn

Nhà hiền triết thất bại

Khi George Soros tốt nghiệp Trường Kinh tế Luân Đôn vào mùa xuân năm 1953, ông hy vọng sẽ trở thành giáo sư giảng dạy tại trường đại học, nhưng ông lại không vượt qua được kỳ thi sát hạch vì thiếu vài điểm.

Thế nên sau khi tốt nghiệp, ông đã làm vô số công việc lặt vặt cốt để đủ tiền thuê nhà cho đến khi ông nghĩ ra được ý tưởng kiếm tiền trong các thị trường tài chính.

Soros viết thư rồi gửi trực tiếp cho giám đốc điều hành các ngân hàng thương mại ở Luân Đôn để xin việc. Một vài người trong số họ phỏng vấn ông. Nhưng có một người đã gọi ông đến chỉ để nói rằng ông đang lầm đường lạc lối khi cố tìm việc ở thành phố này. Ông ta nói với Soros như thể đang bảo ban đứa em trai mình vậy:

> "Tại thành phố này, chúng tôi thực hiện cái gọi là ưu đãi cho những người thân có trí tuệ, có nghĩa là mỗi giám đốc điều hành đều có mấy cậu cháu trai, trong đó có một đứa sáng dạ hơn cả, và anh ta sẽ trở thành vị giám đốc điều hành tiếp theo. Nếu anh (Soros) cũng tốt nghiệp từ một trường như cậu ta, anh sẽ có cơ hội kiếm được một chỗ trong công ty. Nếu tốt nghiệp một trường đại học gần giống như thế, anh có thể vẫn còn cơ hội. Nhưng chỉ khi anh có cùng quốc tịch với anh ta!".

Cuối cùng Soros đã có được một công việc ổn định ở thành phố với Singer & Friedlander. Giám đốc điều hành công ty cũng là người Hungary. Trong khoảng thời gian ở đó, ông vẫn chỉ là một nhân viên mẫn cán, chăm chỉ với công việc, mặc dù những gì học được - chẳng hạn như việc bán chứng khoán vàng - bắt đầu làm cho ông cảm thấy thích thú với lĩnh vực tài chính.

Sinvest.vn

Nhưng đây cũng không phải là một quãng thời gian phí hoài. Một người bà con đã đưa ông 1.000 bảng Anh (khoảng 4.800 đô-la vào lúc đó) để thay mặt họ đầu tư. Khi ông rời công ty vào năm 1956 để gia nhập F.M. Mayer có trụ sở đặt tại New York, ông đã mang theo 5.000 đô-la là phần lợi nhuận của mình từ 1.000 bảng vốn ban đầu đó. Quả là ông có năng khiếu bẩm sinh để hoạt động trong thị trường đầu tư.

Ở New York, Soros bắt đầu buôn bán các chứng khoán dầu mỏ bằng cách mua và bán cùng loại chứng khoán trên những thị trường quốc tế khác nhau để kiếm lời từ những khoản chênh lệch giá nho nhỏ.

Lần đầu tiên ông đã tạo được dấu ấn tại Wall Street với tư cách là một nhà phân tích chứng khoán châu Âu, nơi ông đã gặt hái nhiều thành công lớn. Khi John F. Kennedy bước vào Nhà Trắng, một trong những hành động đầu tiên của ông với tư cách tổng thống là giới thiệu "thuế cân bằng lãi suất" để "bảo vệ" cán cân thanh toán. Mức thuế 15% đánh trên các vụ đầu tư nước ngoài đã khiến cho hoạt động giao dịch chứng khoán châu Âu có giá trị cao của Soros chững lại đột ngột.

Hầu như không còn việc gì để làm, ông đành quay về với triết học. Trong hai năm 1961 và 1962, Soros đã dành các buổi tối và những ngày cuối tuần để viết cuốn *The Burden of Consciousness* (Gánh nặng của nhận thức) – một cuốn sách ông đã bắt đầu viết từ khi đang học ở Trường Kinh tế Luân Đôn. Thật ra ông đã hoàn thành bản thảo, nhưng cảm thấy chưa hài lòng lắm.

> "Rồi một ngày nọ, tôi đọc lại những trang viết của ngày hôm trước mà không thể hiểu nổi... Tôi chợt nhận ra rằng mình chỉ nhai lại những ý tưởng của người khác mà thôi.

Sinvest.vn

Nhưng tôi vẫn không chịu từ bỏ ảo tưởng rằng đó là những ý tưởng quan trọng và độc đáo."

Chỉ ngay sau đó, năm 32 tuổi, Soros đã quyết định tập trung toàn bộ mối quan tâm của mình vào các vụ đầu tư. Năm 1963, bước chuyển đầu tiên và cũng là cuối cùng của ông là gia nhập Arnhold & S. Bleichroeder, nơi ông bắt đầu thử nghiệm những ý tưởng triết học của mình trên các thị trường. Đây chính là nơi lần đầu tiên ông nảy ra ý nghĩ về Quỹ Quantum.

Năm 1967, Arnhold & S. Bleichroeder thành lập Quỹ First Eagle và Soros trở thành nhà quản lý. Quỹ thứ hai, Double Eagle, ra đời vào năm 1969, tức là 17 năm sau khi ông tìm được công việc đầu tiên ở Luân Đôn. Số tài sản trị giá hàng tỷ đô-la mà Soros sở hữu hiện nay bắt đầu từ số tiền đầu tư vào quỹ này với vỏn vẹn 250.000 đô-la. Năm 1973, Soros cùng người cộng sự mới, Jimmy Rogers, thành lập Soros Fund Management với tư cách là những nhà quản lý quỹ độc lập, sáp nhập Quỹ Double Eagle vào đó và một vài năm sau đổi tên thành Quỹ Quantum.

Những đồng tiền kiếm được dễ dàng

Mọi người hẳn sẽ chế nhạo khi bạn nghĩ rằng mình có thể cầm lấy cây gậy chơi golf và nhận lời thi đấu với Tiger Woods mà không cần qua một khóa huấn luyện đặc biệt nào. Chỉ những kẻ "ngựa non háu đá" mới dám thách đố đánh bại André Agassi tại giải quần vợt Wimbledon. Và liệu có ai hoàn toàn tỉnh táo mà lại dám bước lên võ đài với Mike Tyson và mong chờ trận đấu diễn ra lâu hơn 15 giây?

Vậy thì tại sao mọi người lại nghĩ rằng họ có thể mở một tài khoản môi giới, bỏ vào đó 5.000 đô-la và hy vọng kiếm

Sinvest.vn

được mức lãi cao tương đương với Warren Buffett hay George Soros?

Ẩn giấu sau mỗi sai lầm của bảy "sai lầm chết người" trong hoạt động đầu tư là câu chuyện hoang đường rằng đầu tư là một cách làm giàu dễ dàng, rằng không cần được đào tạo và cũng không cần chút kinh nghiệm nào. Câu chuyện đó lại được "gia cố" bằng khoản lợi nhuận mà những kẻ nghiệp dư thỉnh thoảng may mắn vớ được khi tham gia vào một làn sóng ồn ào như sự bùng nổ Internet.

Ngay cả những nhà đầu tư bậc thầy như Warren Buffett và Peter Lynch cũng vô tình góp thêm gia vị cho câu chuyện hoang đường này, khi họ nói rằng tất cả những gì bạn cần làm chỉ là tìm một vài công ty tốt mà bạn có thể mua với giá hợp lý, rồi cứ khoanh tay ngồi chờ chúng sinh lãi.

Đúng là không hề có rào chắn ở cổng vào. Bạn không cần phải có bất cứ kỹ năng đặc biệt nào. Bạn cũng không cần phải bắt đầu khi còn đang học mẫu giáo, như các nhà vô địch điền kinh hay nghệ sĩ dương cầm trong dàn nhạc phải làm. Và mỗi cuốn sách về đầu tư, mỗi bài bình luận trên kênh truyền hình tài chính CNBC khiến cho tất cả đều có vẻ dễ dàng.

Và đầu tư trở nên thật sự dễ dàng khi bạn đạt đến trạng thái của năng lực vô thức. Nhưng muốn như thế, trước hết bạn phải "trả học phí".

Cả Buffett và Soros đều không khởi sự đầu tư với ý định "trả học phí". Tuy nhiên, việc quan sát quá trình mắc sai lầm với đồng tiền thật, phân tích sai lầm và rút ra bài học... đã gián tiếp xác nhận bản chất của những gì họ đang làm. Theo quy trình này, những thiệt hại mà họ phải gánh chịu chính là "sự đầu tư" cho thành công lâu dài của họ.

Sinvest.vn

Chịu đựng nỗi đau do hao hụt tài chính là một phần thiết yếu của quá trình tích lũy kinh nghiệm. Cách bạn phản ứng với tổn thất là yếu tố quyết định việc bạn sẽ là một nhà đầu tư thành công hay thất bại trong tương lai.

Cả Buffett và Soros đều quyết tâm hướng tới thành công. Họ luôn sẵn sàng "cố gắng thêm chút nữa" để đạt được mục tiêu. Một sai lầm hay một tổn thất không hề ảnh hưởng tới lòng tự tin trong con người họ. Họ không để điều đó ảnh hưởng tới mình. Như Buffett đã nói: "Cổ phiếu không cần biết ai là chủ sở hữu của nó. Có thể bạn có cảm giác này khi giá cổ phiếu tăng lên hoặc giảm xuống, nhưng cổ phiếu lại chẳng màng đến chuyện đó".

Bằng cách chịu trách nhiệm về những việc mình làm, họ gần như kiểm soát được vận mệnh của chính mình. Họ không bao giờ đổ lỗi cho thị trường hay nhà môi giới. Họ mất tiền vì *họ* đã làm sai, vì thế phương án khắc phục sẽ nằm trong tầm kiểm soát *của họ*.

Một khi nhà đầu tư không phản ứng trước những sai lầm của mình theo cách mà Buffett và Soros đã phản ứng có nghĩa là anh ta đã không chịu "trả học phí".

Trả giá

Những nhà đầu tư thành công chớp nhoáng đôi khi cũng không chịu "trả học phí", và hậu quả không thể tránh khỏi là họ buộc phải trả giá, như trường hợp của Long-Term Capital Management (Quản lý Vốn Dài hạn).

Long-Term được thành lập năm 1994 bởi John Meriwether, nguyên tổng giám đốc của Tập đoàn Buôn bán

Sinvest.vn

Chứng khoán Salomon Brothers, và đa số các nhà giao dịch chứng khoán khác từ đơn vị này. Long-Term bắt đầu hoạt động với số vốn 1,25 tỷ đô-la, được huy động chủ yếu nhờ sự hỗ trợ của hai đối tác là các nhà kinh tế học đoạt giải Nobel Robert C. Merton và Myron S. Scholes.

Mức lợi nhuận 500 triệu đô-la một năm – số tiền mà những nhà giao dịch này đã tính bình quân cho mức lãi trái phiếu – đã được góp vào toàn bộ lợi nhuận của công ty.

Trong vài năm đầu, Long-Term đã quay vòng thành công những khoản lãi này bằng cách trung thành với chiến lược đó. Họ biết mình đang làm gì và họ làm tốt việc đó. Thậm chí là rất tốt.

Vào năm 1997, họ gặp phải một vấn đề nan giải: có quá nhiều tiền mặt, ngay cả sau khi đã thanh toán lại một lượng lớn cho các nhà đầu tư. Bên cạnh đó, số tiền lãi từ việc kinh doanh trái phiếu của họ lại giảm, trong khi những người khác ở Wall Street đang thu về nhiều khoản lợi nhuận khổng lồ.

Chỉ trừ Meriwether, đa số các đối tác khác thuộc mẫu người "phân tích". Họ đều là những người có bằng tiến sĩ về kinh tế học hay tài chính, đã cộng tác trong các nghiên cứu của Merton, Scholes hay một trong số những người theo trường phái đó. Đằng sau phương pháp của họ là niềm tin cơ bản rằng "các thị trường đều có lợi nhuận". Họ thiết kế các mô hình vi tính hóa về các thị trường trái phiếu để xác định và khai thác những khía cạnh không hiệu quả của thị trường này. Các trái phiếu nằm trong phạm vi năng lực của họ.

Nhưng thành công đã làm cho họ chủ quan và quyết định thoát ra khỏi phạm vi đó. Khi đối diện với vấn đề nên đầu tư tất cả số tiền mới này vào đâu, họ vẫn sử dụng các mô hình trái

Sinvest.vn

phiếu của mình và đưa chúng vào các thị trường khác, ví dụ như buôn bán chứng khoán tiếp quản công ty – lĩnh vực mà họ không có lợi thế cạnh tranh. Các mô hình này không những chưa từng được chứng minh và thử nghiệm, mà thậm chí các "giáo sư" ở đây còn không cảm thấy cần phải thử nghiệm. Có lẽ do họ vừa thu được khoản lợi nhuận vài tỷ đô-la.

Đáng tiếc cho họ là những đợt thâm nhập đầu tiên vào các thị trường trái phiếu lại thành công, trở thành động lực khiến họ mở rộng sang mảng buôn bán tiền tệ trên các thị trường như Nga, Brazil và các thị trường trái phiếu mới nổi khác, rồi còn mở rộng ra cả việc buôn bán các hợp đồng tùy chọn. Thậm chí, họ còn bán non một số cổ phiếu, trong đó có Berkshire Hathaway và vụ buôn bán này đã khiến họ thiệt hại 150 triệu đô-la.

Scholes là một trong số ít đối tác cảm thấy thất vọng về những vụ buôn bán như thế. Ông tranh cãi rằng Long-Term nên bám vào các mô hình của mình, rằng tổ chức này không có "lợi thế thông tin" nào trong những lĩnh vực mà nó đang tham gia. Nhưng mọi lời cảnh báo của ông đều bị phớt lờ.

Còn với những đối tác khác, thành công trước đây đã đủ để chứng minh rằng họ không thể mắc sai lầm. Họ không nghĩ đến việc nên lập "Kế hoạch B", tức là một phương án dự phòng, để đối phó với trường hợp mọi việc diễn ra không như dự kiến. Trái lại, với độ chính xác toán học, họ đã tính toán rằng một sự "bùng nổ thị trường" sẽ thúc đẩy lợi nhuận từ tất cả các vụ đầu tư của họ, đồng thời là một sự kiện có thể chỉ xảy ra một lần trong lịch sử tồn tại của vũ trụ.

Sai lầm đầu tiên của họ là đã vượt ra khỏi phạm vi năng lực của mình. Nhưng sẽ không hẳn là sai lầm, nếu bạn dự

Sinvest.vn

định *mở rộng* phạm vi năng lực của mình bằng cách học hỏi và thử nghiệm một phương thức đầu tư khác, và nếu bạn sẵn lòng "trả học phí". Tuy nhiên, việc bỏ một tỷ đô-la ngay từ lần thử nghiệm đầu tiên có thể sẽ là một tai họa, bởi hành động đó chẳng khác nào việc bạn thượng đài đấu với Mike Tyson mà hai mắt lại nhắm nghiền.

Và không còn nghi ngờ gì nữa, "trái bóng" Long-Term đã nổ tung vào tháng 8 năm 1998, khi Nga không trả được nợ trái phiếu và các thị trường trở nên hỗn loạn. Sau khi tăng gấp bốn lần số tiền của các nhà đầu tư - từ 1,25 tỷ đô-la lên 5 tỷ đô-la – thì vào tháng 10 năm 1998, quỹ này chỉ còn lại 400 triệu đô-la, nghĩa là một đồng đô-la ban đầu nay chỉ còn lại 40 cent.

Việc không chịu "trả học phí" không phải là sai lầm duy nhất mà các "giáo sư" kia mắc phải. Trên thực tế, họ đã vi phạm hầu hết các điều cấm kỵ trong số 23 thói quen đầu tư. Ở đây, các nhà đầu tư tin rằng họ có thể vươn tới đích thành công mà bỏ qua quá trình học hỏi, và chính lối suy nghĩ đó đã dẫn họ đến thất bại.

"Quá dễ dàng"

Giống như người thợ lành nghề, các nhà đầu tư chấp nhận "trả học phí" sẽ thường xuyên phát triển một thứ mà người ta gọi là "giác quan thứ sáu", thứ có thể giúp họ biết rằng một cổ phiếu sắp biến động.

Đó có thể là một cơn đau lưng, như đã xảy ra với Soros, hay có thể là một hình ảnh thoáng qua trong tâm trí, giống như hình ảnh mà Buffett đã thấy về một công ty trong mười hay hai mươi năm nữa. Đó cũng có thể là một tiếng nói phát

Sinvest.vn

ra từ đâu đó bên trong tâm trí: "Nguyên nhân là đây!". Dù xuất hiện ở hình thức nào, cảm giác đó cũng là kết quả của những kinh nghiệm tích lũy theo năm tháng và lưu trữ trong tiềm thức của nhà đầu tư, để rồi lúc cần thiết chúng sẽ được truyền đi bằng tốc độ của tư duy.

Đó chính là lý do tại sao đối với nhà đầu tư bậc thầy thì mọi việc dường như không cần phải nỗ lực nhiều.

Trước khi đạt đến trạng thái của năng lực hành động một cách vô thức, Buffett không thể chỉ sau vài phút là quyết định mua một công ty trị giá 1 tỷ đô-la, còn Soros cũng không thể quyết định bỏ một số tiền khổng lồ để đầu tư vào một loại tiền tệ, như khi ông bán non đồng bảng Anh vào năm 1992. Giới đầu tư còn nhớ như in rằng, cho đến khi Hiệp định Plaza[1] ra đời năm 1985, Soros đã từng thua lỗ khá nặng nề sau những vụ thâm nhập vào lĩnh vực tiền tệ.

Ở một mức độ nào đó, bề dày kinh nghiệm của Soros và Buffett được che đậy dưới những "núi tiền" mà mỗi người phải đầu tư. Với hàng tỷ, chứ không phải là hàng triệu đô-la đầu tư, chỉ một vụ đầu tư đem lại lợi nhuận lớn cũng đủ để tạo ra sự khác biệt cho tài sản của nhà đầu tư bậc thầy.

Trong khi chỉ rất ít vụ đầu tư khổng lồ có triển vọng thu được lợi nhuận lớn, thì lại có vô số "mẻ cá lớn" bổng dưng đến với nhà đầu tư nhỏ hơn. Và Buffett đã trở thành minh chứng bất đắc dĩ cho trường hợp này, khi ông và vợ ly hôn

(1) Hiệp định Plaza năm 1985 là một thỏa thuận giữa các ngân hàng trung ương các nước Anh, Mỹ, Đức, Pháp, Nhật cho phép đồng yên tăng giá so với đồng đô-la. Hiệp định Plaza đã giúp Mỹ hạn chế tình trạng thâm hụt mậu dịch và bắt đầu giai đoạn tăng trưởng. Chỉ một tháng sau Hiệp định này, Soros đã thu được lợi nhuận 150 triệu đô-la do đồng đô-la mất giá.

Sinvest.vn

vào cuối những năm 1970. Vụ việc đó khiến cho chính ông cũng lâm vào tình thế kẹt vì thiếu tiền mặt.

Mặc dù sau đó ông kiếm được ngay 140 triệu đô-la, thì tất cả số tiền ấy vẫn bị đưa vào chứng khoán của Berkshire. Ông quyết không bán một phần nhỏ nào trong "tác phẩm nghệ thuật" – từ thường được ông sử dụng để gọi danh sách đầu tư của mình. Và ông cũng sẽ không công bố mức lãi cổ tức "chỉ để lấy tiền thanh toán cho các khoản chi tiêu".

Thế là ông bắt đầu mua cổ phiếu bằng tài khoản cá nhân của mình.

> Một nhân viên Berkshire nhận xét: "Mọi chuyện thật kỳ quặc, nhưng thật dễ dàng làm sao. Ông ta phân tích những gì mà ông ta tìm kiếm. Thế rồi đột nhiên ông ta có tiền". Theo nhà môi giới Art Rowsell thì: "Warren kiếm được 3 triệu đô-la dễ như đánh một ván cờ vậy".

Nhà đầu tư nào tin rằng tất cả những gì cần làm là tìm "Chén thánh" - công thức đúng, bí quyết đọc biểu đồ, hay có một nhà thông thái nào đó để báo cho biết phải làm gì vào lúc nào - thì anh ta vĩnh viễn sẽ không bao giờ có được sự tinh thông của Warren Buffett hay George Soros.

Việc "trả học phí" có thể là một quá trình lâu dài và gian khổ - quá trình đã khiến cho Buffett và Soros mất gần 20 năm. Họ phải trải qua đoạn đường dài như vậy bởi vì họ thực hiện quá trình ấy một cách không có hệ thống.

Không như họ, giờ đây bạn đã biết rằng bạn phải bắt đầu từ những điều cơ bản học được. Việc này sẽ cho bạn một lợi thế vô giá so với nhà đầu tư bậc thầy – những người đạt tới sự tinh thông bằng một quá trình thử nghiệm và sai lầm.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 19

GIỮ BÍ MẬT

Người phóng vấn trên truyền hình hỏi:
"Ông ưa thích những cổ phiếu nào nhất?".
George Soros trả lời:
"Tôi sẽ không nói cho anh biết đâu!".

"Mỗi khi cần có những quyết định tập thể,
tôi chỉ cần tự nhìn vào gương."
– Warren Buffett

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI BẢY:

Đừng bao giờ nói về những việc bạn đang làm

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Hầu như không bao giờ nói với bất kỳ ai về những việc họ đang làm. Không quan tâm đến những gì người khác nghĩ về các quyết định đầu tư của họ.	Luôn nói về các vụ đầu tư gần đây, kiểm nghiệm các quyết định của mình dựa trên quan điểm của người khác, chứ không dựa trên thực tế.

Sinvest.vn

Khi Benjamin Graham dạy ở Trường Tổng hợp Columbia, ông hay sử dụng các ví dụ thực tế về các cổ phiếu bị đánh giá thấp để minh họa cho bài giảng của mình. Sau mỗi tiết học, một số sinh viên vội lao đi mua mấy thứ cổ phiếu đó để rồi phải trả giá cho bài học của mình.

Warren Buffett làm theo người thầy thông thái của mình trong mọi hành động, thậm chí những lá thư gửi đối tác cũng được làm theo phong cách của Graham, ngoại trừ điều này. Năm 1953, khi giảng bài "Nguyên tắc Đầu tư" tại Đại học Omaha, khác với Graham, ông không đưa ra bất kỳ lời mách nước nào.

Khi tự mình thành lập công ty vào năm 1956, ông đã nói với các nhà đầu tư tương lai của mình: "Tôi sẽ quản lý công ty như quản lý món tiền riêng của tôi vậy, và tôi sẽ chịu trách nhiệm về tổn thất cũng như lợi nhuận. Chỉ có điều *tôi sẽ không nói cho các anh biết tôi đang làm gì đâu*".

Quả thật, Buffett tuyệt đối không nói với bất cứ ai về loại cổ phiếu nào ông đang nhắm tới, cho dù là để vận động một nhà đầu tư nữa tham gia vào công ty ông. John Train, tác giả cuốn sách *The Money Masters* (Những bậc thầy về tiền bạc), đã viết rằng ngay khi gặp Buffett lần đầu tiên, ông đã biết là Buffett đang "tìm một nơi đáng tin cậy để góp một số vốn". "Khi tôi biết rằng số vốn cổ phần đó không thể bị tiết lộ, tôi đã quyết định không đưa vào bài viết". Ông ta cứ ấy náy mãi về chuyện này.

Buffett nói ông sẽ không báo cho các nhà đầu tư biết ông đang làm gì, và ông đã làm đúng như thế.

Sinvest.vn

Một lần nọ, một đối tác bước vào khu vực lễ tân của văn phòng Buffett ở Kiewit Plaza với mục đích tìm hiểu xem ông đầu tư tiền bạc vào đâu. Buffett, đang họp với một giám đốc ngân hàng tên là Bill Brown – sau này là chủ tịch Ngân hàng Boston – dặn thư ký nói rằng ông không tiếp khách vì đang bận. Một lát sau, cô thư ký quay trở lại và báo người đàn ông cứ khăng khăng muốn gặp ông. Buffett biến mất trong tích tắc và sau đó bảo cô thư ký mời vị khách ra khỏi công ty. Quay sang Brown, Buffett chỉ giải thích ngắn gọn: "Họ đã biết các nguyên tắc làm việc của tôi rồi. Tôi sẽ chỉ báo cáo với họ mỗi năm một lần thôi".

Ngày nay, hàng trăm hàng ngàn nhà đầu tư trên khắp thế giới đều chăm chú theo dõi từng động thái của Buffett để rồi phán đoán các quyết định đầu tư của ông, cho nên việc ông kín tiếng như thế cũng thật dễ hiểu. Nhưng chính sách của ông vẫn không khác là mấy so với khi ông chỉ có trong tay 100.000 đô-la, nghĩa là vẫn không ai nghe ngóng được điều gì về các dự định sắp tới của ông.

Trước khi gặp Charlie Munger, Buffett không hề nói cho bất cứ ai về bất kỳ vụ đầu tư nào của ông, chừng nào ông còn chưa bán xong. Nhưng ngay cả với Charlie Munger, ông vẫn không tiết lộ kế hoạch mua lại chúng trong tương lai.

Tại sao ông lại phải nói với người khác chứ? Ông luôn biết mình đang làm gì mà. Ông không cần phải chứng minh rằng các ý tưởng của mình là có giá trị và tìm kiếm sự đồng thuận ở những người khác. "Quý vị vẫn có thể đúng hoặc sai khi người khác đồng ý với quý vị", - ông đã nói với các cổ đông như thế tại cuộc họp thường niên năm 1991 của Berkshire Hathaway. - "Quý vị đúng vì những dữ kiện và lý lẽ của quý vị đúng. Đó là điều duy nhất khiến cho quan điểm của quý vị đúng".

Sinvest.vn

Một lý do khác khiến Buffett giữ kín ý định đầu tư là "một ý tưởng đầu tư tốt cũng giống như một món hàng tốt - luôn hiếm hoi, có giá trị cao, và là đối tượng của ý định chiếm đoạt hoặc thâu tóm". Vì thế, ông không để lộ ý tưởng đầu tư, cũng như Bill Gates không bao giờ cung cấp miễn phí mã nguồn của Windows, còn Toyota không tiết lộ cho Ford hay General Motors mẫu phác họa động cơ mới nhất, hay kiểu xe cho năm tới.

Đằng sau cách cư xử đó không có gì khác ngoài sự tự tin. Các ý tưởng của Buffett là những *công trình sáng tạo* của ông, tài sản của ông, và là "một thứ gì đó rất thiêng liêng".

"Im lặng và đầu cơ"

George Soros cũng luôn giữ kín các ý tưởng đầu tư của mình. Vốn là một người kín đáo, Soros muốn quỹ của mình càng ít xuất hiện trong các văn bản lưu trữ càng tốt. Tháng 6 năm 1981, khi ảnh ông được đăng trên trang bìa tờ *Institutional Investor,* ông được mô tả là "có nét bí ẩn như của một chuyên gia ảo thuật, một người cô độc không bao giờ để lộ hành tung, thậm chí còn giữ khoảng cách với cả người cộng tác với mình".

Gary Gladstein - người quản lý các hoạt động của Quỹ Quantum và, từ năm 1985, quản lý cả tình hình tài chính riêng của Soros - nói: "George không bao giờ tiết lộ cho tôi biết về những suy nghĩ của ông". Stanley Druckenmiller cũng xác nhận điều đó: "Mặc dù tôi biết các hoạt động của ông, nhưng thật sự là tôi chỉ biết rất ít. Tất nhiên ông ta ngạo mạn, nhưng có phần cảnh giác. Nhất định là ông ta rất cảnh giác".

Sinvest.vn

Đội ngũ nhân viên của Soros bị nghiêm cấm tiết lộ với báo giới bất cứ thông tin gì nếu chưa được ông cho phép. Kết quả là không mấy người biết về quỹ bí mật này của Soros. James Marquez, cựu quản lý Quỹ Quantum, còn nói: "Lần cuối cùng tôi có thể công khai mọi chuyện là ngày tôi bắt đầu đi làm cho George Soros".

Thậm chí Soros không muốn bất cứ ai nghe phong phanh về dự định của họ. Ông nói: "Bạn đang giao dịch với một thị trường, thế nên bạn phải giấu tên tuổi của mình". Và ông đã làm mọi thứ để che giấu những việc đang làm. "Soros kín miệng đến nỗi khó ai biết được tập đoàn của ông đang định mua vào, giữ lại, hay bán non những cổ phiếu nào".

Thế thì làm cách nào mà ông vẫn giữ kín được ý đồ của mình khi tập hợp những khoản tiền vốn lên đến hàng tỷ đô-la? Một manh mối hé ra từ một nhà giao dịch trái phiếu ở Luân Đôn do công ty ông ta trước đây từng là nhà môi giới cho Quỹ Quantum. Ông kể với tôi: "Có một chiếc điện thoại đặc biệt đặt trên bàn làm việc của giám đốc điều hành. Khi chuông reo, Soros trả lời ngay lập tức. Không ai được nói chuyện với George Soros, trừ ông chủ. Khi các đơn đặt hàng được chuyển đến, tôi sẽ bán 1.000 hay 10.000 lô (chứ không phải hàng trăm) là chuyện bình thường. Và tôi có nhiệm vụ phải phân phối chúng ra thị trường một cách nhỏ giọt, sao cho không để lại một chút dấu vết nào".

Lý do khiến Soros hành động kín đáo như thế cũng tương tự như lý do của Buffett: nếu người khác phát hiện ra những gì ông đang làm, họ sẽ đổ xô vào thị trường, kéo theo việc giá cả sẽ thay đổi và có thể trở nên bất lợi đối với ông.

Sinvest.vn

Không thể đoán định việc Soros đang làm, các nhà giao dịch khác sẽ cố gắng phát hiện "dấu vết" của ông trên thị trường, như câu chuyện diễn ra vào tháng 10 năm 1995, lúc cơn sốt đầu cơ với việc Soros bán non đồng franc Pháp đã góp phần đẩy loại tiền này sụt giá mạnh so với đồng mác Đức.

Nếu một nhà đầu tư vào thị trường chứng khoán như Buffett công bố rộng rãi những khám phá của mình, thì các nhà đầu tư khác sẽ đổ xô vào và đẩy mức giá lên. Đây là kết cục tồi tệ. Đối với một nhà giao dịch thường có những vụ mua bán lớn như Soros, tác hại của việc phổ biến thông tin có thể còn nặng nề hơn.

Năm 1978, Soros bán cổ phiếu của công ty Resorts International – một tổ chức quản lý sòng bạc. Một nhà giao dịch khác là Robert Wilson cũng hành động tương tự, nhưng ông này lại loan báo cho mọi người ý định của mình rồi lên đường đi du lịch vòng quanh thế giới.

Loại cổ phiếu này cứ nóng dần lên từng ngày và tăng từ 15 đô-la lên 120 đô-la. Trong khi Wilson ung dung nghỉ ngơi trên du thuyền ở vịnh Fio, Na Uy, và mua sắm trong các cửa hàng sang trọng tại Hồng Kông, thì công chúng vội vã đem tiền đổ vào loại cổ phiếu này. Các nhà môi giới biết về vụ bán của Wilson đã nói với các khách hàng của mình rằng khi giá cổ phiếu tăng đến một ngưỡng nào đó, Wilson sẽ phải mua lại tất cả các cổ phiếu bán non của mình, bởi vì nguồn tài chính của ông không phải là vô hạn. Họ cho rằng việc này là một biện pháp hỗ trợ cổ phiếu.

Cuối cùng, các nhà môi giới của Wilson cũng đã tìm ra ông và bảo ông ta hoặc là bỏ thêm tiền, hoặc phải rút khỏi

Sinvest.vn

cuộc chơi. Ông ra lệnh: "Mua vào một số cổ phiếu của Resorts". Giờ thì ông đang ở vào thế tự làm khó mình.

Dù sao thì cổ phiếu của Resorts vẫn tăng giá, nhưng khi Wilson công bố kế hoạch bán, ông đã vô tình mời gọi thị trường vây hãm và siết chặt ông lại. Và sự việc đã xảy ra đúng như thế.

Còn Soros thì sao? Ông vẫn giữ kín miệng như thường lệ nên lúc đó không ai biết rằng ông cũng đang bán non cổ phiếu của Resorts. Chứng kiến tất cả những gì đang diễn ra, ông lặng lẽ kiểm soát phần đã bán của mình và làm đủ mọi cách để kiếm lời từ hành động dại dột của Wilson.

Tình huống khó khăn của Wilson đã minh họa rõ ràng lập luận của Soros rằng: "Những người đầu cơ nên lẳng lặng mà làm".

Nhưng về khả năng bảo mật thông tin thì Soros vẫn không thể sánh bằng Buffett, dù ông luôn hành xử kín đáo. Bởi từ khi trở nên nổi tiếng là "Người phá sập Ngân hàng Anh", Soros thường xuyên bị mọi người dò hỏi về quan điểm đầu tư.

Lúc còn chưa được nhiều người biết đến, trong khi cố tránh mặt báo giới, thì ông lại liên tục nói chuyện với các nhà đầu tư và nhà giao dịch chứng khoán khác, đôi khi chỉ là để kiểm nghiệm các ý tưởng của mình. Mặc dù vậy, thâm ý của ông là muốn cải thiện "cảm nhận về thị trường" của mình thông qua việc tìm hiểu xem người khác đang nghĩ gì và làm gì. Bạn tưởng rằng việc đoán biết Soros đang nghĩ gì bao giờ cũng có lợi? Không hẳn vậy. Một lần, Soros đã bỏ ra cả một buổi chiều để tranh cãi về thị trường chứng khoán với một nhà giao dịch tên là Jean-Manuel Rozan. Rozan nhớ lại:

Sinvest.vn

"Soros cư xử như một con gấu hung tợn, và ông ta đưa ra một lý thuyết hết sức thuyết phục để giải thích lý do, nhưng sau này hóa ra dự đoán đó hoàn toàn sai".

Hai năm sau, Rozan gặp lại Soros trong một trận đấu quần vợt. Rozan hỏi: "Ông có nhớ cuộc đàm đạo của chúng ta không?". Soros đáp: "Tôi nhớ rất rõ. Nhờ đó mà tôi đã thay đổi ý định và kiếm được cả một gia tài".

Trong khi Buffett có thể nói chuyện về công việc kinh doanh và đầu tư bất kể ngày đêm (nhưng sẽ không nói một lời nào về những việc ông đang thật sự tiến hành trên các thị trường), thì Soros hoàn toàn không đả động gì đến chủ đề này trong các hoạt động giao tiếp xã hội. Một trong những người bạn lâu năm của ông còn nói rằng ông ta thậm chí không biết George làm gì để kiếm sống.

Tại một bữa tiệc tối, có vị khách đã tìm đến Soros và hỏi xin lời khuyên đầu tư.

> Bầu không khí thay đổi hẳn. Chỉ trong chớp mắt, George trở nên lãnh đạm. Ông hỏi người khách: "Ông có bao nhiêu tiền?". Người khách cảm thấy không thoải mái trước một câu hỏi thiếu tế nhị như thế nên đã lảng tránh bằng cách hỏi ngược lại Soros: "Thế ông có bao nhiêu?".
>
> Và khi những người khách khác quay lại nhìn, George lạnh lùng đáp: "À đó là chuyện của tôi. Nhưng tôi không bao giờ hỏi ông rằng tôi nên làm gì với chúng".

"Tôi làm có đúng không?"

Giống như vị khách trong bữa tiệc tối hôm đó, rất nhiều nhà đầu tư cứ liên tục hỏi Soros để xin lời khuyên và xác nhận về các vụ đầu tư của họ.

Sinvest.vn

Cách đây nhiều năm, một người bạn làm ở một nhà xuất bản đã mở một dịch vụ tư vấn qua điện thoại dành cho những người đặt mua báo dài hạn. Một nhân viên của anh ta nói với tôi rằng hơn nửa số cuộc gọi đến đều có chung một câu hỏi thuộc dạng:

"Tôi vừa mua loại cổ phiếu này", hay "Tôi vừa đầu tư vào bất động sản", và *"Tôi làm như vậy có đúng không?"*.

Số cuộc gọi còn lại là của những người hỏi xem họ nên làm gì, hoặc muốn xác nhận rằng những việc mà họ đang có ý định thực hiện là đúng, là nên làm.

Khỏi cần nói thêm thì chúng ta cũng thừa hiểu rằng họ gọi điện là vì họ thiếu tự tin. Không ai có sự tự tin của Buffett hay Soros mà lại gọi điện tư vấn theo kiểu đó cả. Nhà đầu tư bậc thầy suy nghĩ một cách độc lập. Đơn giản là họ không cần nhờ ai thẩm tra mức độ tin cậy trong các ý tưởng đầu tư của họ. Và đó chính là lý do tại sao họ giữ được những ý tưởng đó cho riêng mình.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 20

CHỌN NGƯỜI TIN CẬY ĐỂ GIAO PHÓ CÔNG VIỆC

"Việc đánh giá một con người cần dựa trên ba phẩm chất: liêm chính, thông minh và nghị lực. Và nếu bạn không có phẩm chất thứ nhất, thì hai phẩm chất còn lại sẽ đẩy bạn xuống vực sâu."
– Warren Buffett

"Tôi sẵn sàng tuyển dụng những người có tính cách khác nhau với nhiều phương pháp làm việc khác nhau, chỉ cần tôi có thể tin tưởng vào sự liêm chính của họ."
– George Soros

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI TÁM:

Biết cách giao phó công việc

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Thành công trong việc giao phó hầu hết, nếu không nói là tất cả, trách nhiệm của mình cho những người khác.	Lựa chọn các nhà quản lý và cố vấn đầu tư theo cảm tính của bản thân và xu hướng của dư luận.

Sinvest.vn

Có một khách hàng là người Singapore trong khóa học về đầu tư của tôi. Trong cuộc nói chuyện lần đầu giữa chúng tôi, cô bảo rằng cô chọn cổ phiếu dựa vào các số liệu tìm thấy trong các báo cáo hàng năm và cả từ một số nguồn khác. Cô nói: "Tôi vẫn luôn làm như thế, và tôi rất giỏi công việc ấy. Nhưng nói thật là tôi không thích việc đó chút nào".

Rồi cô nói cô tin rằng mình có khả năng phán đoán chính xác về tính cách con người. Tôi đã nói với cô ấy thế này:

"À, tại sao cô không tham gia cuộc họp thường niên của các công ty mà cô đang quan tâm. Ở đó cô có thể gặp gỡ, hay ít nhất là quan sát các giám đốc điều hành và nhà quản lý của công ty. Cô cũng sẽ biết mình có cảm thấy thoải mái không, khi giao tiền vào tay những người đó".

Đây là một khía cạnh trong chiến lược đầu tư của Warren Buffett và là điều được nhấn mạnh trong tất cả các cuộc kiểm định phương pháp đầu tư của ông: ông thích làm việc với con người cũng như những con số, và ông là người am hiểu tính cách đến mức khó tin.

Walter Schloss là một sinh viên cùng làm việc với Buffett tại Công ty Graham-Newman của Graham. Ở đó anh ta đã kiếm được trung bình khoảng 20% lãi một năm nhờ mua các vụ đầu tư theo kiểu của Graham. So sánh cách làm của mình với cách làm của Buffett, anh nói:

> "Tôi không thích nói chuyện với ban quản lý. Buôn bán cổ phiếu thế mà lại dễ hơn. Tại sao ư? Vì chúng sẽ không tranh luận với bạn, chúng không vướng phải các vấn đề về tình cảm, bạn không phải bắt tay chúng... Nếu tôi phải giữ một người nào đó ở lại với công ty, như trong trường hợp mua

Sinvest.vn

lại công ty chẳng hạn, tôi chắc là anh ta sẽ bỏ đi ngay buổi sáng hôm sau. Tôi sẽ nhận xét không chính xác về tính cách của anh ta, hay đại loại là như thế, hoặc tôi sẽ không hiểu được rằng anh ta thật sự không thích công việc kinh doanh này và chỉ muốn thoát khỏi nó cho xong. Còn Warren lại là một anh chàng khác thường, bởi vì anh ta không chỉ là một nhà phân tích giỏi, mà còn là một người bán hàng giỏi. Anh ta lại rất giỏi nhận xét về người khác. Đó là một sự kết hợp khá đặc biệt."

Ken Chace, người được Buffett cất nhắc lên vị trí điều hành Berkshire, đã kết luận: "Thật khó diễn tả được tôi đã thích thú như thế nào khi làm việc cho ông ấy".

Nhạy bén trong đánh giá về con người

Làm thế nào Warren Buffett có thể mua lại các doanh nghiệp mà chủ sở hữu của chúng tự nguyện "làm việc vất vả cho ông hơn cho chính họ"?

Đó là nhờ ông đoán biết tính cách của người khác rất giỏi. Ông nói: "Tôi nghĩ là tôi có thể nói khá chính xác về động cơ của một người ngay từ khi họ vừa bước chân vào phòng".

Năm 1978, Warren Buffett là một trong số ít người ở Omaha đã cắt đứt quan hệ với Larry King, nguyên thủ quỹ quản lý Hiệp hội Tín dụng Cộng đồng Franklin, người giờ đây đang thi hành bản án mười lăm năm tù (ông này không có quan hệ gì với bình luận viên chính trị xã hội kỳ cựu Larry King của kênh truyền hình CNN).

Buffett nói: "Tôi biết King là một kẻ lừa bịp, và tôi nghĩ ông ta cũng biết rằng tôi đã biết điều đó. Có lẽ tôi là người duy nhất ở Omaha mà ông ta không bao giờ hỏi xin tiền". Do đâu mà Buffett biết được? Ông hóm hỉnh trả lời: "Hình như

Sinvest.vn

trên trán ông ta được khắc đậm mấy chữ KẺ LỪA BỊP, KẺ LỪA BỊP, KẺ LỪA BỊP".

Sự nhạy bén trong việc đánh giá tính cách con người là một yếu tố quyết định thành công của Buffett trong kinh doanh và đầu tư. Khả năng đó cho phép ông tìm ra và mua các công ty có ban quản lý phù hợp, tự tin rằng các chủ sở hữu sẽ ở lại vô thời hạn để điều hành công ty. Chỉ trong giây lát, ông có thể quyết định một nhà quản lý có đúng là "người ông cần" hay không. Đây là một khả năng mà Schloss thừa nhận rằng mình không có.

Dù mua toàn bộ hay một phần công ty, Buffett vẫn xử sự như một chủ sở hữu đang thuê ban quản lý. Vì thế, mỗi khi mua một loại cổ phiếu ông đều tự hỏi: "Nếu tôi sở hữu công ty này, liệu tôi có thuê những con người này để điều hành nó không?". Và tất nhiên, một khi câu trả lời là "không", ông sẽ gạt bỏ ngay vụ đầu tư đó.

Đối với Buffett, mỗi sự đầu tư là một hành động ủy nhiệm. Ông ý thức được rằng ông đang phó thác tương lai đồng tiền của mình cho người khác, và ông sẽ chỉ làm điều này nếu ông nhận thấy đó thật sự là những người mà ông tôn trọng, tin tưởng và ngưỡng mộ.

Buffett thường nói ở Berkshire Hathaway ông có hai công việc để làm. Thứ nhất là phân phối vốn. Đây là công việc chủ yếu và ông sẽ tự mình đảm trách. Công việc thứ hai cũng không kém quan trọng là thúc đẩy mọi người làm việc. Nhưng thực ra, những người này vẫn sẽ làm tốt công việc mà hoàn toàn không cần đến sự động viên của ông.

Một trong những điều kiện để Buffett mua quyền kiểm soát một công ty là các chủ sở hữu hiện tại phải ở lại tiếp tục

Sinvest.vn

điều hành công ty. Hiện nay, khi đã trở nên giàu có và không lệ thuộc vào ai cả, với một lượng lớn cổ phiếu của Berkshire Hathaway hay tiền mặt trong ngân hàng, những người chủ trước đây vẫn không ngừng làm việc chăm chỉ như họ đã từng chăm chỉ như thế hàng mấy thập kỷ nay. Để làm ra tiền cho Buffett, thay vì cho chính họ!

Một phần thành công của Buffett nằm ở chỗ ông chỉ "bắt tay làm ăn" với những người yêu thích công việc của họ, cũng như ông yêu thích công việc của mình vậy.

Và một phần không nhỏ của thành công là lòng trung thành mà ông đã tạo được trong nhân viên của mình. Richard Santulli – người sở hữu một phần phát minh các máy bay phản lực và là người đã bán công ty Executive Jets mà ông tạo dựng cho Berkshire Hathaway – đã diễn tả điều này một cách cô đọng và trọn vẹn trong câu nói: "Nếu Warren yêu cầu tôi làm bất cứ việc gì, tôi sẽ làm ngay".

Sự trung thành ấy rất hiếm có trong giới doanh nghiệp ngày nay. Tuy nhiên, những lời của Santulli sẽ được đa số các nhà điều hành cấp cao của nhiều công ty con khác tại Berkshire lặp lại từng từ một. Một người còn phát biểu rằng: "Thái độ tôn trọng của Buffett đối với các nhà quản lý đã truyền cho họ mong muốn làm cho Warren tự hào".

Phải gọi là một chiến thắng tuyệt vời của Buffett, khi ông thành công trong việc khuyến khích những người chủ ở lại và làm việc tận tụy như họ đã làm trước khi bán công ty cho ông. Chiến thắng của ông còn tuyệt vời ở chỗ nó không xảy ra ở bất kỳ một công ty nào khác.

Buffett cũng là một thiên tài trong nghệ thuật giao phó công việc. Ông làm việc này tốt đến nỗi Berkshire chỉ có

Sinvest.vn

mười lăm người làm việc tại trụ sở công ty – một số lượng nhân viên ít nhất trong số 500 công ty được *Fortune* xếp hạng. Điều này giúp Buffett có thêm thời gian để tập trung vào công việc mà ông đang làm một cách tốt nhất, đó là phân phối vốn.

Soros giao phó công việc như thế nào?

Khác với Buffett, khái niệm giao phó công việc không đến với George Soros một cách tự nhiên. Ông thú thật rằng: "Tôi không giỏi xét đoán tính cách người khác. Tôi chỉ giỏi dự đoán cổ phiếu, và tôi có một cái nhìn khá chính xác về xu hướng thị trường. Nhưng quả là tôi rất dở trong việc đánh giá tính cách của người khác".

Tuy nhiên, ông sớm nhận ra rằng Quỹ Quantum chỉ có thể tiếp tục phát triển bằng cách mở rộng đội ngũ nhân viên, và vấn đề này đã khiến cho Soros và Jimmy Rogers cãi nhau kịch liệt. Soros muốn tuyển thêm nhân viên, còn Rogers lại không.

Cuối cùng họ thỏa thuận một kế hoạch gồm ba bước. Soros kể lại: "Bước thứ nhất là cùng nhau làm việc và xây dựng đội ngũ. Nếu bước này không thành công, thì bước thứ hai sẽ là xây dựng một đội ngũ không có ông ta. Nếu bước này cũng thất bại nốt, thì bước thứ ba sẽ là tôi ra đi. Và thực tế đã diễn ra đúng như vậy".

Năm 1980, mối quan hệ cộng tác này chính thức tan rã. Giờ đây, Soros là người chịu trách nhiệm hoàn toàn. Nhưng thay vì xây dựng một đội ngũ như ý tưởng ban đầu mà ông đã đề xuất, Soros lại tự mình điều hành quỹ.

Sinvest.vn

> "Tôi là thuyền trưởng của một con tàu và tôi cũng là người thợ đốt lò làm nhiệm vụ xúc than dưới hầm tàu. Khi đến gần một chiếc cầu, tôi kéo còi và nói: "Bẻ lái sang trái", rồi sau đó sẽ chạy sang buồng lái để tự mình thực hiện mệnh lệnh. Và cùng lúc đó tôi sẽ dừng lại giây lát để suy nghĩ và nhẩm tính một vài con số xem nên mua loại cổ phiếu nào."

Cường độ làm việc căng thẳng đã làm Soros "ngã ngựa" vào năm 1981 và đây là năm thua lỗ đầu tiên của ông. Quỹ đã thua lỗ tới 22,9%, thậm chí một phần ba các nhà đầu tư đã rút tiền ra vì lo sợ rằng Soros đã mất khả năng quản lý quỹ của mình.

Không còn cách nào khác, Soros buộc phải lui một bước và biến quỹ của mình thành một dạng "quỹ của các quỹ". Ông viết: "Kế hoạch của tôi là sẽ chia quỹ thành nhiều phần nhỏ cho các nhà quản lý quỹ khác, còn tôi sẽ trở thành giám sát chứ không phải là người quản lý thật sự".

Hóa ra đây lại là một hành động sai lầm, bởi vì Soros đã giao phó cho người khác công việc mà ông chính là người làm tốt nhất: đầu tư. Soros mô tả ba năm sau đó là khoảng thời gian mờ nhạt đối với Quỹ Quantum. Nhưng nhờ đứng ở phía sau mà Soros có khả năng khắc phục một vấn đề mà những nhà đầu tư khác, cụ thể là Buffett, không làm được.

Áp lực công việc rất lớn và luôn đòi hỏi sự tập trung tuyệt đối trong những khoảng thời gian kéo dài. Soros đã viết về kinh nghiệm của mình trong năm 1981 như sau: "Tôi cảm thấy Quỹ Quantum giống như một cơ thể sống, một loài kí sinh trùng. Nó hút máu tôi và làm cạn kiệt sức lực của tôi. Tôi đã làm việc vô cùng vất vả và tôi được thưởng những gì chứ? Nhiều tiền hơn, hay chỉ nhiều trách nhiệm, nhiều việc phải làm hơn, và nhiều đau khổ hơn? Và tôi đã xem nỗi đau như một công cụ ra quyết định".

Sinvest.vn

Năm 1984, Soros giành lại quyền lãnh đạo Quỹ Quantum với lý do các nhà quản lý làm việc không hiệu quả như ông trông đợi, cũng có nghĩa là việc giao phó của ông không hoàn toàn thành công. Vào năm 1985, lợi nhuận của Quỹ Quantum đã tăng lên 122,2%.

Đó cũng là năm Gary Gladstein lên nhậm chức giám đốc điều hành. Cuối cùng Soros đã không còn phải lo lắng về mảng quản lý doanh nghiệp của ông nữa.

Nhưng Soros vẫn tiếp tục tìm người kế nhiệm cho vị trí của ông trong vai trò nhà đầu tư chính. Rồi ông cũng tìm ra người đó. Năm 1988, Stanley Druckenmiller gia nhập Quỹ Quantum và trở thành "người kế nhiệm thứ chín của Soros". Ông được thuê để làm thuyền trưởng con tàu mà Soros từng gặp biết bao khó khăn để lèo lái. Soros viết:

> "Tôi phải mất năm năm và biết bao kinh nghiệm xương máu mới tìm được một đội ngũ điều hành ưng ý. Tôi hài lòng vì cuối cùng tôi đã tìm thấy, nhưng tôi vẫn không dám khẳng định rằng mình đã thành công trong việc lựa chọn một đội ngũ nhân viên như tôi đã thành công trong việc quản lý tiền bạc của mình."

Năm 1989, bức tường Berlin sụp đổ và Soros dành hầu hết những năm tháng tiếp sau đó để thành lập Quỹ Tài trợ Xã hội Mở của mình tại châu Âu. Druckenmiller nhớ lại: "Rốt cuộc tôi đã nghe Soros nói điều này: ông công nhận rằng tôi đã làm việc rất hiệu quả. Soros gỡ bỏ hoàn toàn mọi quy tắc ràng buộc và kể từ đó chúng tôi không bao giờ cãi vã nữa".

Dù việc giao phó công việc không bao giờ là điều đơn giản đối với Soros, nhưng sau nhiều lần thử thách và thất bại, ông đã thật sự giao cho nhân viên của mình nhiều trách nhiệm hơn, thậm chí nhiều hơn cả Buffett. Khi

Sinvest.vn

Druckenmiller đã đảm đương mọi việc, Soros nói: "Chúng tôi xây dựng mối quan hệ huấn luyện viên – cầu thủ, và kể từ lúc đó, quan hệ giữa chúng tôi rất thoải mái". Mối quan hệ của họ có nét hơi giống quan hệ của Buffett với những người quản lý các công ty con đang hoạt động của Berkshire.

Và Soros cũng vui vẻ để quỹ tự do phát triển. Như thế ông sẽ có thời gian tập trung vào các hoạt động khác cần đến ông hơn. Trong khi đó, Buffett vẫn hay đùa rằng ông dự định tổ chức những buổi cầu cơ và tập hợp những người kế nhiệm của mình tại đó: "Sau khi chết, tôi sẽ tiếp tục làm việc thêm năm năm nữa. Và tôi đã đưa cho các giám đốc một bảng cầu cơ để họ có thể giữ liên lạc với tôi".

Nỗ lực chung của nhóm

Biết cách giao phó trách nhiệm là một trong những yếu tố cần thiết để thành công trong lĩnh vực đầu tư, ngay cả khi bạn không phải là Warren Buffett và bạn không phải suy nghĩ xem nên làm gì với 46 tỷ đô-la tiền mặt.

Chúng ta thường cho rằng việc ủy quyền là cần thiết khi chúng ta muốn tìm ai đó để thay mình đảm đương công việc. Nhưng tất cả các vụ đầu tư thành công đều là kết quả của nỗ lực chung. Là một nhà đầu tư, bạn phải ủy quyền khi:

- Bạn mở một tài khoản môi giới, bởi vì bạn đang giao phó việc quản lý tiền bạc và việc thực hiện các mệnh lệnh của mình;
- Bạn đầu tư vào một quỹ tương hỗ, góp vốn kinh doanh hàng hóa, đầu tư cho công ty trách nhiệm hữu hạn hay một tài khoản quản lý, bởi vì bạn đang tuyển một người

Sinvest.vn

quản lý quỹ, có nghĩa là bạn giao phó chức năng ra quyết định đầu tư và việc quản lý tiền bạc của mình;

- Bạn đầu tư dưới bất kỳ hình thức nào, bởi vì bạn đang giao cho "Ngài Thị trường" quyền kiểm soát đối với tiền bạc của mình;
- Bạn mua bất kỳ loại cổ phiếu công ty nào, bởi vì bạn đang phó thác tương lai tài chính của mình cho ban điều hành công ty đó.

Việc ủy quyền luôn đi kèm theo sự *từ bỏ quyền kiểm soát.* Đơn cử chuyện mở tài khoản ngân hàng: chỉ riêng hành động này thôi cũng đòi hỏi bạn phải giao quyền kiểm soát tài chính của mình cho một nhóm người mà bạn không bao giờ gặp mặt.

Việc ủy quyền thành công đồng nghĩa với việc bạn biết mình đang mong đợi điều gì. Bạn biết tài khoản môi giới của mình tách biệt với tài sản của nhà môi giới. Bạn biết khi nào ra lệnh cho nhà môi giới của mình thực hiện những gì bạn yêu cầu. Bạn có thể yên tâm gác máy điện thoại và tập trung vào những việc khác mà không cần phải liên tục theo dõi xem việc ấy có được tiến hành theo cách bạn muốn hay không.

Còn nhà đầu tư bậc thầy giao quyền hành động, nhưng không bao giờ phó thác cho bất kỳ ai trách nhiệm giao phó nhiệm vụ: "Nếu bạn chọn đúng người, mọi việc sẽ ổn cả. Nhưng nếu bạn chọn sai, trách nhiệm khi đó thuộc về bạn, chứ không phải anh ta".

Và nhà đầu tư bậc thầy luôn nhận trách nhiệm về tất cả hậu quả phát sinh từ hành động của mình. Đúng là họ có nhiều thứ để giao phó hơn nhà đầu tư bình thường. Nhưng lý do căn bản đều giống nhau: họ cần thả lỏng tâm trí để tập trung vào những việc mà họ là người thực hiện tốt nhất.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 21

CHI TIÊU TIẾT KIỆM

"Thu nhập hàng năm: 20 bảng,
chi tiêu hàng năm: dưới 20 bảng.
Kết quả: Hạnh phúc.
Thu nhập hàng năm: 20 bảng,
chi tiêu hàng năm: trên 20 bảng.
Kết quả: Nghèo khổ."
– Ông Micawber trong tác phẩm "David Copperfield"
của Charles Dickens

"Có lẽ lợi ích rõ rệt nhất của việc làm một tỷ phú
là tôi có những trận quần vợt thú vị."
– George Soros

"Tiền bạc, trong chừng mực nào đó, đôi khi
giúp bạn bước vào những môi trường thú vị hơn.
Nhưng nó không thể thay đổi được số người yêu mến bạn,
cũng như không thể làm cho bạn khỏe mạnh hơn."
– Warren Buffett

Sinvest.vn

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ MƯỜI CHÍN:

Hãy chi tiêu ít hơn số tiền mà bạn kiếm được

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Chi tiêu ít hơn số tiền kiếm được.	Hầu như luôn tiêu xài nhiều hơn số tiền kiếm được.

Có ý kiến cho rằng khi quan sát lối hành xử của những đứa trẻ, người ta có thể đoán được đứa trẻ nào sẽ trở nên giàu có lúc chúng trưởng thành. Nếu chúng dùng tiền để mua kẹo rồi ngày hôm sau lại hỏi mượn 1 đô-la (mà bạn biết chúng sẽ không trả lại được), thì bạn hãy tin là tính cách này sẽ theo chúng gần như suốt cuộc đời.

Nhưng nếu một đứa trẻ cẩn thận với số tiền mình có, luôn để dành một ít phòng lúc cần đến, thì bạn có thể chắc chắn rằng khi trưởng thành, nó sẽ có nhiều khả năng trở thành một người độc lập về tài chính.

Và một đứa trẻ biết tiết kiệm để đầu tư tiền của mình mua kẹo về bán lại cho những đứa trẻ khác để ăn phần chênh lệch, đứa trẻ đó có thể sẽ trở thành một Warren Buffett thứ hai.

Ngoại trừ việc được thừa hưởng gia tài, kết hôn với người giàu có hay trộm cắp tài sản, thì chúng ta chỉ có một cách để tích lũy vốn liếng: chi tiêu ít hơn số tiền mà bạn kiếm được. Đây là một nguyên tắc mà cả Warren Buffett và George Soros đều tự nguyện áp dụng từ khi còn rất nhỏ. Việc họ có được một lượng của cải vượt xa cả những mộng tưởng điên

Sinvest.vn

rồ của hầu hết mọi người vẫn không thay đổi được những giá trị đó. Họ không phung phí từ khi còn là đứa trẻ, và bây giờ cũng không. Tính cách đó không bao giờ thay đổi.

Có lần, một nhà buôn chuyên mua bán tranh của các danh họa Thụy Sĩ đã cho Soros mượn một bức tranh của Paul Klee. Dù Soros có thể dễ dàng mua bức tranh đó, nhưng ông vẫn từ chối. Nhà buôn kia kể: "Ông ta thích lắm, nhưng vẫn gửi trả lại và bảo rằng ông không thể tách bức tranh ra khỏi những con số ghi trên nhãn giá của nó".

Có những tỷ phú lúc nào cũng đòi phải được chở trên một chiếc xe hơi sang trọng có tài xế riêng. Soros thì không. Ông đi taxi, xe buýt, tàu điện, hay đơn giản là đi bộ mỗi khi cần di chuyển trong thành phố. Không phải bao giờ cũng là vấn đề tiết kiệm, mà đối với ông, điều quan trọng là đến đích bằng cách thức hiệu quả nhất.

Ngẫm nghĩ về số của cải mà mình sở hữu, Soros từng nói: "Một lợi ích của thành công là tôi có đủ tiền để mua những thứ mình muốn, nhưng tôi không có sở thích phung phí. Tôi luôn sống với mức chi tiêu thấp hơn nhiều lần so với nguồn tài chính của mình".

Một người cực đoan ở Omaha

Những câu chuyện về tính tiết kiệm của Buffett (một số người thậm chí còn gọi là tính bủn xỉn) nhiều vô số kể. Một ngày nọ, khi Warren Buffett đang trong thang máy để lên văn phòng của ông ở tầng 14, ông trông thấy một đồng xu ai đó đánh rơi trên sàn. Không ai trong số những người đi cùng thang máy để ý đến nó.

Sinvest.vn

> Buffett cúi người xuống, rướn tới và nhặt đồng xu lên.
>
> Trước con mắt sửng sốt của mọi người khi thấy ông bận tâm tới một đồng xu, người mà một ngày kia sẽ trở thành người giàu có nhất nhì thế giới đã nói một câu ý nhị: "Đây là sự khởi đầu để có một tỷ đô-la".

Buffett là người khá cực đoan trong vấn đề tiền bạc. Và tính cách đó thể hiện rõ nhất lúc ông phải tiêu tiền.

Hay nói cho chính xác hơn là khi *không* dùng đến nó!

Tính tiết kiệm này có lẽ bắt nguồn từ cách nhìn của ông về giá trị đồng tiền. Khi tiêu một đô-la hay nhặt được một đồng xu trên đường, ông không suy nghĩ về giá trị hiện tại của đồng tiền ấy, mà luôn nghĩ về những giá trị mà đồng tiền ấy có thể đem lại trong tương lai.

Đối với Buffett, tiết kiệm không chỉ là một nét tính cách của cá nhân ông, mà còn là một phần không thể thiếu được trong phương pháp đầu tư của ông. Ông ngưỡng mộ các nhà quản lý như Tom Murphy và Dan Burke (của Capital Cities/ABC), những người "có khả năng cắt giảm chi phí một cách quyết liệt cả trong lúc phải chịu áp lực tài chính, lẫn khi lợi nhuận đang ở mức kỷ lục". Ông cũng khâm phục Rose Blumkin – người có khẩu hiệu "Bán rẻ và nói thật" – từ rất lâu trước khi mua doanh nghiệp của bà, Trung tâm Nội thất Nebraska. Bà đã liên tục hạ thấp các loại chi phí đến mức các đối thủ của bà không cầm cự nổi và đã tự nguyện rút ra khỏi cuộc chơi. Các chuỗi cửa hàng nội thất lớn của Mỹ đều tránh Omaha, vì họ biết không thể cạnh tranh được với Rose Blumkin.

Buffett đánh giá cao những nhà quản lý có thể đảm bảo rằng công ty của họ không chi tiêu vượt quá số tiền mà họ làm ra. Trong khi Buffett và Charlie Munger tính toán số cổ

Sinvest.vn

phiếu ở ngân hàng Wells Fargo, họ chợt nghe thấy vị chủ tịch ngân hàng nói với một nhà điều hành rằng nếu anh ta muốn mua cây thông Noel cho văn phòng, thì hãy lấy tiền riêng của mình, chứ không được sử dụng tiền của ngân hàng.

"Khi chúng tôi nghe thấy điều đó, chúng tôi đã quyết định mua nhiều cổ phiếu hơn", Munger đã nói như thế với các cổ đông tại cuộc họp thường niên năm 1991 của Berkshire.

Tiết kiệm là một đặc điểm tự nhiên trong tính cách của cả Buffett và Soros. Khi của cải của họ tăng lên, cả hai lại tự dặn mình hãy hưởng thụ ít hơn. Ít hơn so với lợi nhuận họ kiếm được. Buffett mua một chiếc máy bay phản lực và ông đặt tên là *The Indefensible* (Không dung thứ được). Ngoài căn hộ ở Manhattan, Soros còn sở hữu một căn nhà bên bờ biển Long Island, một căn nhà theo kiểu nông thôn ở ngoại ô New York và một căn nhà ở Luân Đôn. Nhưng của cải không biến đổi được tính tiết kiệm dường như là bẩm sinh của họ.

Thật dễ nhận thấy kết quả của việc chi tiêu ít hơn số tiền mà bạn kiếm được. Điều đó lại càng quan trọng khi bạn dự định tiến hành một công việc nào đó và đấy là cách duy nhất mà bạn có thể tích lũy vốn để đầu tư. Mặt khác, thói quen này vẫn sẽ là yếu tố quyết định thành công của bạn, ngay cả sau khi giá trị tài sản của bạn đã lên đến con số hàng tỷ đô-la.

Nguyên nhân rất đơn giản. Nếu không có thái độ này đối với tiền bạc, bạn sẽ không thể giữ được những gì mình làm ra. Tiêu tiền rất dễ, ai cũng có thể làm được. Nhưng kiếm tiền thì không phải ai cũng biết cách. Và nguyên tắc "chi tiêu ít hơn số tiền kiếm được" luôn là yếu tố nhấn mạnh *nền tảng* thành công của nhà đầu tư bậc thầy: bảo toàn vốn.

Sinvest.vn

Những nhà đầu tư bậc thầy có thể nhân số của cải của mình lên gấp nhiều lần nhờ họ biết dành dụm số tiền làm ra, đồng thời tăng dần nó lên bằng cách chi tiêu dè sẻn. Kết quả là lãi kép cộng với thời gian đã đem đến cho họ những khối tài sản khổng lồ.

Hầu hết mọi người đều muốn giàu có để được thư giãn trên những chuyến bay hạng nhất, sống tại những khách sạn sang trọng, tổ chức tiệc tùng với sâm-banh và trứng cá, đi mua sắm ở các cửa hiệu đắt tiền mà không phải suy đi tính lại những con số ghi trên hóa đơn của mình.

Vấn đề là ở chỗ những người có sở thích hưởng thụ đó sẽ không đợi đến lúc họ giàu lên mới bắt đầu nuông chiều bản thân trong những thú vui mà họ có thể tưởng tượng ra. Họ sẽ không bao giờ tích lũy được vốn, thậm chí còn vướng vào cảnh nợ nần chỉ vì thói "vung tay quá trán".

Sự giàu sang là một trạng thái thuộc về tinh thần. Charlie Munger đã phát biểu: "Tôi có một đam mê làm giàu rất mạnh mẽ, nhưng không phải vì tôi muốn có một chiếc xe Ferrari đời mới, mà vì tôi muốn đạt được cảm giác độc lập". Nếu bạn có cùng quan điểm này, thì một khi bạn đã đạt đến sự độc lập mà mình đã phải phấn đấu một cách khó nhọc mới có được, bạn không nên hủy hoại nó bằng cách tiêu xài hoang phí.

Nếu không chi tiêu ít hơn số tiền kiếm được, bạn sẽ có nguy cơ lâm vào cảnh nợ nần. Bạn sẽ nghèo đi, và tiền của bạn cứ tuôn ra như động mạch vỡ và làm kiệt quệ sức sống của bạn.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 22

"TIỀN BẠC KHÔNG PHẢI LÀ TẤT CẢ"

Khi được hỏi sẽ làm gì lúc về hưu, ông Rupert Murdoch, chủ tịch News Ltd. đã trả lời: "Chết rất nhanh".

"Chỉ cần tôi còn sống, tôi sẽ tiếp tục đầu tư."
– Warren Buffett

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ HAI MƯƠI:

Tiền không phải là vấn đề

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Làm việc để được cảm thấy thoải mái tinh thần và để hoàn thành ước nguyện của chính mình, chứ không phải vì tiền.	Động cơ thúc đẩy là tiền và luôn nghĩ rằng đầu tư là cách làm giàu dễ dàng.

Sinvest.vn

Cả Warren Buffett và George Soros đều đã có quá nhiều tiền, vì thế họ không cần phải trở dậy vào sáng sớm rồi vội vã đến văn phòng, nếu họ không muốn. Thế nhưng điều gì đã thôi thúc họ tiếp tục kiếm nhiều tiền hơn khi mà bản chất tiết kiệm không cho phép họ tiêu xài hết những đồng tiền đã có?

Có hai loại động cơ khuyến khích con người ta làm việc, đó là "thoát khỏi" và "hướng tới".

Những người bị thôi thúc phải trở nên giàu có vì sợ hãi cảnh nghèo khó là những người mang động cơ "thoát khỏi".

Liệu điều gì sẽ xảy ra khi người này đã vươn tới một mức độ nào đó của sự giàu sang? Khi đã thoát khỏi cái nghèo, động cơ này cũng nhạt nhòa dần, thế là anh ta dừng lại.

Động cơ "thoát khỏi" có thể rất mạnh mẽ. Nếu bạn đang đi trong một khu rừng nhiệt đới và đột nhiên bắt gặp một con hổ, nỗi kinh hoàng sẽ khiến bạn bỏ chạy thục mạng. Nhưng khi đã cảm thấy an toàn thì bạn sẽ không còn lý do gì để chạy nữa.

Loại động cơ này giống như một thứ pin có thời hạn sử dụng nhất định. Qua khỏi thời hạn đó, nó sẽ không còn tác dụng nữa bởi vì năng lượng của viên pin đã cạn kiệt. Thông thường loại động cơ này sẽ không thúc giục bạn theo đuổi một mục tiêu trong khoảng thời gian dài, cụ thể là suốt cả một cuộc đời bạn.

Tuy nhiên, lập luận này cũng có một số ngoại lệ, đó là khi động cơ "thoát khỏi" gắn liền với việc hình thành nhân cách ngay từ những năm tháng đầu đời. Có vẻ như đây là trường hợp của cả Buffett và lẫn Soros.

Sinvest.vn

Như hầu hết những người được sinh ra trong thập niên 1930, cuộc Đại khủng hoảng đã để lại một dấu ấn đậm nét lên tâm tưởng của cậu bé Warren Buffett khi ông phải chứng kiến cha mình mất trắng mọi tài sản đã khổ công gây dựng.

Cuộc chiếm đóng Hungary của quân Đức cũng gây tác động sâu sắc lên đầu óc non nớt của cậu bé George Soros. Thậm chí ngày nay - khi đã có trong tay hàng tỷ đô-la và có thể tùy ý sử dụng - ông vẫn không ngớt nói về sự sống còn như một "giá trị cao cả". Trong lời giới thiệu cuốn *The Alchemy of Finance*, ông đã viết: "Nếu tôi phải tóm tắt các kỹ năng thực tế của mình, thì tôi sẽ chỉ dùng một từ: sống sót".

Động cơ "thoát khỏi" của Soros có thể lý giải cho những việc ông làm khi ông đến văn phòng, nhưng nó vẫn chưa đủ mạnh để tiếp tục đưa ông tới đó vào mỗi buổi sáng khi mà sự sống sót không còn là một nhu cầu thiết yếu nữa.

Vậy thì bạn cần có một động cơ *hướng* bạn đến một mục tiêu nào đó. Và nếu đó là một mục tiêu cố định, như trở thành tỷ phú chẳng hạn, hay chạy một đoạn đường 1,6 km trong vòng bốn phút, thì sau khi bạn đạt được mục tiêu đó, động cơ thúc đẩy của bạn cũng sẽ bị hóa giải.

Nhưng nếu bạn được truyền cảm hứng từ chính công việc mình đang làm, thì số tiền bạn kiếm được trong quá trình theo đuổi mục tiêu sẽ chỉ là thứ yếu mà thôi.

Động cơ của Warren Buffett rất đơn giản: ông chỉ muốn có những niềm vui. "Đối với tôi thì không có công việc nào trên thế giới đem lại nhiều niềm vui hơn việc điều hành Berkshire. Tôi cho là mình phải may mắn lắm mới có được vị trí này".

Niềm vui đối với ông là đến văn phòng mỗi ngày, đọc hàng xấp báo cáo tài chính hàng năm của các doanh nghiệp

Sinvest.vn

khác nhau, làm việc với "những người kỳ quặc" và "kiếm tiền rồi nhìn nó sinh sôi". Ông nói:

> "Hãy để ý một chút, bạn sẽ thấy những vận động viên đỉnh cao và có thu nhập tốt (không phải tôi đang so sánh chính mình đâu nhé) sau khi đã có đủ tiền để sống, họ không còn cố gắng thi đấu vì số thù lao mà họ sẽ được hưởng nữa. Tôi cho rằng nếu người đang được trả một mức lương cao nhất trong làng bóng chày như Ted Williams mà chỉ ghi được số điểm khiêm tốn, hẳn anh ta sẽ không cảm thấy hạnh phúc. Ngược lại, nếu anh ta chỉ nhận được mức lương trung bình và anh ta ghi được số điểm kỷ lục, anh ta sẽ sung sướng tột cùng. Đó cũng là cảm nhận của tôi về công việc mình đang làm. Tiền chỉ là sản phẩm phụ sinh ra từ một công việc mà tôi yêu thích và luôn cố gắng làm thật xuất sắc".

Tiền chỉ là một loại "thước đo" giúp Buffett hình dung về kết quả của những việc mà ông yêu thích, để ông biết rằng mình đã làm công việc đó tốt đến mức nào.

"Chúng tôi (Charlie và tôi) phải trả giá mới có được công việc này", một lần ông đã bộc bạch với các cổ đông như vậy. Mức lương hàng năm của ông chỉ ở mức 100.000 đô-la, nhưng khi "làm tốt công việc mình yêu thích", Buffett sẽ có thu nhập lớn hơn gấp nhiều lần. Nếu Berkshire là một quỹ tương hỗ bình thường và với mức phí quản lý 1% trên 71,9 tỷ đô-la vốn, thì chỉ cần nhẩm tính người ta cũng biết Buffett nhận được 719 triệu đô-la mỗi năm.

"Đối với sự tồn tại của tôi, có nhiều thứ còn quan trọng hơn tiền bạc"

Tương tự như Buffett, Soros chỉ quan tâm đến tiền "theo cách một nhà điêu khắc quan tâm tới đất sét hay đồng mà

Sinvest.vn

thôi, tức là một thứ nguyên liệu để làm việc". Cũng giống như nhà điêu khắc, trọng tâm chú ý của Soros không phải là nguyên liệu, mà là sản phẩm được làm ra từ nguyên liệu đó.

Ông tỏ ra khá dửng dưng với bản thân đồng tiền. Khi nói về ảnh hưởng của người cha lên cuộc sống của mình, ông cho rằng "một điều tôi học được từ cha là sự phù phiếm của việc kiếm tiền chỉ để có thật nhiều tiền. Sự giàu sang có thể là một gánh nặng chết người".

Tuy nhiên, động cơ chính của Soros trong hoạt động đầu tư lại rất khác so với Buffett. Ông không đồng tình với Buffett rằng đầu tư chỉ là việc "làm cho vui". Ông nói: "Nếu bạn cảm thấy vui vẻ, thì chắc chắn bạn sẽ không làm ra tiền. Đầu tư tốt là công việc vô cùng nhàm chán".

Đầu tư không phải là "tiếng gọi" như quan niệm của Buffett. Khi còn là sinh viên, Soros hình dung mình sẽ trở thành một nhân vật *trí thức* nổi tiếng như Keynes, Popper hay thậm chí là Einstein. Tham vọng đó vẫn còn ấp ủ trong ông cho đến tận hôm nay.

Ông mô tả những năm đầu khởi nghiệp của mình với vai trò nhà quản lý quỹ là "một khoảng thời gian năng nổ và đầy nhiệt huyết" khi ông bắt đầu áp dụng các ý tưởng của mình vào cuộc sống. "Đây là lúc tôi bắt đầu hoàn thiện khái niệm về sự tăng vọt và sự phản ánh nợ. Đó là thời điểm triết học được ứng dụng vào thực tế".

Như ông đã viết trong cuốn *The Alchemy of Finance:*

> "Suốt mười năm đầu tiên trong sự nghiệp kinh doanh, bán và giao dịch chứng khoán là một trò chơi mà tôi chỉ tham gia một cách khá thờ ơ, hờ hững.

Sinvest.vn

> Tất cả điều này chỉ thay đổi sau khi tôi trở thành nhà quản lý quỹ. Tôi bỏ tất cả tiền của mình vào những nơi có thể kiếm được tiền, và tôi cũng không thể tách mình ra khỏi những quyết định đầu tư. Tôi phải vận dụng toàn bộ trí óc, và tôi đã ngạc nhiên pha lẫn thú vị khi phát hiện ra rằng những ý tưởng trừu tượng của mình hóa ra rất có ích. Sẽ là phóng đại nếu nói rằng những ý tưởng đó đã đưa tôi đến thành công, nhưng quả thật là chúng đã cho tôi một lợi thế."

Ông đã khám phá ra rằng thị trường đầu tư là nơi hoàn hảo để ông kiểm nghiệm các ý tưởng của mình. Ông lâng lâng trong ý nghĩ rằng với cách chứng minh các giả thuyết của mình trong thế giới thực, ông sẽ được công nhận là một triết gia.

Nhưng đó chỉ là một hy vọng hão huyền. Và việc thử nghiệm những quan điểm triết học trong thế giới thực không phải là cách để gây ấn tượng với các viện sĩ.

Tuy vậy, một số tác phẩm của Soros (như *The Alchemy of Finance*) khó hiểu đến nỗi rất ít người có thể thật sự nắm bắt được ý nghĩa của chúng. Chẳng có gì đáng ngạc nhiên khi các viện sĩ viện hàn lâm hoàn toàn phớt lờ ông, cũng như không có mấy chuyên gia đầu tư có thể hiểu được những gì ông đang cố trình bày.

Buffett cũng không có vị trí khá hơn trong giới hàn lâm, dù các tác phẩm của ông dễ hiểu, phương pháp đầu tư của ông dễ nắm bắt hơn, và triết lý của ông bắt nguồn từ một học giả đầu tư nổi tiếng nhất mọi thời đại: Benjamin Graham.

Tuy nhiên, cũng nên nhìn nhận một cách công bằng là các ý tưởng của Graham không thu hút được sự quan tâm trong giới học thuật ngày nay như của Buffett, mặc dù Graham là nhân vật rất có uy tín trong giới này. Có thể lý do là, cũng

Sinvest.vn

giống như Soros, Graham đã đúc kết, và cả kiểm nghiệm thành công, những triết lý đầu tư của mình trong thực tiễn.

Về bản chất, Soros là một nhà tư tưởng chứ không phải là nhà đầu tư. Sự hài lòng của ông chủ yếu xuất phát từ việc chứng minh tính xác thực các quan điểm của mình trên thương trường. Ông nói: "Chính sự phiêu lưu của các ý tưởng đã hấp dẫn tôi. Tôi cũng bị thu hút bởi ý nghĩ rằng tôi có thể kết hợp hai mối quan tâm lớn không bao giờ thay đổi trong cuộc đời tôi: nghiên cứu triết học và đầu cơ trên các thị trường tài chính. Dường như cả hai đều phát huy tác dụng nhờ sự kết hợp này bởi vì khi hòa quyện cùng nhau, chúng thu hút tôi hơn lúc mỗi yếu tố còn đứng riêng lẻ".

Như đa số những người đã tích lũy được một số của cải nhất định, Soros bắt đầu cho đi. Nhưng phương pháp của ông rất độc đáo: ông không viết ngân phiếu cho một hội từ thiện, hay giúp tiền cho một tổ chức, mà ông thành lập các Quỹ Tài trợ Xã hội Mở và biến các quỹ đó thành nơi áp dụng những ý tưởng triết lý về các vấn đề xã hội. Ông từng nói: "Sự giàu có cho phép tôi làm những gì mình thật sự quan tâm".

Bất kể đang làm ra tiền hay cho đi những khoản tiền nào đó, thì động cơ thúc đẩy của Soros vẫn là các ý tưởng. Như chính ông đã tiết lộ:

> "Điểm khác biệt chủ yếu giữa tôi và những người đang tích cóp tiền theo hình thức này là tôi chủ yếu quan tâm đến các ý tưởng, và tôi không sử dụng nhiều tiền vào mục đích cá nhân. Tôi luôn phải suy nghĩ điều gì sẽ xảy ra nếu tôi không làm ra tiền: khi đó, các ý tưởng của tôi sẽ không có tác dụng gì nhiều."

Ông cũng thừa nhận rằng nếu ông không được mọi người biết đến với danh hiệu "Người phá sập Ngân hàng Anh", thì

Sinvest.vn

sẽ không có mấy ai quan tâm tới những cuốn sách như *The Crisis of Global Capitalism* (Cuộc khủng hoảng của chủ nghĩa tư bản toàn cầu) mà ông đã xuất bản.

Ông còn bị thôi thúc bởi một ước mơ từ hồi còn trẻ là trở thành một nhà tư tưởng có ảnh hưởng lớn như Keynes hay Popper. Ông viết: "Tôi ước gì có thể viết một cuốn sách mà mọi người sẽ đọc mãi chừng nào nền văn minh của chúng ta còn tồn tại". Và "Nếu tôi có thể đóng góp vào kho tàng tri thức của nhân loại, hay nếu tôi có thể hỗ trợ để giữ gìn hệ thống kinh tế chính trị vốn đã cho phép tôi phát triển với tư cách là một người tham gia, tôi sẽ đánh giá thành quả đó cao hơn nhiều so với bất kỳ thành công kinh doanh nào".

Một nguyên nhân khiến cả Soros và Buffett đều tích lũy được rất nhiều tiền là vì đồng tiền không bao giờ là mục đích cao nhất của họ. Nếu tiền là nhân tố thúc đẩy, họ sẽ ngưng làm việc ngay sau khi đã trở thành tỷ phú. Chính Buffett cũng từng nói ông đã có đủ tiền để về hưu vào năm 1956, từ trước khi bắt đầu sự nghiệp đầu tư của mình.

Năm 1981, Soros đã có 25 triệu đô-la. Tuy vậy ông vẫn chưa làm được những công việc mà mình muốn làm.

Sự kết hợp của động lực "thoát khỏi" và "hướng đến" vẫn luôn thúc đẩy và tạo cảm hứng để cả hai nhà đầu tư bậc thầy này tiếp tục đi xa hơn khi họ đã ở vào tuổi 70. Và điều này tiếp tục làm cho lượng của cải họ tích lũy được ngày càng lớn hơn. Đối với họ, tiền là một phương tiện để giúp họ đạt mục đích, chứ bản thân đồng tiền không phải là đích đến.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 23

BẬC THẦY TRONG NGHỀ

"Tôi cảm thấy hài lòng với quá trình làm ra tiền hơn là chính số tiền kiếm được."
– Warren Buffett

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ HAI MƯƠI MỐT:

Hãy yêu công việc của bạn, chứ không phải những gì bạn sở hữu

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUẬL Ố
Hài lòng và thỏa mãn với quá trình đầu tư; có thể dễ dàng rời bỏ bất kỳ vụ đầu tư cá nhân nào.	Say mê các vụ đầu tư của mình.

Năm 1956, giáo sư vật lý Homer Dodge đã lái xe qua nửa chiều dài nước Mỹ, từ Vermont đến Omaha chỉ với một lý do: thuyết phục Warren Buffett đầu tư số tiền của mình. Ông đã nghe bạn mình là Benjamin Graham nói nhiều về Buffett.

Buffett thành lập công ty đầu tiên chỉ với 105.100 đô la vay từ gia đình và bạn bè. Ông đồng ý mở công ty thứ hai

Sinvest.vn

cho Dodge và Dodge đã trở thành nhà đầu tư bên ngoài đầu tiên của Buffet với số vốn 100.000 đô-la.

> Con trai Dodge là Norton hồi tưởng lại: "Ngay lập tức, cha tôi đã nhận thấy Warren là một nhà phân tích tài chính nổi bật. Nhưng ông còn tài giỏi hơn thế nhiều".
>
> Dodge nhận ra đây là một tài năng hiếm thấy, người thật sự say mê quá trình đầu tư và là một nghệ nhân sử dụng thành thạo mọi công cụ.

Bậc thầy của bất cứ loại hình nghệ thuật nào, đầu tiên và trên hết, phải là người sử dụng thành thạo các công cụ trong lĩnh vực của mình.

Trong lúc vẽ, người họa sĩ chỉ chú ý đến các mảng màu, đường nét, hình khối. Ông mải mê vẽ và sẽ lạc vào một trạng thái tinh thần mà nhà tâm lý học Mihaly Csikszentmihalyi gọi là "dòng cảm xúc".

"Dòng cảm xúc" là trạng thái mà sự say mê trọn vẹn đến mức người họa sĩ hoàn toàn để hết tâm trí vào công việc đang thực hiện. Phạm vi quan sát của ông sẽ thu hẹp lại để tất cả những gì thấy được chỉ là bức tranh, cây cọ vẽ, và ông mường tượng ra hình ảnh của sản phẩm cuối cùng. Khoảng quan sát của ông sẽ bị thu hẹp lại đến nỗi ông không thấy những điều diễn ra xung quanh. Thậm chí ý niệm về thời gian biến mất hoàn toàn đến nỗi ông có thể ngồi hàng giờ liền, bỏ cả các bữa ăn, mặt trời có thể mọc rồi lặn, nhưng ông vẫn không hề biết.

Người họa sĩ bậc thầy cảm thấy yêu thích quá trình vẽ tranh, chứ không phải mấy thứ dụng cụ linh kỉnh quanh mình. Và dù ông có bán bức tranh hay không cũng không phải là điều quan trọng nhất. Không giống những người chuyên vẽ loại tranh trang trí để sau đó người ta mua về treo

Sinvest.vn

trên tường ở phòng khách sạn, người họa sĩ bậc thầy không vẽ tranh để kiếm tiền. Ông vẽ chỉ để vẽ. Có thể nói rằng ở đâu người ta tìm thấy sự thỏa mãn, thì ở đó họ sẽ tìm thấy động lực thúc đẩy của mình.

Đặc điểm chung giữa những người nổi bật trong lĩnh vực riêng của họ là họ bị thúc đẩy bởi *quá trình làm việc.* Hoạt động, chứ không phải kết quả mà hoạt động đó mang lại. Nhà văn John Train đã diễn tả trong *The Midas Touch* như sau:

> "Nhà đầu tư xuất sắc cũng giống như người chơi cờ giỏi vậy. Họ quyết tâm trở thành một người tinh thông trong lĩnh vực nghề nghiệp của mình mà đôi khi không màng đến việc có trở nên giàu có hay cực kỳ giàu có. Thật chính xác khi nói rằng phần thưởng dành cho vị tướng không phải là một đội quân đông đảo hơn, mà là quá trình chỉ huy nơi trận mạc. Nói cách khác, chính thành công trong trong quá trình phân bổ nguồn tài chính đã cuốn hút những nhà đầu tư xuất sắc nhất."

Các hoạt động đầu tư đối với nhà đầu tư bậc thầy cũng giống như màu vẽ đối với người họa sĩ – đó là nguyên liệu để sáng tác. Một nghệ sĩ có thể yêu thích các bức vẽ sơn dầu, nhưng đó là "bức vẽ bằng sơn dầu", chứ không phải mấy tuýp màu vô tri vô giác kia.

"Luôn để mắt tới bóng"

Dù trong môn quần vợt, bóng đá, bóng chày hay khúc côn cầu thì người chơi vẫn luôn phải "để mắt tới bóng".

Điều này có nghĩa là: điểm tập trung trong đầu bạn là gì? Hãy tưởng tượng bạn đang chơi trò chơi ưa thích của mình. Tôi sẽ chơi quần vợt, còn bạn có thể thay thế bằng bất cứ trò gì bạn muốn.

Sinvest.vn

Giả sử sự thắng thua của trận đấu được tính theo tỷ số mỗi séc đấu, và bạn đang bị dẫn trước ở séc thứ ba trong cuộc chơi có năm séc. Nếu thua ở séc này, bạn sẽ thua cả trận.

Thử hình dung rằng bạn đang ở trên sân thi đấu và mục tiêu của bạn là phải chiến thắng trong trận đấu đó. Mỗi lần ghi được một điểm, bạn lại nghĩ đến tổng số điểm mà mình phải có để giành thắng lợi. Điều đó khiến bạn cảm thấy như mình đang ở dưới đáy của một cái hố rất sâu mà bạn phải vất vả trèo rất lâu mới lên được. Mỗi khi đối thủ của bạn ghi được một điểm, cái hố đó lại càng sâu hơn. Nếu bạn đã từng theo dõi một trận quần vợt, hay bất kỳ một trận đấu thể thao nào khác, bạn có thể biết đấu thủ nào giữ trong đầu lối suy nghĩ này (việc đó rất dễ đoán – bạn chỉ cần quan sát nét mặt họ). Trông như kẻ thất bại. Mặc dù trận đấu còn chưa kết thúc, dù những người chơi khác vẫn chưa giành được chiến thắng, nhưng đối với họ, trận đấu cũng xem như đã chấm dứt.

Giờ hãy tưởng tượng rằng bạn luôn "để mắt tới bóng". Bạn dồn mọi năng lượng tinh thần và thể chất vào việc đánh bóng sao cho hiệu quả nhất trong khả năng của mình. Lần nào cũng đều như vậy. Bạn biết tỷ số lúc này là bao nhiêu, nhưng trong trạng thái tập trung này thì điều đó dường như không còn quan trọng nữa. Bạn không còn chịu áp lực của khái niệm "chiến thắng" hay "thất bại". Bạn chỉ đang chơi bóng mà thôi.

Tất nhiên bạn sẽ nói rằng cách chơi đó sẽ khó mà giành chiến thắng được, nhưng tôi cam đoan với bạn rằng người chơi nào "để mắt đến bóng", anh ta sẽ khiến đối thủ của mình phải vất vả hơn nhiều.

Nếu bạn đặt sẵn mục tiêu trong đầu thì mục tiêu đó sẽ quyết định thành tích của bạn. Nhà đầu tư bình thường hay

Sinvest.vn

mắc sai lầm do họ quá chú tâm vào món tiền lãi mà họ hy vọng sẽ kiếm được. Trong những trường hợp tiêu cực, nhà đầu tư còn mê muội với những vụ đầu tư của mình. Như những kẻ sùng bái vàng, hoặc các nhà đầu tư vội vã chạy đuổi theo cơn sốt công nghệ, họ tin chắc rằng "những vụ đầu tư này sẽ khiến mình giàu lên".

Ngược lại, nhà đầu tư bậc thầy không mấy để ý đến kết quả, mà họ thường quan tâm nhiều hơn đến quá trình đầu tư. Ví dụ, George Soros bị "cám dỗ bởi những sự xáo trộn. Cách thật sự để tôi kiếm ra tiền là hiểu quá trình tiến hóa của các thị trường tài chính". Theo quan điểm của Soros, sự bình ổn trong thế giới tài chính chẳng qua chỉ là một thời điểm gián đoạn tạm thời. Vì thế ông sẽ có những cơ hội bất tận để sáng tạo và thử nghiệm các giả thuyết nhằm thu lợi nhuận từ những thời điểm hỗn loạn.

Cần phải xem xét vụ đầu tư nổi tiếng nhất của Soros – bán đồng bảng Anh – trong bối cảnh thích hợp như một trong nhiều vụ đầu tư của Quỹ Quantum. Năm 1992, quỹ này tăng lên 68,6%. Nếu Soros và Druckenmiller không "thâu tóm" Ngân hàng Anh, quỹ của họ vẫn sẽ tăng trưởng 40%, cao hơn nhiều so với con số trung bình hàng năm của họ trong cả một thời kỳ khá dài.

Năm 1992 có thể là năm khiến cái tên Soros được nhắc đến nhiều nhất, nhưng đó vẫn chưa phải là năm thành công nhất của nhà đầu tư này. Trong cả hai năm 1980 và 1985, giá trị của Quỹ Quantum tăng lên hơn gấp đôi. Chính sự tinh thông trong nghề của Soros đã giúp cho khả năng thu lợi nhuận từ đồng bảng Anh trở thành hiện thực.

Sinvest.vn

Đối với nhiều nhà đầu tư kinh nghiệm, giai đoạn thú vị và đáng tưởng thưởng nhất của cả quá trình đầu tư là công việc *tìm kiếm*, chứ không phải bản thân vụ đầu tư. Nhà giao dịch chứng khoán David Ryan đã nói: "Đầu tư giống như việc săn lùng một kho báu khổng lồ". Một người khác bổ sung thêm: "Tôi yêu công việc tìm kiếm đó".

Đó cũng là điều dễ hiểu. Quá trình đầu tư bao gồm tìm kiếm, đánh giá, mua, theo dõi, bán và rút kinh nghiệm từ những sai lầm. Mua và bán, hai bước mà hầu hết mọi người đều chú tâm vào, đều chỉ tốn một khoảng thời gian rất ngắn. Việc tìm kiếm và kiểm soát đòi hỏi nhiều thời gian nhất, và đây lại là những quá trình không bao giờ kết thúc. Chỉ có người cảm thấy hài lòng với những hoạt động này mới chịu bỏ hết thời gian và sức lực để tìm hiểu về chúng.

Warren Buffett nói về việc mua doanh nghiệp

Câu đầu tiên tôi luôn hỏi bản thân mình về chủ sở hữu một doanh nghiệp là:

"Họ yêu tiền (kết quả) hay yêu công việc kinh doanh (quá trình)? Vì sau khi tôi mua công ty, nếu họ yêu tiền, họ sẽ phải ra đi".

Khi Warren Buffett mô tả một ngày làm việc bình thường của ông, chúng ta thấy ông tập trung chủ yếu vào việc *tìm kiếm* này.

> "À, trước tiên, tôi nhảy chân sáo đến chỗ làm. Sau đó, tôi ngồi xuống và đọc. Rồi tôi nói chuyện điện thoại trong bảy hay tám giờ gì đó. Và rồi tôi lại mang thêm tài liệu về nhà để đọc. Buổi tối, tôi lại nói chuyện điện thoại. Chúng tôi đọc rất nhiều. Chúng tôi có ý thức chung về những gì mình đang theo đuổi. Mọi việc chỉ có thế thôi."

Nhà đầu tư bậc thầy có thấy vui sướng từ những khoản lợi nhuận kiếm được không? Tất nhiên rồi. Nhưng niềm vui thật sự xuất phát từ niềm đam mê đầu tư của họ. Họ không chú

Sinvest.vn

ý nhiều đến vụ đầu tư họ đang thực hiện, mà quan tâm đến những tiêu chuẩn họ sử dụng để thực hiện vụ đầu tư ấy. Bất kỳ vụ đầu tư nào không phù hợp với tiêu chuẩn đều không hấp dẫn được họ.

Và sau khi nhà đầu tư bậc thầy đã tìm thấy một vụ đầu tư đáp ứng các tiêu chuẩn của mình, họ lại lên đường đi tìm một thương vụ mới.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 24

CÔNG VIỆC LÀ CẢ CUỘC SỐNG

"Ông ấy (Buffett) suy nghĩ về Berkshire 24 giờ mỗi ngày."
– Nhân viên một công ty con của Berkshire

"Là một người làm việc cuồng tín, Peter Lynch sống và thở với cổ phiếu, suốt sáng, trưa và tối."
– John Train

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ HAI MƯƠI HAI:

Sống và thở bằng đầu tư 24 giờ mỗi ngày

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Sống và thở bằng đầu tư 24 giờ mỗi ngày.	Không hoàn toàn tận tâm với việc đạt được các mục tiêu đầu tư, dù họ biết những mục tiêu đó là gì.

Một buổi tối, Buffett và vợ là Susan đến ăn tối ở nhà một người bạn sau khi gia chủ vừa kết thúc chuyến du lịch Ai Cập trở về.

Sinvest.vn

Sau bữa tối, trong khi những người bạn đang bật máy đèn chiếu để cho ông và Susan xem những bức ảnh họ chụp ở Kim tự tháp, Buffett chợt nói:

> "Tôi có một ý tưởng hay hơn. Tại sao các bạn không chiếu các bản phim đó cho Susan xem, còn tôi sẽ sang phòng bên và đọc báo cáo thường niên?".

Warren Buffett không chỉ sẵn sàng đọc các báo cáo ấy vào bất cứ lúc nào, mà ông còn xem đó là trò giải trí ưa thích của mình. Ralph Rigby, một nhân viên bán hàng dệt may của Berkshire Hathaway, nói: "Ông ta chỉ có một sở thích – thứ sở thích khiến ông hái ra tiền và cũng là thú thư giãn của ông".

Bản thân sự thư giãn đã là phong cách đầu tư của Buffett. Ông chỉ tỏ ra căng thẳng khi thị trường sụt giá một cách bất thường và lúc mà ý tưởng đầu tư của ông nhiều hơn số tiền ông có trong tài khoản.

Nhà giao dịch chứng khoán này có các máy báo giá đặt khắp nhà, thậm chí cả trong phòng ngủ và phòng tắm, để ông có thể kiểm tra giá cả tại mọi thời điểm, dù là ngày hay đêm, bất kể lúc ông đang làm gì.

Michael Marcus mô tả quãng thời gian ông tất bật với các vụ kinh doanh tiền tệ:

> "Đó là một thị trường 24 giờ nên rất mệt mỏi. Khi đi ngủ, cứ mỗi hai giờ tôi lại phải thức dậy để kiểm tra các chỉ số giá cả trên thị trường. Tôi nắm bắt thông tin từ mọi trung tâm tài chính ngay khi nó vừa mở cửa, từ Úc, Hồng Kông, Zurich đến Luân Đôn. Điều đó đã giết chết cuộc hôn nhân của tôi."

Nếu bạn muốn buôn bán tiền tệ, những đêm không ngủ và những ngày cuối tuần kiệt sức sẽ luôn đồng hành cùng cuộc sống của bạn. Bạn sẽ phải đề cao cảnh giác, như Soros

Sinvest.vn

vào một ngày chủ nhật của tháng 9 năm 1985 khi ông nghe phong phanh về việc Hiệp ước Plaza sẽ làm cho đồng đô-la giảm giá. Thế là ông dành ra cả buổi tối chủ nhật ở nhà để điện sang Tokyo (khi đó nơi này đã là sáng thứ Hai) để bán thật nhiều đô-la trong khả năng có thể.

Nhưng sự hy sinh của Soros cho sự nghiệp mà ông đã chọn được thể hiện từ trước đó rất lâu. Khi cha mẹ ông rời Hungary đến New York vào tháng 1 năm 1957, chỉ có người anh của Soros là Paul đi đón. Còn ông thì: "Tôi bận lắm. Tôi đang buôn bán, tôi không thể bỏ lỡ một ngày nào cả. Không được".

Ông chỉ mới ở New York được ba tháng, nhưng ông đã làm lụng suốt ngày đêm với việc mua cổ phiếu ở châu Âu và bán ra ở New York.

> "Tôi bị đánh thức lúc 4 giờ 30, khi ở Luân Đôn là 9 giờ 30, và sau đó có lẽ là cứ mỗi giờ lại bị gọi dậy một lần. Trong trạng thái nửa tỉnh nửa mơ, tôi nhấc điện thoại, lắng nghe các con số và quyết định đặt mua hay không. Tôi có thể đánh điện để xác nhận về một vụ đặt mua rồi đi ngủ lại. Đôi khi tôi mơ thấy loại cổ phiếu mình vừa mua đang lên giá và thế là tôi đã thức dậy ba lần. Phải mất một hồi lâu tôi mới phân định được giữa giấc mơ và những gì mình thật sự đã làm".

Sau đó ông tới thẳng văn phòng để tìm người bán lại những cổ phiếu ông đã mua được trong đêm. Đã 10 năm trôi qua kể từ lần cuối cùng ông gặp cha mẹ mình. Nhưng giờ đây mặc dù cha mẹ ông đến New York đã nhiều ngày mà ông vẫn không dứt ra khỏi công việc để tới gặp họ được.

Một lý do nữa khiến cho nhà đầu tư bậc thầy thành công là: đầu tư là tất cả những gì họ làm. Đó không chỉ là nghề nghiệp của họ, mà còn là cuộc sống của họ. Thế nên họ nghĩ đến đầu tư cả ngày lẫn đêm, thậm chí còn mơ về nó, như Soros vậy.

Sinvest.vn

Nếu chỉ nhờ cách tập đánh quần vợt hay luyện thanh trong thời gian rảnh rỗi thì không ai có thể trở thành nhà vô địch giải Wimbledon hay sánh ngang địa vị của Pavarotti trong nhà hát opera. Nhà đầu tư bình thường có thể kiếm được vài khoản lợi nhuận kha khá, mặc dù đầu tư không phải là công việc chính của họ. Nhưng họ vẫn phải tranh đua với sự tận tâm của các nhà đầu tư bậc thầy ngày càng tinh thông nghề nghiệp của mình. Xin trích lời vị tổng thống thứ 28 của Mỹ, Woodrow Wilson (1856 - 1924):

> "Không có gì trên đời này có thể thế chỗ cho sự kiên trì. Tài năng cũng không – xung quanh chúng ta đã quá nhiều những người có tài nhưng vẫn thất bại. Năng khiếu cũng không - năng khiếu mà không được khai thác và phát triển sẽ không làm nên trò trống gì. Học vấn cũng không - thế giới đầy rẫy những người có học vấn bị bỏ rơi không ai cần đến. Chỉ sự kiên trì và quyết tâm là có tác dụng tuyệt đối."

Kinh Dịch đã diễn tả toàn bộ ý trên một cách cô đọng hơn: Sự bền chí giúp ta tiến xa hơn.

Trích lời một số nhà đầu tư và giao dịch khác

Ed Seykota: Tôi đạt đến thành công ngày hôm nay là nhờ tình yêu của tôi dành cho thị trường. Tôi không phải là một người mua bán chứng khoán bình thường, mà chứng khoán đã trở thành cuộc sống của tôi. Tôi đam mê công việc giao dịch chứng khoán. Đây không chỉ đơn thuần là một sở thích hay sự lựa chọn nghề nghiệp của tôi. Chắc chắn rằng đây chính là những gì mà tôi sẽ làm trong suốt cuộc đời mình.

Bill Lipschutz: Khi nói đến sự làm việc chăm chỉ, tôi muốn nhấn mạnh thái độ tận tâm và tập trung, chứ không phải số giờ bạn ngồi tại văn phòng ... Những nhà giao dịch giỏi nhất luôn bám sát các thị trường, tận tâm với nghề nghiệp của họ. Họ triển khai các tình huống, đánh giá lại chúng, thu thập thông tin, và đánh giá lại thông tin đó. Họ luôn tự

Sinvest.vn

hỏi mình: Tôi đang làm đúng điều gì? Tôi đang làm sai điều gì? Tôi có thể làm gì để cải thiện những việc tôi đang làm? Tôi có thể lấy thêm thông tin bằng cách nào? Những câu hỏi như vậy luôn ám ảnh tôi.

Peter Hull: Tôi không biết nhiều về nhà đầu tư 81 tuổi người Úc, Jim Millner, nhưng tôi thích việc ông tham gia và theo đuổi lĩnh vực này mãi đến khi về già. Và tôi cũng muốn làm như thế. Tôi không muốn nghỉ hưu, bởi vì với tôi, nghỉ hưu đồng nghĩa với cái chết. Tôi muốn chơi mãi trò chơi này và đầu tư là một trò chơi mà bạn càng chơi lại càng hứng khởi, bởi vì bạn có thể chơi trong suốt thời gian dài mà vẫn thành công.

Lou Simpson: Tôi thật sự thích công việc tôi đang làm hiện nay ... Tôi không biết mình sẽ làm gì sau khi về hưu đây.

René Rivkin: Tôi yêu thị trường. Thị trường là công việc, thú vui và cuộc sống của tôi. Tôi ghét những ngày nghỉ cuối tuần vì thị trường chứng khoán không hoạt động.

Richard Driehaus: Bạn hỏi làm cách nào mà tôi có thể thành công trong hoạt động đầu tư? Tôi sẽ trả lời rằng có lẽ do tôi dành nhiều thời gian để theo đuổi lĩnh vực này. Nhiều người thích chơi dương cầm. Nhưng bạn có thể thật sự trở thành một nghệ sĩ bậc thầy không? Giống như cuộc thi Thế vận hội vậy. Luyện tập, luyện tập và luyện tập. Hãy nhớ một câu ngạn ngữ: "Làm việc càng hăng say, may mắn sẽ càng nhiều", hay: "Thành công là 1% cảm hứng và 99% mồ hôi, nước mắt". Thành công đòi hỏi sự tận tâm đối với những gì bạn đang làm, và điều đó cần rất nhiều thời gian.

Michael Marcus: Công việc ấy thú vị đến nỗi không thể từ bỏ được. Tôi không muốn làm ra nhiều tiền hơn... Nếu hoạt động giao dịch chứng khoán là một phần cuộc sống của bạn, thì cuộc sống đó sẽ rất thú vị nhưng cũng không kém phần khổ ải. Nhưng nếu bạn biết giữ thăng bằng cuộc sống của mình, việc đầu tư sẽ trở thành niềm vui.

Paul Tudor Jones: Việc giao dịch chứng khoán giúp bạn có cảm giác mãnh liệt không ngờ về tất cả những gì diễn ra trong cuộc sống. Bạn đang sống giữa những thái cực của cảm xúc. Tôi không tìm thấy cảm giác đó bằng bất cứ cách nào khác.

Sinvest.vn

Laura J. Sloate: Tôi yêu những gì tôi làm, vì thế tôi làm công việc ấy suốt bảy ngày trong tuần.

Peter Lynch: Khi đang đi nghỉ ở Ireland vào năm 1987, tôi luôn suy nghĩ về chỉ số Dow Jones, chứ không phải về tòa lâu đài Blarney làm từ đá vôi, thậm chí cả trong khoảnh khắc tôi hôn lên hòn đá Blarney[1].

(1) Theo truyền thuyết, ai hôn lên hòn đá này sẽ được phú cho tài ăn nói, thuyết khách.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 25

TỰ QUẢN LÝ VỐN CỦA MÌNH

"Tôi quản lý Quỹ Quantum như thể đó là tiền riêng của tôi vậy." – George Soros

THÓI QUEN THÀNH CÔNG THỨ HAI MƯƠI BA:

Tự quản lý vốn của mình

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
Đầu tư tiền của mình vào nơi mình làm việc, chẳng hạn có đến 99% trong tổng số vốn của Warren Buffett nằm trong cổ phần của Berkshire Hathaway, hay George Soros cũng đặt gần như toàn bộ tiền của mình vào Quỹ Quantum. Như thế, số phận của cải của họ gắn liền với số phận của cải của những người đã phó thác tiền bạc của mình cho ban quản lý.	Các vụ đầu tư chỉ góp phần rất nhỏ vào số vốn của họ, bởi vì trên thực tế, các hoạt động đầu tư của họ thường có nguy cơ gây hại cho tài sản của chính họ. Họ thường cấp vốn cho các vụ đầu tư (và bù đắp tổn thất) từ những nguồn tài chính khác như lợi nhuận kinh doanh, tiền lương, quỹ trợ cấp, các kế hoạch thưởng của công ty...

Sinvest.vn

"Ở đây, chúng tôi ăn những món do chính mình nấu". Warren Buffett đã nói như vậy về công ty nơi ông đầu tư tiền riêng của mình. 99% vốn liếng kinh doanh của ông nằm trong các cổ phiếu của Berkshire Hathaway.

Buffett có mức lương thấp nhất so với bất kỳ giám đốc điều hành nào trong số 500 công ty do *Fortune* bình chọn: chỉ 100.000 đô-la một năm, nghĩa là không hơn số tiền lương mà một người vừa tốt nghiệp MBA của Đại học Harvard nhận được cho công việc đầu tiên của mình. Vì Berkshire không trả lãi cổ tức hàng năm nên đó là khoản tiền duy nhất ông mang về nhà, tất nhiên trừ khi ông bán một số cổ phiếu của Berkshire, mà đây là điều ông không bao giờ muốn làm.

Vậy nếu cần tiêu nhiều tiền hơn, ông sẽ làm thế nào? Buffett sẽ áp dụng phương pháp đã giúp ông trở thành tỷ phú, tức là ông sẽ mua cổ phiếu bằng tài khoản cá nhân của mình, tận dụng mọi cơ hội dù nhỏ nhất để tạo ra khoản chênh lệch cho số vốn của Berkshire và bán một cái gì đó khi ông cần thêm tiền mặt.

Tương tự, Soros gần như đặt toàn bộ số vốn của mình vào Quỹ Quantum. Ban quản lý của Soros nhận được 20% cổ phần trong lợi nhuận của quỹ. Nếu chi phí được thanh toán theo cách này (trong các cổ phần của Quantum, chứ không phải bằng tiền mặt), thì ông sẽ không phải trả thuế cho đến khi các cổ phần đó được bán ra. Vì vậy, trước khi bắt đầu sử dụng tiền riêng để tài trợ cho các Quỹ Tài trợ Xã hội Mở của mình, bản thân Soros đã sở hữu khoảng 40% của Quỹ Quantum.

Buffett và Soros đã hành động như hầu hết các doanh nhân tỉnh tường khác khi để khối lượng lớn tài sản của mình tại nơi

Sinvest.vn

mình trực tiếp làm việc. Đó là Bill Gates với đa số vốn nằm trong cổ phần của Microsoft; là Rupert Murdoch với khoản tiền trong News Corp.; là Michael Dell với phần lớn cổ phần của công ty Máy tính Dell ... Hàng triệu doanh nhân trên khắp thế giới, cả những người mà tên tuổi còn xa lạ đối với bạn cũng như những người nổi tiếng khác, đều để phần lớn số vốn riêng trong các công ty của họ, bởi họ hiểu rằng đó chính là nơi họ có thể kiếm ra tiền dễ dàng hơn bất kỳ nơi nào khác.

Trên mảnh đất của cố vấn đầu tư

Tuy nhiên, khi bước chân vào "mảnh đất của cố vấn đầu tư" bạn sẽ thấy dường như mọi chuyện đã hoàn toàn đổi khác. Bạn sẽ phát hiện ra rằng rất hiếm các cố vấn đầu tư "ăn những món mình nấu".

Và đây là điểm khác biệt lớn nhất giữa nhà đầu tư giỏi nghề và cố vấn đầu tư. Trong khi nhóm thứ nhất quy tụ những nhà đầu tư đích thực, thì nhóm thứ hai chỉ toàn là các... thầy bói. Bất kể họ là ai: giám đốc tài chính, người viết bản tin, nhà phân tích môi giới tại gia hay một cố vấn tài chính..., họ cũng đều bán *ý kiến* của mình, chứ không phải bán một hoạt động đầu tư có lãi.

Vậy thì các "cố vấn" đầu tư bằng các phương tiện truyền thông đại chúng đó sẽ để tiền riêng của mình ở đâu? Đây là một câu hỏi thông minh. Bạn nên nhớ đến câu hỏi này, nhất là khi bạn cần tìm một người nào đó để quản lý số tiền vốn của mình.

Cố vấn đầu tư – những người không "ăn những món họ nấu" – có thể đang giải trí bằng cách xem ti vi. Nhưng nếu

Sinvest.vn

những gì họ nói là: "Hãy làm theo những gì tôi nói, chứ không phải những gì tôi làm", thì tại sao bạn lại muốn làm theo lời khuyên của ông ta hoặc thuê ông ta quản lý tiền *của bạn*?

Việc nhà đầu tư bậc thầy bỏ tiền riêng của mình vào nơi họ trực tiếp làm việc cũng giống như việc doanh nhân thành công bỏ vốn liếng của mình vào công ty riêng của mình. Kiểu đầu tư này là cách kiếm tiền dễ dàng nhất đối với họ. Và đó cũng chính là công việc mà họ thích làm.

Số vốn của bạn đang hỗ trợ ra sao cho chiến lược đầu tư *của bạn*? Câu trả lời của bạn sẽ là chỉ số phản ánh đúng đắn nhất mức độ tin tưởng của bạn đối với những gì bạn đang làm.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 26

BẠN CÓ CẦN PHẢI LÀ MỘT THIÊN TÀI?

"Theo quan sát của tôi thì Warren gần như là một thiên tài trong lĩnh vực đầu tư."
– Paul A. Samuelson

"Bạn sẽ hiểu biết thêm nhiều điều khi nói chuyện với Soros vì ông ta là người rất khôn ngoan."
– Allan Raphael

"Tôi cho rằng Buffett là người khôn ngoan nhất mà tôi từng gặp." – Rich Santulli

Rõ ràng, cả Soros và Buffett đều có những biểu hiện của thiên tài. Cả hai đều là những người tiên phong trong hoạt động đầu tư. Cả hai đều phát triển các phương thức đầu tư độc đáo cho riêng mình, rồi sau đó áp dụng chúng để thu được những thành công nổi bật. Cả hai đều là những nhà đầu tư và những nhà cách tân, thậm chí tài năng của họ trong lĩnh vực đầu tư có thể sánh ngang với Thomas Edison và Alexander Graham Bell trong lĩnh vực phát minh.

Sinvest.vn

Vậy phải chăng nên có thói quen thành công thứ 24: "Hãy là một thiên tài"?

Rất có thể, nếu bạn muốn làm những việc như Buffett và Soros đã làm, bao gồm phát minh hay hoàn chỉnh một phương pháp đầu tư hoàn toàn mới.

Nhưng dù bạn phải trở thành một Thomas Edison để phát minh ra bóng đèn điện, thì bạn cũng không cần là một Thomas Edison để bật cho bóng đèn sáng lên. Bạn cũng không cần chế tạo ra một bóng đèn khác sau khi một thiên tài đã đi tiên phong để chúng ta có thể thụ hưởng thành quả. Đối với các nhà đầu tư, điều đó đã được khẳng định trong các chiến lược và thói quen tinh thần mà Buffett, Soros và những nhà đầu tư bậc thầy khác đều tuyệt đối tuân theo.

Buffett đã khuyên các cộng sự của mình: "Bạn không cần phải trở thành một nhà khoa học tinh tường về nguyên lý tên lửa. Đầu tư không phải là cuộc chơi mà trong đó người có chỉ số thông minh 160 dễ dàng đánh bại kẻ có chỉ số thông minh 130".

Buffett và Soros còn nhiều điểm chung khác nữa. Cả hai đều sống tại Mỹ, có cùng quan điểm chính trị, đều là đàn ông, đeo kính và... có vợ tên là Susan. Thế nhưng không có đặc điểm nào trong số đó liên quan đến thành công của họ trong lĩnh vực đầu tư.

Họ còn có một điểm chung đáng ngạc nhiên khác: cả hai đều không có bất kỳ chứng chỉ nào về chứng khoán – loại bằng cấp mà bất kỳ nhân viên nào của các công ty ở Wall Street cũng đều bắt buộc phải có.

Sinvest.vn

Năm 1991, khi Buffett trở thành giám đốc điều hành của Salomon Brothers, ông "còn phải đáp ứng một quy định nữa vì tôi là nhân viên của một công ty chứng khoán. Tôi phải hoàn thành bảy bài kiểm tra dành cho các nhà môi giới chứng khoán. Tôi cứ trì hoãn mãi cho đến khi rời khỏi công ty vì tôi không chắc là mình có thể vượt qua", - sau này ông nhớ lại.

Ngay khi mới bắt đầu sự nghiệp, Soros cũng từng tham gia một kỳ thi như vậy, và đã trượt một cách thảm hại.

> "Có lần công ty tổ chức các kỳ thi lấy chứng chỉ dành cho nhà phân tích chứng khoán – một loại chứng chỉ chuyên môn. Sau một thời gian cố tình né tránh, tôi phải đăng ký dự thi và tôi đã không làm được bài ở bất kỳ đề tài nào. Lúc đó, tôi bảo người trợ lý của mình rằng anh ta phải tham dự kỳ thi và phải thi đậu. Theo tôi hiểu thì sau sáu hay bảy năm nữa, chứng chỉ này sẽ không còn được xem là quan trọng, và đến lúc đó thì hoặc là tôi sẽ tiến bộ hơn nhiều đến mức không cần nó nữa, hoặc là tôi sẽ là một kẻ thất bại, tức là trong trường hợp nào thì tôi cũng sẽ không cần đến nó."

Khi hai nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới hỏng thi hay lo sợ không vượt qua được những kỳ thi chuyên môn như thế, người ta sẽ không khỏi tự hỏi về giá trị thật sự của những chứng chỉ này. Và nếu cả Buffett lẫn Soros đều không có thì tất nhiên bạn không cần phải giành được mấy tờ chứng chỉ đó mới đạt được thành công trong đầu tư. Điều bạn thật sự cần làm là theo những chiến lược và thói quen tinh thần, như Warren Buffett và George Soros đã làm.

Sinvest.vn

PHẦN 2

BIẾN THÓI QUEN CỦA CÁC NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY THÀNH THÓI QUEN CỦA CHÍNH BẠN

Sinvest.vn

CHƯƠNG 27

ĐẶT NỀN MÓNG

Một ngày nọ, khi tôi đang tập đánh quần vợt thì huấn luyện viên của tôi chỉ sang sân bóng kế bên và hỏi: "Anh nghĩ là họ đã chơi quần vợt được bao lâu rồi?".

Trên sân bóng lúc đó là hai cặp ở vào độ tuổi trên dưới 60 đang đánh đôi. Tôi quan sát một lúc. Và rồi tôi nhận thấy rằng cả bốn người đều không làm theo những gì mà tôi đã được thầy hướng dẫn. Đúng hơn là họ đánh bóng y như kiểu đánh của tôi trước khi tôi được học một cách bài bản.

Tôi trả lời: "Tôi nghĩ là chỉ một vài năm thôi".

Huấn luyện viên của tôi lắc đầu: "Hơn chứ, phải đến 15 hay 20 năm rồi. Có điều vì không được hướng dẫn cụ thể nên họ đánh lâu như thế rồi mà vẫn không lên tay, và sẽ không bao giờ họ có thể đạt thành tích cao được. Dù anh là người mới tập, nhưng nếu biết vận dụng lý thuyết đã học thì anh vẫn có khả năng thi đấu với những đối thủ như họ và thậm chí còn thắng họ".

Dù bạn biết sẽ không bao giờ đủ trình độ để thi đấu tại giải Wimbledon, hay không phải đối đầu với cây vợt số một thế giới Federer trong giải nhà nghề, nhưng bạn vẫn có thể nâng

Sinvest.vn

cao khả năng thi đấu của mình bằng cách học hỏi những kỹ thuật rèn luyện của các vận động viên chuyên nghiệp.

Tương tự như vậy, dù bạn không hy vọng sẽ trở thành một Warren Buffett hay George Soros thứ hai, thì việc học thói quen của những nhà đầu tư xuất sắc nhất thế giới này chắc chắn sẽ giúp bạn cải thiện các kết quả đầu tư của mình.

Thực hiện một cuộc kiểm tra

Trước khi bạn có thể đến được địa điểm mình muốn, bạn phải biết mình đang ở đâu. Đó là lý do tại sao huấn luyện viên quần vợt hay đánh golf luôn yêu cầu bạn đánh bóng thử cho ông ta xem. Ông ta có thể đánh giá bạn đã thực hiện tốt và chưa tốt những động tác nào, và sau đó mới nghĩ xem có thể bắt đầu từ đâu để giúp bạn cải thiện khả năng chơi bóng.

Tôi cũng sẽ làm y như thế nếu bạn yêu cầu tôi hướng dẫn cho bạn các kỹ năng đầu tư. Tôi sẽ đặt ra cho bạn một loạt câu hỏi về các vụ đầu tư của bạn, cũng như về lợi nhuận và tổn thất trước đây của bạn. Có thế tôi mới hiểu được quan điểm đầu tư của bạn và có thể xác định các thói quen đầu tư tốt và xấu của bạn.

Tuy vậy, bạn có thể tự mình làm việc đó một cách dễ dàng. Chỉ cần đánh giá thành tích của bạn dựa trên mỗi thói quen trong số 23 thói quen đầu tư thành công mà chúng ta đã đề cập ở phần trên.

Tôi tin chắc bạn sẽ khám phá ra rằng bạn đã từng luyện tập một vài thói quen này rồi. Nhưng cụ thể là những thói quen nào?

Sinvest.vn

Và tôi cũng hầu như chắc chắn rằng bạn đã nhận ra không ít lần mình đã xử trí tình huống giống một người đầu tư thua lỗ, chứ không phải người đầu tư thành công.

Đôi khi các giải pháp của bạn có thể thay đổi tùy thuộc vào trạng thái tinh thần của bạn, hoặc tùy theo loại hình đầu tư mà bạn đang nhắm đến.

Bạn có nhớ ví dụ về Geoff – người mà chúng ta đã làm quen ở chương 16 và là người lẽ ra đã kiếm được khoảng 5 triệu đô-la, nếu anh ta cứ cất tiền trong ngân hàng và không bao giờ đầu tư vào lĩnh vực nào cả?

Khi Geoff phân tích các vụ đầu tư trước kia, anh nhận thấy mình chỉ kiếm được tiền từ các bất động sản đã mua nếu hành động dựa trên những phán đoán riêng của mình. Anh ta bảo tôi: "Tôi có thể lập tức nhận ra rằng người ta đang rao bán những món hời".

Nhưng khi anh đầu tư cùng với một đối tác nào đó, ngay cả trong lĩnh vực bất động sản quen thuộc, gần như lần nào anh ta cũng thua lỗ nặng nề.

Vì sao vậy? Đó là vì anh ta mua cổ phiếu theo lời khuyên của *người khác*. Sau khi đã mất quá nhiều tiền, anh ta quyết định làm theo lời khuyên của một trong những cố vấn của mình về thị trường chứng khoán và cùng ông này đầu tư hàng triệu đô-la vào một vụ giao dịch phát triển bất động sản! (Lần này thì nếu may mắn, anh sẽ có hy vọng thu lại được số tiền ấy sau mười năm nữa).

Vậy thì tại sao anh ta không tự thực hiện thêm nhiều vụ đầu tư bất động sản khác? Anh ta bị mờ mắt vì nỗi ham muốn đạt được sự giàu có nhờ buôn bán chứng khoán mà

Sinvest.vn

không chịu phân tích những điểm mạnh và điểm yếu của chính mình. Thứ duy nhất anh mang theo bên mình đến "vũ hội" chỉ là cuốn sổ ngân phiếu dày cộm.

Những vụ đầu tư thành công và thua lỗ

Điều đầu tiên tôi sẽ yêu cầu Geoff làm là phân loại các vụ đầu tư trước đây của anh ta thành hai nhóm: thành công và thua lỗ. Đây là một động tác rất hiệu quả nhằm giúp bạn xác định một cách nhanh chóng và chính xác những gì bạn đang làm tốt và chưa tốt.

Đơn giản là bạn chỉ cần điểm lại tất cả các vụ đầu tư của mình trước đây và xếp chúng thành hai nhóm: những thương vụ đem lại lợi nhuận và những thương vụ gây thiệt hại cho bạn.

Sau đó, bạn hãy kiểm tra các vụ đầu tư xem chúng có điểm gì chung, và chúng khác những vụ đầu tư thuộc nhóm kia ở điểm nào.

Hãy mổ xẻ từng vụ đầu tư và tự hỏi xem bạn đã làm những gì: Tại sao bạn mua? Bạn bắt đầu mua như thế nào? Bạn tự nghiên cứu hay làm theo ý kiến của người khác? Bạn hành động một cách quyết đoán hay do dự? Bạn có tự tin rằng mình hiểu những việc đang làm không, hay vẫn còn băn khoăn, nghi ngờ nên phải gọi điện trao đổi với người môi giới của mình? (Nếu bạn cảm thấy tự tin, thì liệu đó có phải là sự tự tin thái quá?). Khi bạn mua, bạn có biết trước những sự việc nào (mà nếu xảy ra trên thực tế) sẽ khiến bạn quyết định bán? Bạn mua tối đa theo khả năng của bạn, hay chỉ bỏ ra một số tiền tượng trưng, chiếu lệ?

Sinvest.vn

Bằng cách phân tích từng vụ đầu tư cũ của bạn trong sự so sánh với 23 thói quen đầu tư thành công, bạn sẽ phác họa được một bức tranh chi tiết về những điểm mạnh và điểm yếu trong đầu tư của riêng mình.

Và như Geoff đã làm, có thể bạn phát hiện ra rằng có một lĩnh vực đầu tư cụ thể rất phù hợp với bạn, nghĩa là bạn có nhiều khả năng thành công hơn cả khi đầu tư vào lĩnh vực này. Có thể đó chính là phạm vi năng lực của bạn đấy.

Geoff đầu tư có lãi là khi anh ta hiểu mình đang làm gì. Tôi đã giúp anh ta tìm ra cách thức và quá trình xử lý về mặt tinh thần mà anh ta đã áp dụng cho các vụ đầu tư bất động sản thành công của mình, đồng thời chuyển cũng những thói quen đó sang các lĩnh vực đầu tư khác.

Đối với những khách hàng đã đi đúng hướng, tôi chỉ cần tập trung vào một số chi tiết mà họ đang thực hiện chưa chuẩn xác. Thế nhưng thỉnh thoảng tôi cũng có những cuộc gặp gỡ thú vị khi khách hàng của tôi là người đã thực hành tất cả 23 thói quen đầu tư thành công và họ chỉ muốn kiểm tra xem mình đang đứng ở vị trí nào.

Tôi không biết bạn đang ở mức nào trong những khả năng này, và bạn phải tự đánh giá chính mình. Ở đây tôi chỉ có thể cung cấp một sơ đồ hướng dẫn cách nắm bắt những thói quen này theo một trình tự hợp lý và dễ hiểu nhất. Dù bạn đã thực hành từng thói quen trong số 23 thói quen đầu tư thành công, bạn vẫn nên xem lại danh mục này để kiểm tra.

Sinvest.vn

Hãy tin mình sẽ thành công

Các vấn đề của Geoff trong hoạt động đầu tư còn nghiêm trọng hơn những hành động của anh ta. Anh ta luôn tâm niệm rằng trong lĩnh vực đầu tư, anh ta là kẻ thất bại.

Khi tôi nhắc nhở rằng anh ta đã thu không ít lợi nhuận trong một lĩnh vực đầu tư cụ thể, anh ta chỉ nhún vai và không quên nói rằng anh ta là một kẻ thất bại, và "ngay cả kẻ thất bại đôi khi cũng gặp may mắn". Anh ta thật sự tin như thế.

Trước khi Geoff có thể tiếp nhận *bất kỳ* thói quen đầu tư thành công nào, tôi phải cố gắng giúp anh ta thay đổi tư tưởng tiêu cực này.

Chúng ta có xu hướng nghĩ rằng những niềm tin hình thành trong con người chúng ta là bất biến. Thật ra, chúng không ngừng thay đổi theo thời gian, chỉ có điều mọi việc diễn ra âm thầm và chậm chạp đến nỗi không mấy người nhận ra. Đơn cử một ví dụ nhỏ. Chắc hẳn bạn đã từng chờ đợi món quà do Ông già Noel mang tới và tin rằng trên trời có bà tiên. Nếu nghĩ rộng ra chút nữa, bạn sẽ nhận thấy nhiều niềm tin khác của bạn cũng đã thay đổi theo thời gian.

Không giống như Geoff, cả Warren Buffett và George Soros đều tin rằng họ xứng đáng gặt hái được thành công và xứng đáng thu về các khoản lợi nhuận khổng lồ, rằng họ kiểm soát được vận mệnh của mình. Niềm tin đó là yếu tố cần thiết để thành công trong lĩnh vực đầu tư.

Niềm tin thường hình thành từ kinh nghiệm. Nếu bạn giống như Geoff, có thể bạn phải cần đến sự giúp đỡ từ bên ngoài để thay đổi niềm tin của mình. Mặc dù vậy, với đa số mọi người, có lẽ việc thay đổi kinh nghiệm bằng cách thực hành 23 thói quen đầu tư thành công đã đủ để chuyển những niềm tin tiêu cực thành tích cực.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 28

XÁC ĐỊNH RÕ MỤC ĐÍCH ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Nhà đầu tư bậc thầy biết rõ lý do tại sao họ đầu tư: họ có sự thôi thúc tinh thần và họ muốn thỏa mãn đam mê của mình (thói quen 20). Họ cũng hiểu rõ mục đích những hành động của mình. Vì thế, trước hết phải xác định rõ mục đích của bạn.

Bạn có thể đầu tư để tích cóp tiền cho lúc về hưu. Khi đó, mục đích cơ bản là sự đảm bảo cho tương lai. Cũng có thể bạn giống như Charlie Munger và tìm kiếm sự độc lập về tài chính, hoặc mục đích chủ yếu của bạn là tài sản và tiền bạc để lại cho con cái về sau.

Khi nghĩ về những nguyên nhân đầu tư, bạn hãy đặt các mục tiêu tài chính của mình vào bối cảnh phù hợp, và bạn sẽ nhận ra rằng việc lời lãi chỉ là thứ yếu, tức là chúng chỉ đóng vai trò là phương tiện hỗ trợ cho một mục đích nào đó cao cả và quan trọng hơn.

Tiếp theo, bạn hãy hỏi chính mình xem bạn đã tận tâm để đạt được những mục tiêu ấy chưa, hay đó chỉ là sự mơ mộng hão huyền.

Sinvest.vn

Điểm khác biệt ở đây chính là *động lực thúc đẩy*. Giấc mơ là một thứ mà bạn muốn có nhưng bạn lại chưa thật sự có động lực thúc đẩy để đạt được nó. Trong khi đó, mục tiêu là thứ mà động lực tinh thần khiến bạn sẵn sàng làm mọi việc để đạt được. Cũng nhờ động lực tinh thần đó mà nhà đầu tư bậc thầy có thể sống và thở bằng đầu tư 24 giờ trong ngày. Đầu tư đã trở thành cuộc sống của họ (thói quen 22).

Tuy nhiên, bạn không cần làm thế, mà việc bạn thật sự cần làm là dành thời gian và công sức để đạt được các mục tiêu đầu tư của mình, dù chúng có là gì đi nữa. Chỉ có sự tận tâm mới giúp bạn đạt được những mục tiêu đó.

Có thể nói ngay rằng những đồng tiền mất đi sẽ chỉ khiến bạn cảm thấy khó đạt được mục tiêu của mình hơn mà thôi. Làm sao việc mất tiền lại có thể giúp bạn có được sự an toàn tài chính? Liệu bạn có an tâm hơn hay độc lập hơn với số tiền ít hơn? Rõ ràng là không!

Đó là lý do tại sao mục tiêu tài chính đầu tiên của bạn phải là bảo toàn vốn. Hãy giữ gìn vốn liếng mà bạn có, dù số tiền đó ít hay nhiều (thói quen 1).

Tuy vậy, việc chi tiêu nhiều hơn số tiền bạn kiếm được sẽ ăn mòn những đồng vốn của bạn, thậm chí có thể khiến bạn rơi vào cảnh nợ nần. Chỉ bằng cách tiêu xài ít hơn số tiền thu được, bạn mới có thể duy trì mức vốn đang có và làm cho chúng tăng lên (thói quen 19). Bảo toàn vốn và chi tiêu dưới mức thu nhập là nền tảng của sự giàu có và đây cũng là con đường duy nhất dẫn đến sự giàu có.

Sinvest.vn

Lĩnh vực đầu tư của bạn là gì?

Một trong những bí quyết của nhà đầu tư thành công ít được mọi người chú ý là lĩnh vực họ thông thạo. Ngay những nhà đầu tư lão luyện như Buffett và Soros cũng chỉ có thể tung hoành trên khu đất nhỏ trong thị trường đầu tư rộng lớn trị giá hàng ngàn tỷ đô-la.

Yếu tố quyết định lĩnh vực đầu tư chính của bạn là phạm vi năng lực của bạn. Cũng như nhà đầu tư bậc thầy, bạn chỉ nên hành động khi biết mình đang làm gì, nghĩa là hành động trong những giới hạn hiểu biết và không bao giờ "đi lạc" sang những lĩnh vực còn chưa hiểu rõ (thói quen thứ 7).

Bạn hãy xác định phạm vi năng lực riêng của mình bằng cách tự trả lời những câu hỏi sau:

- Tôi quan tâm đến điều gì? Loại hình đầu tư nào và những khía cạnh đầu tư nào hấp dẫn tôi?
- Hiện tại tôi đã biết những gì?
- Tôi muốn biết thêm điều gì, và có sẵn lòng học hỏi không?

Câu trả lời của bạn càng cụ thể và chi tiết bao nhiêu càng tốt bấy nhiêu. Và đừng nản lòng nếu có ai đó xem thường lĩnh vực bạn đã chọn.

Chẳng hạn, bạn chỉ muốn tập trung đầu tư trong lĩnh vực bất động sản *cho thuê* ở New York. Chuyện này thoạt nghe có vẻ điên rồ, nhưng một người bạn của tôi đã có thu nhập hàng triệu đô-la nhờ cách kinh doanh này. Bằng cách nào vậy? Anh ta nắm vững các quy định về việc thuê bất động sản ở New York, biết cách sửa sang, cải tạo bất động sản với khoản chi phí tối thiểu mà tiền cho thuê vẫn có thể tăng lên,

Sinvest.vn

chưa kể việc đó còn làm tăng giá trị của những bất động sản anh ta đã mua trong trường hợp anh ta bán lại chúng. Và anh bạn tôi đã chiến thắng và thu lợi nhuận từ lĩnh vực đầu tư nhỏ bé ấy.

Một bác sĩ mà tôi quen biết đã vận dụng kiến thức y khoa của mình để chỉ đầu tư vào các loại chứng khoán liên quan đến y tế. Một người bạn khác của tôi lại sử dụng các kỹ năng mà anh ta học được để thực hiện các hợp đồng giao sau có chỉ số chứng khoán của ngày giao dịch. Chỉ có điều anh ta tiến hành công việc từ một bãi biển nào đó trên thế giới thông qua mạng Internet.

Chắc chắn bạn sẽ tìm thấy lĩnh vực đầu tư chính của bạn. Ngược lại, bạn cũng phải nhận thức được về những gì bạn *không biết* và *không hiểu*. Hẳn bạn còn nhớ Warren Buffett đã từng nói: "Trong lĩnh vực đầu tư, điều đáng quan tâm đối với hầu hết mọi người không phải là họ biết nhiều như thế nào, mà là họ xác định điều mình chưa biết chính xác đến mức nào".

Xác định phạm vi năng lực của bạn là bước đi cần thiết, nhưng như thế vẫn chưa đủ. Dấu hiệu để phân biệt một nhà đầu tư bậc thầy với nhà đầu tư thông thường là nhà đầu tư bậc thầy không bao giờ bị cám dỗ bởi những khoản lợi nhuận ở bên ngoài ranh giới lĩnh vực đầu tư chính của mình (thói quen 8).

Nói "không" trước sự cám dỗ ấy có thể là một trong những nguyên tắc khó thực hiện hơn cả đối với nhà đầu tư vừa chập chững vào nghề.

Một khi bạn thật sự bị cuốn hút bởi loại đầu tư đã chọn thì, cũng giống như nhà đầu tư bậc thầy, bạn sẽ tập trung vào quá trình đầu tư hơn là chính các vụ đầu tư (thói quen 21).

Sinvest.vn

Đây là một "lá chắn" để bảo vệ bạn khỏi đi lạc sang lĩnh vực mình không thông thạo.

Phương pháp hữu hiệu khác để chống lại sự cám dỗ là sự thành công. Có lần, một khách hàng của tôi đã nói: "Giờ đây khi tôi đã biết cách làm ra tiền, thì những lĩnh vực mà tôi hằng mơ tưởng trước kia đã không còn đủ sức cám dỗ tôi nữa".

Tất nhiên, đối với nhà đầu tư mới bắt đầu thì thành công là một cái đích để hướng tới, chứ không phải là thứ họ có thể dựa vào ngay hôm nay. Vậy thì hãy làm như nhà đầu tư bậc thầy đã làm: tạo ra một triết lý đầu tư. Triết lý đó sẽ vừa là điểm tựa cho bạn, vừa là chiếc neo giữ cho chiếc thuyền của bạn không trôi ra khỏi phạm vi năng lực của mình (thói quen thứ 3).

Con đường tắt của Buffett

Ngay khi lần đầu tiên đọc *The Intelligent Investor*, tu tưởng Warren Buffett đã không thể rời khỏi cuốn sách đó. Tác giả Benjamin Graham mang đến cho Buffett mọi thứ mà ông tìm kiếm: một *triết lý* đầu tư, một *phương pháp* đầu tư đã được chứng minh, và một *hệ thống* đã được kiểm nghiệm. Tất cả những gì ông phải làm chỉ là học cách áp dụng chúng trên thực tế.

Graham trở thành cố vấn của Buffett. Buffett nghiên cứu và làm việc với Graham, thậm chí trở thành một phiên bản của Graham.

Nhưng Buffett không phải là Graham nên chỉ một thời gian sau ông đã xa rời hệ thống của Graham. Tuy nhiên, nhờ việc bắt chước Graham mà Buffett đã có một bước nhảy vọt trên con đường học hỏi hướng đến việc trở thành một nhà đầu tư bậc thầy. Buffett nhớ lại: "Một vài giờ là học trò của một nhà đầu tư bậc thầy tỏ ra có giá trị đối với tôi hơn mười năm tự suy nghĩ để tìm ra ý tưởng riêng của mình".

George Soros cũng có một người thầy tinh thần, đó là Karl Popper. Tuy nhiên, những lý thuyết của Popper không thể áp dụng trực tiếp vào đầu tư. Soros phải mất nhiều năm mới có thể xây dựng thành công một hệ thống tiêu chuẩn đầu tư dựa trên nền tảng triết lý của Popper. Buffett không phải mất khoảng thời gian này. Buffett không

Sinvest.vn

giấu vẻ tự hào khi ông nói: "Việc tốt nhất mà tôi đã làm là chọn được những người anh hùng đúng nghĩa".

Người được Soros nâng đỡ

Mối quan hệ giữa George Soros và Stanley Druckenmiller có khá nhiều nét giống mối quan hệ giữa Benjamin Graham và Warren Buffett.

Sau khi đọc *The Alchemy of Finance*, Druckenmiller đã chủ động tìm gặp Soros vì "George Soros đã trở thành thần tượng của tôi". Khi Soros ngỏ lời đề nghị ông trở thành nhà quản lý Quỹ Quantum, Druckenmiller gần như nhận lời ngay lập tức. Ông nhớ lại: "Tôi nghĩ làm việc cho Soros sẽ chẳng thiệt thòi gì. Trong trường hợp xấu nhất thì ông ta sẽ sa thải tôi sau một năm. Dù sao thì tôi cũng sẽ học hỏi được nhiều kiến thức quý giá – những thứ mà không trường đại học nào có thể dạy tôi".

Chọn cố vấn cho bạn

Cách nhanh nhất để nắm vững bất cứ điều gì là học hỏi ở những con người xuất sắc nhất của lĩnh vực ấy.

Nếu một ai đó đã hoàn thiện phương pháp đầu tư hấp dẫn bạn thì việc gì bạn phải phát minh lại điều đó? Hãy đến gặp người ấy. Nếu cần, bạn hãy xin được làm việc không lương cho họ, như Buffett đã làm với Graham.

Nếu không thể làm như vậy, bạn vẫn có thể tiếp nhận ý tưởng của nhà cố vấn theo kiểu học từ xa. Hãy đọc và nghiên cứu mọi thứ tài liệu mà bạn tìm thấy về họ và các phương pháp của họ. Khi bạn chuẩn bị thực hiện một vụ đầu tư, bạn hãy tự hỏi: "Nếu đặt họ vào vị trí của mình hiện nay, liệu họ sẽ làm gì?".

Việc đặt mình vào vị trí người khác sẽ giúp tiềm thức của bạn tiếp thu một số đặc điểm và cách xử trí tự nhiên của người ấy mà không nhất thiết phải cố học thuộc và lặp lại chính xác những hành động của họ. Trước khi quay bộ phim *Rain Man* (Người đàn ông mưa), nam diễn viên Dustin Hoffman đã dành trọn ba tuần để quan sát người mà các tác giả kịch bản đã lấy đó làm nguyên mẫu để hư cấu nên cốt truyện. Tại một cảnh quay, khi anh ta đang băng qua đường thì đèn giao thông đổi màu. Mặc dù không có trong kịch bản, nhưng Hoffman vẫn đứng lại giữa đường. Sau này, người ta mới khám phá ra nhân vật gốc đã làm y như thế trong tình huống tương tự.

Dù sau này bạn có điều chỉnh phương pháp mà bạn đã tiếp nhận từ nhà cố vấn của mình, hay bắt chước cách xử trí tình huống của họ, thì bạn cũng sẽ dễ dàng rèn luyện được hầu hết trong số 23 thói quen đầu tư của Warren Buffett và George Soros.

Như Warren Buffett nhận định: "Chìa khóa để thành công trong cuộc sống là tìm xem ai sẽ là người thầy tinh thần của bạn".

Sinvest.vn

Điều gì khiến cho thị trường biến động?

Bạn có một số niềm tin khá chắc chắn về bản chất thị trường. Nhưng đã bao giờ bạn dám khẳng định trước mọi người về những niềm tin đó không? Bạn đã từng kiểm tra để xem liệu chúng có đem lại những giá trị thực tế không, và liệu chúng có mâu thuẫn với nhau không? Chúng có thật sự miêu tả cách thức đầu tư của bạn không?

Mục tiêu luôn là yếu tố định hướng cho hành động của chúng ta, còn niềm tin sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến những hành động đó. Nếu bạn là một người sùng bái Giả thuyết Thị trường Hiệu quả[1], đồng thời tin rằng thị trường luôn có lý và giá cả luôn phù hợp, bạn sẽ tin rằng mình không thể đánh bại được thị trường. Chiến lược duy nhất phù hợp với niềm tin đó là đầu tư vào một quỹ hỗ tương đầu tư về chỉ số (index fund).

Như chúng ta đã thấy ở Chương 5, các nhà đầu tư bậc thầy tin rằng thị trường đôi khi (nếu không nói là luôn luôn) sai. Từ đây họ sẽ xây dựng một lý thuyết về những nguyên nhân dẫn đến tình trạng này, cũng như tìm ra phương pháp thu lợi nhuận từ những "biến động sai" đó.

Một hệ thống đầu tư thành công cần được xây dựng trên nền tảng của một triết lý đầu tư phù hợp với hiện thực, trong đó triết lý đầu tư là tập hợp những niềm tin về:

- Bản chất của thực tế đầu tư: các thị trường có tác động như thế nào, tại sao giá cả lại biến động;

(1) Thuyết thị trường hiệu quả (The efficient market hypothesis - EMH) nhấn mạnh rằng các thị trường tài chính luôn "hiệu quả", hoặc giá của những tài sản bán ra, ví dụ cổ phiếu, trái phiếu hay các vật sở hữu, phản ánh đầy đủ các thông tin về thị trường. Thuyết này do Giáo sư Eugene Fama thuộc University of Chicago đề xuất vào đầu thập niên 1960.

Sinvest.vn

- Lý thuyết giá trị, bao gồm cách xác định giá trị và nguyên nhân sinh ra lợi nhuận và thua lỗ;
- Tính chất của một vụ đầu tư tốt.

Hãy suy nghĩ về những gì mà bạn tin rằng có tác động đến thị trường. Giá cả có phản ánh được các nguyên tắc cơ bản không? Nếu có, thì sự phản ánh đó diễn ra trong khoảng thời gian bao lâu: ngắn hay dài? Hay cả hai?

"Các nguyên tắc nền tảng" là một thuật ngữ mang nghĩa khá rộng. Bạn có tập trung vào những điều kiện kinh tế chung không? Có những thay đổi về lượng tiền đầu tư và lãi suất không? Mức cung cầu trong một thị trường hàng hóa là gì? Bạn thích các công ty tư nhân không, hay bạn dành sự ưu ái cho một ngành công nghiệp cụ thể?

Hay bạn tin rằng giá cả chỉ liên quan ít, hoặc thậm chí chẳng hề liên quan gì tới các nguyên tắc nền tảng; rằng triết lý của nhà đầu tư mới chính là nguyên nhân khiến giá cả biến động? Hay sự cân bằng giữa số cổ phiếu của một cổ phần đặc biệt được chào bán với lượng người mua quan tâm đến nó tại một thời điểm cụ thể bất kỳ?

Nếu bạn là một nhà phân tích chuyên môn, có thể bạn sẽ tin rằng tất cả những điều này chẳng đóng vai trò gì hết, bởi mọi thứ đã "nằm trong biểu đồ".

Cách tốt nhất để xác định rõ những niềm tin của bạn là viết chúng ra giấy. Có vẻ như đây là công việc tẻ nhạt và dễ khiến bạn chán nản, nhưng bạn không cần phải xây dựng một lý thuyết phức tạp như của Soros. Niềm tin của bạn về bản chất của các thị trường có thể đơn giản và dễ hiểu như niềm tin của Graham và Buffett, tức là chỉ cần tin rằng giá cả

Sinvest.vn

thị trường rốt cuộc cũng phản ánh các nguyên tắc nền tảng, mặc dù trong một thời gian ngắn, mức giá đó có thể không phản ánh chính xác bản chất thị trường.

Một khi bạn đã làm rõ nguyên nhân khiến cho giá cả biến động, bước tiếp theo trong việc thiết lập triết lý đầu tư của bạn sẽ là xác định "giá trị" theo quan điểm của bạn. Bạn có thể đồng ý với Graham và Buffett rằng mỗi vụ đầu tư luôn có một "giá trị tự thân" có thể đánh giá được. Hoặc bạn chấp nhận quan điểm của Soros rằng "giá trị" là một mục tiêu liên tục thay đổi và được xác định bằng nhận thức và các động thái trên thương trường. Hoặc bạn cũng có thể nghĩ rằng giá trị, dù có thể đánh giá được, vẫn phụ thuộc vào từng bối cảnh riêng biệt, ví như ly nước đối với một người sắp chết khát trên sa mạc sẽ có "giá trị tự thân" (hay hỗ trợ sự sống) lớn hơn nhiều so với cùng ly nước ấy nếu dành cho tôi hay cho bạn.

Một "vụ đầu tư tốt"

Khi đã xác định được điều gì tượng trưng cho giá trị, bạn có thể đưa ra định nghĩa riêng của mình về một vụ đầu tư tốt. Bạn nên tóm tắt định nghĩa đó lại trong một câu. Hãy xem những ví dụ về định nghĩa "Thế nào là một vụ đầu tư tốt?" của các nhà đầu tư thành công.

Warren Buffett: Vụ đầu tư tốt là một doanh nghiệp hoạt động tốt, có thể mua được với mức giá thấp hơn giá trị chiết khấu của lợi nhuận trong tương lai.

George Soros: Vụ đầu tư tốt là vụ đầu tư có thể được mua (hoặc bán) trước khi xảy ra những biến đổi có tính phản

Sinvest.vn

ánh về các nguyên tắc nền tảng/tâm lý của thị trường – điều sẽ làm thay đổi đáng kể giá trị trước đây của vụ đầu tư đó.

Benjamin Graham: Vụ đầu tư tốt là mua một công ty với mức giá thấp hơn đáng kể so với giá trị thực của nó.

Có hàng trăm phương án khác về định nghĩa của "một vụ đầu tư tốt". Dưới đây là một vài ví dụ nữa:

Đối với **"Người tấn công doanh nghiệp"** thì "một vụ đầu tư tốt" là mua được các công ty mà một số bộ phận trong đó đáng giá hơn toàn bộ công ty.

"Nhà phân tích chuyên môn" cho rằng "một vụ đầu tư tốt" là vụ đầu tư có các chỉ số kỹ thuật xác định xu hướng biến động của giá cả.

"Nhà kinh doanh bất động sản" lại tin rằng ông ta tìm thấy "một vụ đầu tư tốt" khi bán được các bất động sản đã đổ nát với giá cao hơn nhiều so với mức đầu tư cần thiết để mua và cải tạo lại chúng.

Trong khi đó, **"Nhà giao dịch chứng khoán"** sẽ nói với bạn rằng "một vụ đầu tư tốt" là một tài sản có thể mua ở thị trường này với giá rẻ và ngay sau đó bán lại ở một thị trường khác với giá cao hơn.

Còn **"Nhà đầu tư trong thời kỳ khủng hoảng"** thì sao? Đối với họ, tất cả những tài sản có thể mua với giá rẻ mạt sau thời kỳ hoảng loạn khiến cho thị trường sụp đổ đều được xem là "một vụ đầu tư tốt".

Định nghĩa về một vụ đầu tư tốt là việc khá đơn giản nếu bạn biết rõ về loại đầu tư nào đang hấp dẫn bạn, đồng thời xác định rõ những niềm tin của bạn về khái niệm giá cả và giá trị.

Sinvest.vn

Tính cách đầu tư của riêng bạn là gì?

Có thể bạn có cùng quan điểm với Buffett về định nghĩa của một vụ đầu tư tốt, nhưng liệu có thể từ đó suy ra rằng bạn nên hành động rập khuôn theo ông ta?

Không nhất thiết là như vậy. Bạn hoàn toàn có thể dựa trên các nguyên tắc của Buffett khi mua các vụ đầu tư, trong khi vẫn sử dụng chiến lược về "điểm dừng" như một số nhà giao dịch chứng khoán thường hay làm.

Một số nhà đầu tư thành công nhờ biết khôn khéo đảo ngược chiến lược đầu tư của Benjamin Graham. Họ xác định các công ty đang bán cổ phiếu với giá cao hơn nhiều so với giá trị thực chất của chúng để bán non những cổ phiếu đó tại thời điểm có lãi nhất.

Bên cạnh việc quyết định nên tập trung vào loại đầu tư nào, bạn cũng cần lựa chọn chiến lược đầu tư cho riêng mình. Một cách để tìm ra phương pháp phù hợp với bạn nhất là quyết định xem về cơ bản, bạn là ai: một nhà phân tích, nhà giao dịch chứng khoán hay chuyên viên thống kê bảo hiểm (ba mẫu hình nhà đầu tư đã được giới thiệu trong Chương 15). Đến lúc này hẳn bạn đã nhận ra các đặc điểm đầu tư nào thích hợp với bạn nhất. Nếu vẫn chưa chắc chắn về điều đó thì bạn cần suy nghĩ xem phạm vi đầu tư của mình là dài hạn, ngắn hạn hay trung bình. Bạn đang có kế hoạch mua và giữ lại, mua vào bán ra, hay sử dụng một phương pháp thống kê thuần túy như tay cờ bạc chuyên nghiệp?

Yếu tố tiếp theo bạn cần lưu ý là tài năng, kỹ năng và năng lực của bản thân. Bạn có thích toán học không? Nếu có thì bạn cũng không nhất thiết phải làm theo những cách thức

Sinvest.vn

đầu tư mà Buffett đã làm. Bạn có thể thích xây dựng một hệ thống giao dịch được xử lý qua máy tính bằng các nguyên tắc toán học, qua đó lựa chọn một loại đầu tư được kết luận là có triển vọng lợi nhuận cao hơn cả. Đây là một phương pháp thống kê thuần túy.

Nếu bạn là "người của mọi người", bạn sẽ thấy thật dễ dàng để lĩnh hội các quan điểm đầu tư thông qua những cuộc trò chuyện với các nhà quản lý, đối thủ cạnh tranh, nhà bán lẻ, nhà cung cấp và nhiều người khác trong ngành. Hay có lẽ cách làm của bạn là đọc cảm xúc của các nhà giao dịch ngay trên sàn chứng khoán?

Điều quan trọng ở đây là bạn phải tiếp nhận được phương pháp và chiến lược phù hợp nhất với tính cách của bạn, đồng thời sử dụng các kỹ năng và khả năng của bạn một cách tốt nhất. Bạn cần nghiên cứu cách làm của các nhà đầu tư và nhà giao dịch khác nhau cho đến khi bạn tìm thấy cách tiếp cận phù hợp nhất với mình. Làm được điều đó cũng có nghĩa là bạn đã sẵn sàng bắt tay vào việc xây dựng hệ thống đầu tư của riêng mình.

Sinvest.vn

"Những người kinh doanh chứng khoán thường hay chết trẻ"

Khi George Soros được F. M. Mayer tuyển vào làm việc tại New York, đơn xin cấp thị thực của ông đã bị gạt ngay từ đầu với lý do không ai chỉ mới 25 tuổi mà đã có thể là chuyên gia được, dù trong bất kỳ lĩnh vực nào.

Mayer hỏi xin ý kiến Franz Pick – một "huyền thoại sống" trong các thị trường tiền và vàng tự do (ở đây có nghĩa là "thị trường đen") trên khắp thế giới, tác giả cuốn *Black Market Yearbook* (Niên giám chợ đen) hàng năm.

Pick viết một bức thư bảo lãnh gửi phòng lãnh sự của Đại sứ quán Mỹ tại Anh, trong đó nhấn mạnh rằng công việc của một nhà buôn chứng khoán rất căng thẳng, rằng những rủi ro mà họ liên tục phải đối mặt đã gây những tác động rất xấu đến sức khỏe và tinh thần của họ, và hậu quả là họ thường hay chết trẻ. Lá thư của Pick đã giúp cho Soros có được tấm giấy thị thực mà ông đang cần.

Dù không chết trẻ, nhưng Soros cũng kiệt sức như Pick từng dự đoán trong lá thư mà sau này chính ông phải thừa nhận là đã trầm trọng hóa vấn đề một cách quá mức. 12 năm sau, đến lượt người được ông bảo trợ, Stanley Druckenmiller lại cũng chịu số phận tương tự.

Chúng ta cũng dễ hình dung Buffett đã chịu áp lực ra sao trong những năm tháng điều hành Berkshire. Có lẽ ông chỉ thật sự được nghỉ ngơi sau khi về hưu tại một thành phố nhỏ nằm ở phía bắc Methuselah.

Căng thẳng là một yếu tố mà bạn nên tính đến khi lựa chọn phương pháp và xây dựng hệ thống đầu tư. Các nhà buôn chứng khoán thành công luôn là những người biết "tự giải thoát" khỏi trạng thái căng thẳng. Mỗi người đều có cách làm của riêng mình, có thể là luyện tập thể thao, ngồi thiền, nghỉ ngơi hoàn toàn, thậm chí là thay đổi hệ thống của mình để giảm thiểu hay loại bỏ căng thẳng.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 29

BẠN SẼ LỰA CHỌN ĐIỀU GÌ?

"Nếu không thể đánh giá,
bạn sẽ không thể kiểm soát được."
– Meg Whitman, Giám đốc điều hành eBay

Mối liên hệ giữa triết lý, phương pháp và hệ thống đầu tư chính là các tiêu chuẩn đầu tư của bạn.

Trừ tất cả những vụ đầu tư tốt nằm trong lĩnh vực đầu tư chủ yếu, làm sao bạn biết được mình đã tìm thấy một vụ đầu tư phù hợp? Điều gì đã khiến cho vụ đầu tư ấy trở nên nổi bật so với những vụ khác? Tất nhiên đó sẽ là thương vụ đáp ứng được mọi tiêu chuẩn đầu tư của bạn, tức là nó phải phù hợp với một danh mục chi tiết với các đặc điểm của một vụ đầu tư mà theo bạn là tốt đẹp, và bạn sẽ dựa vào danh mục đó để đánh giá chất lượng của bất kỳ vụ đầu tư cụ thể nào.

Đối với Buffett, đánh giá một doanh nghiệp sẽ là đánh giá chất lượng quản lý, bản chất của đặc quyền kinh doanh, sức

Sinvest.vn

mạnh vị thế cạnh tranh, khả năng định giá, tỷ lệ sinh lời trên vốn cổ phần, và đương nhiên là giá của công ty đó. Trong khi đó, Soros đánh giá chất lượng giả thuyết đầu tư của mình dựa trên các sự kiện mà chúng dẫn đến.

Các tiêu chuẩn đầu tư của bạn là các đặc tính của một vụ đầu tư trong lĩnh vực mà bạn lựa chọn - lĩnh vực mà bạn có thể đánh giá *ngay trong thời điểm hiện tại* và biết chắc rằng nó sẽ mang lại cho bạn nguồn lợi nhuận lâu dài.

Các tiêu chuẩn đầu tư tượng trưng cho sáu yếu tố quan trọng trong hệ thống đầu tư của bạn. Đó là: mua cái gì, khi nào nên mua, khi nào nên bán, phải trả bao nhiêu, làm thế nào để phán đoán xem liệu thị trường có phát triển đúng hướng sau khi bạn đã đầu tư hay không, và nên chú trọng vào điểm nào khi bạn tìm kiếm các vụ đầu tư.

Bạn cần phải xác định rõ ràng và chi tiết tất cả sáu yếu tố này.

"Biên độ an toàn" của bạn

Như đã phân tích trong Chương 6, một hệ thống đầu tư hoàn chỉnh sẽ bao gồm 12 yếu tố gắn kết với nhau bằng nguyên tắc được ưu tiên hàng đầu của các nhà đầu tư bậc thầy: bảo toàn vốn. Để bảo toàn vốn, họ luôn tránh xa mọi rủi ro (thói quen thứ 2) bằng cách đưa những phương pháp kiểm soát rủi ro vào tất cả các khía cạnh trong hệ thống tiêu chuẩn đầu tư của mình.

Phương pháp kiểm soát rủi ro hay được Buffett áp dụng hơn cả là một khái niệm mà ông gọi là "biên độ an toàn". Dù thuật ngữ này đã giúp cho Benjamin Graham và Warren Buffett kết giao với nhau, nhưng trên thực tế mỗi nhà đầu tư

Sinvest.vn

thành công lại có một phiên bản "biên độ an toàn" riêng của họ. Đó là cách họ hạn chế rủi ro đến mức thấp nhất:

Bạn có thể bắt chước Soros và rèn luyện cho mình kỹ năng thoát ra khỏi cái chết sau khi phát hiện mình đang ở chỗ hiểm nguy, tức là quyết định bán trước rồi hỏi sau. Bạn cũng có thể sử dụng phương pháp thống kê để kiểm soát rủi ro.

Bất luận bạn chọn "biên độ an toàn" nào thì bạn cũng phải lưu ý một điều là nguyên tắc bảo toàn vốn cần được xem là nền móng để từ đó xây dựng nên hệ thống của bạn, đồng thời phải gắn chặt vào các nguyên tắc khác nằm trong hệ thống của bạn.

Áp dụng các tiêu chuẩn của bạn

Nhà đầu tư bậc thầy xem hoạt động đầu tư giống như công việc kinh doanh. Họ không chú trọng vào bất kỳ vụ đầu tư riêng lẻ nào mà chú trọng đến kết quả tổng thể của việc áp dụng liên tục cùng một hệ thống đầu tư. Họ thiết lập các quy trình và hệ thống rồi biến chúng trở thành cơ sở để thu lợi nhuận lâu dài. Và quá trình đầu tư (thói quen 21) là điều mà họ quan tâm hơn cả.

Một khi đã biết rõ mình sẽ mua cái gì, các tiêu chuẩn đầu tư của mình cụ thể là gì, cách thức hạn chế rủi ro ra sao, thì bạn sẽ nhận thấy mình cũng cần phải thiết lập các quy tắc và tiến trình để đạt được sự tập trung lâu dài tương tự như vậy.

Bước đầu tiên là lập danh mục đầu tư của bạn. Bạn sẽ mua chứng khoán, cổ phiếu, hợp đồng tùy chọn, hợp đồng giao sau? Bạn sử dụng lãi sản xuất hay hợp đồng chứng khoán hai chiều? Có đầu tư vào bất động sản không? Bạn

Sinvest.vn

chú ý đến hàng hóa, tiền tệ hay trái phiếu? Hay bạn giao phó hoàn toàn cho các nhà quản lý tài chính mà bạn đã tuyển lựa kỹ càng? Trên đây chỉ là một vài trong số rất nhiều phương án để bạn cân nhắc, lựa chọn.

Do những quyết định này có thể không xuất phát từ lĩnh vực đầu tư chủ yếu của bạn, nên bạn cần xác định một loạt những yếu tố khác trong hệ thống của mình trước khi thật sự tham gia vào thị trường đầu tư.

Bạn có dùng vốn vay không? Nếu bạn sắp đầu tư vào các hợp đồng giao sau, có thể bạn nghĩ rằng đương nhiên mình sẽ phải sử dụng vốn vay.

Không hẳn là như vậy. Quyết định về việc sử dụng vốn vay bao giờ cũng phải là một quyết định tỉnh táo và được lên kế hoạch trước. Nếu bạn giữ toàn bộ giá trị bên ngoài của một hợp đồng giao sau trong tài khoản, thì "biên độ an toàn" của bạn sẽ là 100%, giống như việc thanh toán tiền mặt cho một cổ phiếu vậy.

Dù cả Soros và Buffett đều sử dụng vốn vay, nhưng cả hai vẫn giữ bên mình rất nhiều tiền mặt. Tôi khuyên bạn cũng nên học theo họ, tức là chú trọng vào tiền mặt, ít nhất là cho đến khi bạn đạt đến giai đoạn của năng lực hành động trong trạng thái vô thức giống như họ.

Nếu bạn thật sự phải sử dụng vốn vay, bạn hãy quan sát cách làm của nhà đầu tư bậc thầy và sử dụng những đồng tiền vay đó một cách tiết kiệm. (Và *không bao giờ* gọi vốn bổ sung).

Làm thế nào để hạn chế tác động của các khoản thuế và chi phí giao dịch? Các nhà đầu tư bậc thầy quan tâm đến tỷ lệ lãi kép dài hạn. Một cách để họ tăng con số ấy lên (thói

Sinvest.vn

quen thứ 6) là giảm thiểu các khoản thuế cần thanh toán và giữ các chi phí giao dịch ở mức thấp nhất có thể.

Có nhiều cách khác nhau để thực hiện được điều đó và chúng phụ thuộc vào một vài yếu tố như các loại đầu tư mà bạn tiến hành, khoảng thời gian bạn định duy trì vụ đầu tư, địa điểm bạn sống và nơi bạn đầu tư... Nếu bạn là một người có xu hướng cực đoan trong vấn đề cắt giảm chi phí, bạn sẽ biết cách sắp xếp công việc kinh doanh của mình sao cho hầu như không phải chịu bất cứ khoản thuế nào.

Dù ở trong tình huống nào đi nữa thì bạn cũng nên sử dụng mọi cách thức hợp pháp để trì hoãn hay giảm thuế. Nhờ động thái đó mà bạn có thêm thời gian để tăng mức lãi kép, và cũng là bổ sung nhiều phần trăm vào tỷ lệ sinh lời hàng năm của bạn, trong khi bạn vẫn không phải tìm kiếm các vụ đầu tư mới.

Bạn cần ủy thác việc gì? Bạn sẽ cần ủy thác một số chức năng đầu tư của mình, trừ khi bạn đã có giấy phép ngân hàng và có một vị trí trên sàn giao dịch chứng khoán (hay hàng hóa).

Rất ít người nghĩ rằng việc mở một tài khoản môi giới hay tài khoản ngân hàng lại là một hành động ủy thác. Nhưng đúng là như vậy đấy, bởi vì bạn đang thuê một người nào đó (một người mà bạn hoàn toàn không quen biết) quản lý tiền cho mình. Vậy thì trước khi thực hiện việc ủy thác này, bạn cần đặt ra một số câu hỏi, chẳng hạn như: Khi bạn cần, bạn có thể lập tức lấy lại không? Phải mất bao lâu bạn mới lấy lại được tiền của mình? Liệu bạn có nhận được những dịch vụ như bạn yêu cầu không?

Bạn càng giàu có và công việc của bạn càng phức tạp thì bạn càng phải ủy thác thường xuyên hơn (thói quen 18) cho

Sinvest.vn

các luật sư, nhân viên kế toán, tư vấn thuế, các công ty đầu tư ủy thác và nhiều cố vấn trong các lĩnh vực chuyên môn khác.

Khi mua, bạn dự định sẽ mua bao nhiêu? Khi nhà đầu tư bậc thầy tìm ra một vụ đầu tư đáp ứng các tiêu chuẩn của mình, họ sẽ mua đến mức tối đa. Hạn chế duy nhất đối với họ là số tiền mà họ có thể huy động được. Vì thế, danh mục đầu tư của họ mang tính chất tập trung, chứ không quá đa dạng.

Nhờ tập trung vào lĩnh vực đầu tư chính mà tất cả các vụ đầu tư của bạn sẽ xuất phát từ cùng một tiêu chuẩn như nhau. Bạn không cần một phiên bản đa dạng hóa nào cả (thói quen thứ 5).

Tuy nhiên, dù sử dụng phương pháp đầu tư nào thì bạn cũng cần phải thiết lập các quy tắc cho cái gọi là "bỏ vốn đầu tư". Nói cách khác, bạn dự định bỏ bao nhiêu vốn cho mỗi vụ đầu tư riêng lẻ trong danh mục của mình? Nếu lượng tiền đầu tư là khác nhau, bạn hãy phân tích cặn kẽ về nguyên nhân của sự khác nhau đó. Từ một góc độ nào đó thì "bỏ vốn đầu tư" có thể được hiểu đơn giản là nhằm xác nhận thái độ tin tưởng đối với những việc đang làm.

Thuê một nhà đầu tư bậc thầy?

"Người giao dịch bình thường nên tìm một nhà giao dịch giỏi hơn để đảm nhiệm công việc này thay cho ông ta, rồi sau đó đi tìm một việc mà ông ta thật sự yêu thích để làm". — Ed Seykota

Đa số chúng ta thường ủy thác hoàn toàn quá trình đầu tư cho những người khác, từ việc đánh giá lượng tiền trong các quỹ tương hỗ tới việc tiếp xúc với các nhà quản lý đầu tư chuyên nghiệp.

Sinvest.vn

Đây là một lựa chọn hoàn toàn chính đáng. Đầu tư là một hoạt động mất nhiều thời gian và công sức, và đối với nhiều người thì thời gian và công sức của họ có thể được đầu tư vào một lĩnh vực khác hiệu quả hơn.

Nếu đây cũng là lựa chọn của bạn, thì bạn nên làm theo lời khuyên của Ed Seykota, và tìm một nhà đầu tư thành công để nhờ họ đảm nhiệm công việc đầu tư thay cho bạn.

Nhưng làm thế nào để đánh giá khả năng thành công của một nhà quản lý tài chính? Hãy tìm một người tuân thủ 23 thói quen đầu tư thành công mà chúng ta đã đề cập ở phần trên.

Việc tìm một người có phong cách đầu tư phù hợp với đặc điểm đầu tư của bạn là điều rất quan trọng. Warren Buffett đã không che giấu cảm giác hài lòng sau khi ông nhờ Lou Simpson quản lý các vụ đầu tư của GEICO. Lý do cũng dễ hiểu thôi - bởi vì họ có cùng triết lý và phương pháp đầu tư. Ngược lại, bạn có thể tưởng tượng rằng Buffett sẽ mất ăn mất ngủ ra sao nếu ông đặt tiền vào tay một người kinh doanh hàng hóa, hay thậm chí là chính George Soros.

Muốn thành công trong việc ủy thác đầu tư, trước hết bạn phải hiểu rõ triết lý đầu tư và phong cách đầu tư ưa thích của mình. Chỉ có như thế bạn mới tìm được người có thể quản lý tiền theo cách mà chính bạn muốn làm.

Ít nhất bạn cần xác định xem liệu nhà quản lý có triết lý đầu tư rõ ràng không, hệ thống đầu tư hoàn chỉnh chưa, liệu hệ thống có phù hợp với triết lý không, liệu họ có quyết đoán trong hành động, và quan trọng hơn cả là liệu họ có dám chịu trách nhiệm về những việc mình làm không.

Đa số các nhà đầu tư chọn nhà quản lý hay chọn quỹ tương hỗ bằng cách xem xét thành tích trước đây của họ hoặc nghe theo lời giới thiệu của bạn bè hay nhà môi giới. Cũng có khi họ bị thuyết phục bởi một câu chuyện tiếp thị hấp dẫn. Đáng tiếc là không phương pháp nào liên quan tới hiệu quả hoạt động lâu dài của nhà quản lý. Vậy thì bạn hãy chọn cách khác: đánh giá các nhà quản lý thông qua việc xác định xem họ có theo sát các chiến lược và thói quen tinh thần của Buffett và Soros hay không. Mẹo nhỏ này gần như bảo đảm cho việc tăng lợi nhuận đầu tư của bạn.

Sinvest.vn

Làm thế nào để bảo vệ danh mục đầu tư của mình trước những cú sốc có tính hệ thống khi thị trường bất ổn? Khi các nhà sáng lập của Quỹ Quản lý Vốn Dài hạn (Long-Term Capital Management - LTCM) xây dựng hệ thống đầu tư của họ thì họ đã vô tình bỏ qua cái gọi là "sự kiện bất lợi". Dường như họ tin rằng điều này không có khả năng xảy ra và không đáng phải quan tâm đến nó.

Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á bùng nổ năm 1997 và chẳng bao lâu sau là sự vỡ nợ của Nga năm 1998 đã khiến cho LTCM phải đối mặt với hai "sự kiện bất lợi" liên tiếp. Và quỹ này sụp đổ.

Các "sự kiện bất lợi" có thể không xảy ra, nhưng điều đó không có nghĩa là chúng không thể xảy ra. Nhà đầu tư bậc thầy là người biết tổ chức, sắp xếp chiến lược và danh mục đầu tư của mình sao cho có thể tồn tại ngay cả trong những điều kiện thị trường ngặt nghèo nhất.

Nếu thị trường sụp đổ chỉ trong một đêm thì bạn vẫn sống sót để tiếp tục đầu tư chứ? Bạn phải cơ cấu lại hệ thống của mình để câu trả lời bao giờ cũng là: "Đúng vậy!".

Điều đầu tiên bạn cần làm là thừa nhận rằng mọi việc đều có thể và thậm chí sẽ xảy ra trên thị trường. Hãy nghĩ trước vài kịch bản ứng phó trong trường hợp xấu nhất rồi tự hỏi: "Nếu bất kỳ sự việc nào trong số những trường hợp này thật sự xảy ra, bạn sẽ bị ảnh hưởng như thế nào và bạn sẽ *làm* gì?".

Một trong những hành động tự vệ của Soros để chống lại sự rủi ro có tính hệ thống là khả năng phản xạ nhanh, như ông từng thể hiện trong cuộc khủng hoảng năm 1987, lúc mà hầu hết các chuyên gia đầu tư đành bó tay.

Sinvest.vn

"Lá chắn" bảo vệ hữu hiệu nhất của nhà đầu tư bậc thầy, của cả Buffett và Soros, là việc sử dụng vốn vay một cách sáng suốt. Mỗi khi thị trường biến động là một lần chúng ta lại phải nghe câu chuyện về những người đã mất sạch cơ nghiệp vì trước đó đã vay nợ quá nhiều. Nhà đầu tư bậc thầy không khi nào để mình rơi vào hoàn cảnh đó. Bạn nên soi vào tấm gương này của họ để điều chỉnh hoạt động đầu tư của mình, dù điều này đồng nghĩa với việc bạn đang miệt thị một phương châm khác của Wall Street: luôn đầu tư tất cả số vốn bạn có.

Bạn xử lý sai lầm như thế nào? Nhà đầu tư bậc thầy mắc sai lầm (đầu tư vào thương vụ không thích hợp) khi họ không làm theo hệ thống của mình, hay khi họ bỏ qua một vài yếu tố nào đó mà chỉ sau khi xét lại, họ mới vỡ lẽ ra rằng mình không nên thực hiện vụ đầu tư đó.

Sẵn sàng đối phó

Người ta vẫn hay rỉ tai nhau rằng: tiền mặt là một trở ngại cho danh mục đầu tư của bạn. Lý do là tiền mặt có khả năng sinh lãi thấp và thường trở thành "mớ giấy lộn" sau thời kỳ lạm phát hay những lần nộp thuế.

Nhưng tiền mặt lại có một giá trị ẩn mà ít người chú ý đến. Khi các thị trường sụp đổ, tiền mặt được xem là thứ quý giá nhất. Trong tình hình đó, các tài sản đang giao dịch ở mức gấp 5 - 10 lần số tiền bỏ ra để xây dựng chúng đột nhiên được bán với một cái giá rất thấp.

Các đối thủ có vốn vay cao lúc này đang chờ phá sản và họ dành bỏ ngỏ thị trường cho những công ty giàu tiền mặt.

Các ngân hàng sẽ không cho vay tiền, trong khi những người bán buộc phải biến tài sản của mình thành tiền mặt bằng mọi giá. Đây là lúc nhà đầu tư nào luôn có thừa tiền mặt được tưởng thưởng: người ta sẽ cho đi những gì họ có để đổi lấy chỉ một phần nhỏ của loại hàng hóa khan hiếm có tên gọi là "tiền mặt".

Bạn cần nhận ra khi nào mình có thể đi chệch ra khỏi hệ thống, cũng như nhận thức được những yếu tố mà bạn có thể

Sinvest.vn

đã bỏ sót. Khi hiểu rằng mình đã mắc sai lầm, bạn hãy dũng cảm thừa nhận và nhanh chóng tìm cách thoát ra khỏi tình huống khó khăn do sai lầm đó gây ra (thói quen 14).

Tiếp theo, bạn hãy nghĩ lại xem điều gì khiến bạn mắc sai lầm ấy và qua đó rút ra bài học kinh nghiệm (thói quen 15). Hãy chú trọng vào những gì nằm trong tầm kiểm soát của bạn, cụ thể là các hành động cá nhân của bạn.

Đa số mọi người đều cho rằng điều khó khăn nhất là việc thừa nhận sai lầm của chính mình, và sau đó mới là tự phê bình và phân tích các sai lầm đó bằng một thái độ khách quan.

Liệu bạn có bỏ qua điều gì đó không? Có thông tin nào quá khó khai thác không? Đó có phải là một yếu tố mà trước kia bạn đã không đánh giá đúng tầm quan trọng? Có phải bạn đã hành động quá vội vã? Bạn đã quá tin tưởng vào người quản lý?... Bạn có thể phạm phải vô số lỗi kiểu này, tuy nhiên bạn hãy bắt chước các nhà đầu tư bậc thầy để không phạm sai lầm cũ một lần nào nữa.

Nếu bạn không tuân thủ một quy tắc nào đó - một quy tắc bất kỳ - trong hệ thống nghĩa là bạn đã không trung thành với hệ thống của mình (thói quen 13). Hãy phân tích lý do của hành động đó. Phải chăng bạn đã làm việc theo cảm tính chứ không phải dựa trên sự phán xét của lý trí? Hay bạn đã cố tình phá vỡ quy tắc này? Có phải bạn đã do dự quá lâu không?

Loại vấn đề này chỉ xuất hiện khi bạn áp dụng hệ thống của bạn lần đầu tiên. Nguyên nhân có thể do bạn còn đang bỡ ngỡ ở chặng đầu của con đường học hỏi, hoặc cũng có thể là hệ thống mà bạn đã tạo ra (hay một số phần trong hệ thống ấy) không thật sự phù hợp với tính cách đầu tư của bạn.

Sinvest.vn

Quan trọng là bạn phải biết nhìn thẳng vào khuyết điểm đó và xem sự va vấp là những lần thực tập để học hỏi rút kinh nghiệm.

Bạn sẽ làm gì khi hệ thống của bạn dường như không phát huy hiệu quả? Có thể bạn vẫn thua lỗ mặc dù bạn đã tuyệt đối trung thành với hệ thống của mình và bạn tin chắc rằng mình đã "tính hết mọi nước cờ".

Quan trọng là bạn phải sớm nhận ra rằng một số hệ thống đầu tư có thể, và thật sự, không còn thích hợp để áp dụng trên thị trường. Nếu bạn rơi vào trường hợp tương tự, thì điều trước tiên bạn phải làm là lập tức thoát ra khỏi "vũng lầy" đó.

Hãy bán mọi thứ. Lùi về phía sau và rà soát lại tất cả mọi chi tiết liên quan đến những việc đã làm, kể cả triết lý đầu tư và các tiêu chuẩn đầu tư.

Có thể đã xảy ra một sự thay đổi nào đó. Cũng có thể sự thay đổi đó là chính bạn. Bạn đã bắt đầu ít tập trung hơn phải không? Động lực thúc đẩy của bạn vẫn còn mạnh mẽ như trước kia? Hay là những mối quan tâm của bạn đã thay đổi? Bạn bị phân tâm bởi một vấn đề nào đó như chuyện gia đình, con cái...? Hay bạn bị căng thẳng do áp lực làm việc quá lớn?

Thông thường, nguyên nhân thay đổi hay xuất phát từ bên ngoài. Có thể lĩnh vực đầu tư nhỏ bé của bạn đã bị xâm chiếm bởi các tổ chức có nguồn tài chính dồi dào của Wall Street.

Có thể các thị trường đang trở nên hiệu quả hơn và khía cạnh kém hiệu quả mà bạn khai thác nay đã không còn nữa?

Hay môi trường quanh bạn đã thay đổi? Không ít nhà giao dịch trên sàn chứng khoán thường ngạc nhiên khi khám phá ra rằng hệ thống đầu tư của họ dường như phụ thuộc

Sinvest.vn

một cách khó giải thích vào các dấu hiệu như mức độ huyên náo trên sàn giao dịch hay cử chỉ của những nhà giao dịch khác. Khi đó, họ buộc phải triển khai một phương pháp khác để lấy lại cảm giác của họ đối với thị trường.

Bằng cách xem xét tất cả những vấn đề này, bạn sẽ xây dựng được một hệ thống đầu tư phù hợp với mình. Nếu bạn có thể dành đủ thời gian để nghiên cứu chi tiết về 12 yếu tố này, bạn sẽ có một hệ thống đầu tư *hoàn chỉnh*.

Hệ thống hoàn chỉnh

Một hệ thống đầu tư hoàn chỉnh được xây dựng dựa trên các quy tắc chi tiết bao gồm 12 yếu tố:

1. Mua cái gì
2. Mua khi nào
3. Trả ở mức giá nào
4. Mua như thế nào
5. Mua bao nhiêu phần trăm trong danh mục đầu tư của bạn
6. Kiểm soát sự tiến triển của các vụ đầu tư
7. Khi nào nên bán
8. Cơ cấu danh mục đầu tư và việc sử dụng vốn vay
9. Chiến lược tìm kiếm
10. Chống lại các cú sốc có tính hệ thống khi thị trường bất ổn
11. Xử lý sai lầm
12. Nên làm gì khi hệ thống không phát huy tác dụng

Một cách đơn giản giúp bạn xây dựng hệ thống của mình là lấy ngay chính bảng biểu chỉ ra các quy tắc của Buffett và Soros đối với từng yếu tố, và chỉ cần bổ sung thêm cột Tôi vào đó (Bảng này được giới thiệu ở Chương 6).

Bạn có thể điền thêm vào đó một số lĩnh vực. Bạn sẽ nhận thấy hệ thống của mình đã hoàn chỉnh sau khi bạn có thể điền vào tất cả 12 yếu tố trong đó.

Sinvest.vn

"Chuẩn mực" của nhà đầu tư bậc thầy

Trước khi bắt tay vào thử nghiệm hệ thống của mình, bạn phải lập ra một loại "thước đo" để giúp bạn nhận biết liệu hệ thống đó có thật sự phù hợp và có thể phát huy tác dụng hay không. Nói cách khác, lần thử nghiệm này sẽ đánh giá xem liệu hệ thống đó có giúp bạn kiếm tiền hay không. Nhưng liệu như vậy đã đủ chưa?

Nếu hệ thống của bạn được xác nhận là có khả năng sinh lợi, bạn sẽ thu được một khoản lợi nhuận từ số vốn bỏ ra. Nhưng có phải bạn luôn đạt được tỷ lệ lãi suất tương ứng với thời gian và công sức bỏ ra?

Cách duy nhất để trả lời chính xác câu hỏi đó là so sánh thành tích của bạn với một chuẩn mực nào đó.

Buffett và Soros đánh giá thành tích của mình dựa trên ba chuẩn mực là:

1. Họ có bảo toàn được số vốn đầu tư không?
2. Họ có lãi trong suốt cả năm không?
3. Xét về tổng thể, họ có "thắng" ở thị trường chứng khoán không?

Tầm quan trọng của hai yếu tố đầu đã là hiển nhiên. Điểm chuẩn thứ ba cho bạn biết liệu thời gian làm việc của bạn có được "trả lương" hay không; liệu hệ thống của bạn có giúp bạn thu về khoản lợi nhuận lớn hơn tiền lãi từ những việc như đầu tư vào một quỹ hỗ tương hay gửi tiền vào ngân hàng.

Những điểm chuẩn mà bạn chọn sẽ phụ thuộc vào các mục tiêu tài chính của bạn, cũng như cách bạn định giá thời gian của mình. Không có điểm chuẩn nào phù hợp cho tất cả

Sinvest.vn

mọi người. Nhưng chỉ cần xác lập một chuẩn mực cho mình là bạn hoàn toàn có thể đánh giá hiệu quả của hệ thống mà mình đã lập nên.

Đa dạng hóa một cách thông minh

Các nhà đầu tư bậc thầy đều phủ nhận sự đa dạng hóa (thói quen thứ 5) vì một lý do đơn giản: một danh mục được đa dạng hóa không bao giờ đem lại mức lợi nhuận trên trung bình (như chúng ta đã tìm hiểu trong Chương 7).

Nhưng nếu yêu cầu của bạn là bảo toàn vốn thì sự đa dạng hóa một cách *thông minh* lại là một lựa chọn sáng suốt.

Sự đa dạng hóa có thể là một chiến lược đơn giản và rõ ràng, nhưng nó vẫn phải là một phương pháp để đạt được những mục tiêu nào đó. Vì thế, trước hết bạn phải xác định những mục tiêu ấy, sau đó mới xây dựng một hệ thống phù hợp với chúng.

Kinh nghiệm của giới đầu tư ở Wall Street là bỏ X% trong danh mục đầu tư của bạn vào trái phiếu, Y% vào cổ phiếu và Z% vào tiền mặt và nhiều loại khác nữa. Nhưng mục tiêu của chiến lược này không phải là để bảo toàn vốn, mà là để phân tán rủi ro và giảm nguy cơ thua lỗ. Đây là hai mục tiêu hoàn toàn khác nhau.

Tôi từng được biết về một chiến lược đầu tư đã áp dụng thành công sự đa dạng hóa vào mục đích không chỉ bảo toàn vốn, mà còn làm tăng sức mua thật sự của đồng vốn. Chiến lược đầu tư này được Harry Browne xây dựng và ông đã đặt tên nó là "Danh mục đầu tư dài hạn". Mục đích của chiến lược này, theo ông, là "để đảm bảo rằng bạn sẽ an tâm về tài chính dù tương lai có xảy ra chuyện gì chăng nữa".

Browne bắt đầu từ giả thuyết rằng không thể dự đoán được xu hướng giá cả của bất kỳ vụ đầu tư nào, thế nhưng tác động của các điều kiện kinh tế khác nhau lên các loại tài sản khác nhau lại là yếu tố có thể quan sát được. Ví dụ khi lạm phát gia tăng thì giá vàng thường tăng theo, trong khi mức lãi suất cao hơn – hệ quả của nạn lạm phát gia tăng – sẽ kéo mức giá của các loại trái phiếu dài hạn thấp xuống. Tuy nhiên, trong tình trạng kinh tế suy thoái thì lãi suất thường giảm, do đó giá trái phiếu sẽ tăng lên, đôi khi tăng vùn vụt, mặc dù vàng và cổ phiếu lại có khuynh hướng giảm giá trị.

Sinvest.vn

Browne đi đến kết luận là có bốn loại đầu tư khác nhau, mỗi loại trong đó lại là "một nền tảng của danh mục đầu tư lâu dài, vì mỗi loại có một mối liên quan rõ ràng và đáng tin cậy với một môi trường kinh tế cụ thể". Đó là:

Cổ phiếu: đem lại lợi nhuận trong các thời kỳ thịnh vượng;

Vàng: có giá trị hơn khi lạm phát gia tăng;

Trái phiếu: tăng giá trị khi lãi suất giảm;

Tiền mặt: tạo sự ổn định cho danh mục đầu tư và tăng sức mua suốt thời kỳ lạm phát.

Với mỗi loại đầu tư chiếm 25% trong toàn bộ danh mục, hầu như tại bất kỳ thời điểm nào, nhà đầu tư cũng có thể tin chắc rằng giá trị của một trong những loại này sẽ tăng lên. Tất nhiên sẽ có những giai đoạn u ám, trì trệ, nhưng điều đó rất hiếm khi xảy ra.

Điều kiện để danh mục đầu tư dài hạn có tác dụng là tính chất dễ thay đổi. Bằng cách chọn những thương vụ dễ thay đổi nhất trong mỗi loại, thì lợi nhuận trên một phần tư tài sản trong danh mục đầu tư có thể bù đắp cho bất kỳ sự sụt giảm nào trong các loại khác. Vì thế, Browne khuyên các nhà đầu tư nên quan tâm đến các cổ phiếu có tính biến động cao, các quỹ tương hỗ đầu tư vào những cổ phiếu như thế, hay các loại chứng khoán dài hạn. Ngoài ra, ông còn nhắc nhở các nhà đầu tư rằng nên nắm giữ các trái phiếu có thời hạn 30 năm, hay thậm chí là các trái phiếu lãi suất 0 (zero-coupon), vì đây là các loại chứng khoán dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về lãi suất hơn các trái phiếu chỉ có giá trị thanh toán trong vài năm.

Danh mục đầu tư cũng có thể được đa dạng hóa theo từng vùng địa lý nhằm phòng ngừa những rủi ro về mặt chính trị – xã hội. Bạn có thể dự trữ một phần vàng hay tiền mặt ở nước ngoài, như tại một ngân hàng ở Thụy Sĩ chẳng hạn.

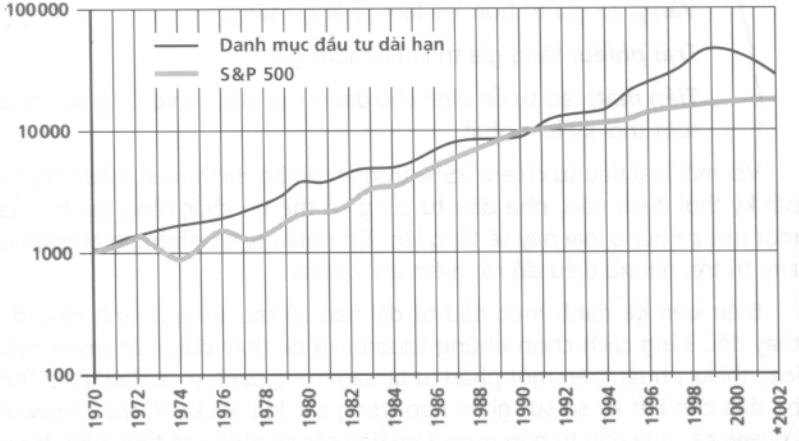
Danh mục đầu tư chỉ cần quyết toán mỗi năm một lần để điều chỉnh và đưa mỗi loại trở về tỷ lệ 25% trong danh mục đầu tư. Sau đó bạn có thể thật sự quên tiền của mình đi trong toàn bộ thời gian còn lại của năm.

"Chỉ số hoàn vốn" của danh mục đầu tư khá thấp, hiếm khi vượt quá 10% một năm, cụ thể là 9,04%/năm (từ 1970 đến 2002), so với mức

Sinvest.vn

10,7%/năm theo chỉ số S&P 500. Và biểu đồ dưới đây cũng thể hiện rằng danh mục đầu tư dài hạn có vẻ tăng giá trị không ngừng, trong khi cổ phiếu lại khiến cho bạn phải nhiều đêm thức trắng.

Danh mục đầu tư dài hạn so với chỉ số S&P 500



Danh mục đầu tư dài hạn của Harry Browne là một hệ thống đầu tư được tính toán kỹ lưỡng và vận dụng sự đa dạng hóa một cách thông minh. Danh sách này đã đạt được mục tiêu là bảo toàn vốn và thật sự làm tăng sức mua của đồng vốn đó.

Doanh thu từ danh mục đầu tư này thấp hơn so với doanh thu của Buffett và Soros. Sự khác biệt nằm ở lượng thời gian và công sức mà bạn bỏ ra cho các vụ đầu tư của mình: bạn chỉ mất có vài giờ mỗi năm để quản lý thành công một danh mục đầu tư lâu dài, trong khi đa số những hệ thống đầu tư khác đòi hỏi thời gian, cường độ làm việc và sự nỗ lực cao hơn gấp nhiều lần.

Nếu bạn cho rằng trên đời này có nhiều thứ khác bạn muốn làm hơn là cứ mãi lo lắng về tiền bạc, thì sự da dạng hóa một cách thông minh là một phương án đáng để xem xét. Bạn có thể vận dụng trực tiếp phương pháp "Danh mục đầu tư lâu dài" này của Browne, cũng có thể tự tạo ra phương pháp đa dạng hóa của riêng mình. Điều quan trọng là sự đa dạng hóa đó vẫn phải đáp ứng tất cả các tiêu chuẩn về một hệ thống đầu tư hoàn chỉnh.

Sinvest.vn

CHƯƠNG 30

ĐẠT TỚI NĂNG LỰC VÔ THỨC

"Bản năng - tiềm thức - đáng tin cậy hơn nhiều so với các con số thống kê." – Philip Carret

"Không có gì mạnh hơn thói quen." – Ovid

Giờ đây đã đến lúc bạn phải dùng tiền thật để thử nghiệm hệ thống của bạn trong thế giới thực.

Nếu bạn đã áp dụng tất cả các bước được trình bày ở các chương trước, chắc hẳn bạn sẽ ở vào tình trạng năng lực có ý thức trong lĩnh vực đầu tư mà mình đã chọn. "Trả học phí" một cách hợp lý đồng nghĩa với việc đạt đến tình trạng năng lực vô thức, khiến việc áp dụng tất cả các quy tắc của bạn đã trở thành một phản xạ tự nhiên.

Cách thử nghiệm đơn giản nhất là quan sát phản ứng của bạn trước những tình huống căng thẳng và đầy áp lực. Vào những thời điểm đó, các thói quen của bạn có thể "bật dậy"

Sinvest.vn

và can thiệp vào suy nghĩ của bạn. Việc thay thế các thói quen mà bạn đang muốn loại bỏ bằng những thói quen mới đòi hỏi sự kiên trì và quá trình luyện tập thường xuyên.

Thử nghiệm hệ thống của bạn

Hãy thử nghiệm hệ thống của bạn theo một cách thức có tính phương pháp, ghi chép lại mọi việc bạn làm và lý do bạn làm điều đó. Sau đây là một chương trình mà tôi khuyên bạn nên làm theo:

Quyết định cách thức bạn tìm kiếm các vụ đầu tư đáp ứng tiêu chuẩn của bạn. Bạn có thể tìm thấy các ý tưởng đầu tư ở bất cứ đâu. Tất cả những gì bạn cần là quyết định khu vực săn bắn nào mà bạn có khả năng hạ nhiều con mồi nhất. Việc xác lập lĩnh vực đầu tư đã đặt bạn vào vị thế có thể bỏ vốn đầu tư một cách hiệu quả. Đây chính là nơi bạn phải tự tiến hành những cuộc nghiên cứu của mình.

Điều quan trọng là bạn cần nhận ra rằng đây là một quá trình liên tục. Hầu hết các nhà đầu tư đều chỉ biết chờ đợi cho đến khi một thương vụ hấp dẫn xuất hiện khiến họ chú ý. Tuy nhiên bạn phải là người tiên phong, phải không ngừng tìm kiếm những vụ đầu tư phù hợp với các tiêu chuẩn của mình (thói quen thứ 9), như các nhà đầu tư thành công vẫn làm.

Không thể tránh khỏi những thời điểm mà bạn có thể cảm thấy chán nản vì bạn không thể tìm ra thứ gì đáng để mua. Nếu vậy, bạn hãy nhớ lại hành động của các nhà đầu tư bậc thầy và chỉ đứng quan sát từ bên ngoài mà thôi (thói quen thứ 10).

Ngay cả khi tìm thấy một ý tưởng đầu tư, có thể là bản tin, tạp chí hay từ câu chuyện với một người bạn, thì bạn cần

Sinvest.vn

đảm bảo rằng vụ đầu tư đó nằm trong phạm vi năng lực của bạn, và chính bạn sẽ phải kiểm tra nó dựa trên các tiêu chuẩn đầu tư của mình. Chắc chắn điều này sẽ đòi hỏi ở bạn chút ít thời gian và công sức để tìm tòi, nghiên cứu.

Có thể bạn muốn kiểm chứng lập luận của mình và hỏi ý kiến một người mà khả năng phán đoán của họ khiến bạn tôn trọng. Nếu người này đóng vai trò như nhà cố vấn của bạn, thì việc trao đổi quan điểm như thế có thể sẽ rất hữu ích. Nhưng dù sao bạn cũng nên hết sức thận trọng.

Maurice là một nhà giao dịch chứng khoán mới vào nghề. Tôi biết anh đang áp dụng một hệ thống kỹ thuật do chính anh tạo ra. Có lần anh ấy nảy ra một ý tưởng đầu tư mà theo anh là khá hấp dẫn, nhưng anh vẫn không dám chắc về điều đó. Thế nên anh đem chuyện này ra nói với một nhà giao dịch giàu kinh nghiệm mà anh xem là một chuyên gia. Nhưng người này đã xem thường ý kiến đó. Và Maurice không làm gì cả, để rồi sau đó chỉ biết xuýt xoa tiếc rẻ khi thấy "vụ đầu tư của mình" tăng đúng theo sơ đồ mà anh dự đoán. Giá như Maurice cứ lẳng lặng hành động (thói quen 17) dựa trên phán đoán của mình, thay vì bị ý kiến của vị "chuyên gia" kia làm cho nhụt chí, thì theo cách nói dân gian, ắt là anh đã có "một xâu tiền dài".

Nếu bạn đã tiến hành đúng và đầy đủ các bước cần thiết của công việc nghiên cứu, thì ngay cả những chuyên gia thật sự cũng sẽ không thể biết nhiều về vụ đầu tư này như bạn. Bên cạnh đó, mọi phán đoán của họ đều bắt nguồn từ phương pháp, mục tiêu và tính cách *của họ,* chứ không phải của bạn.

Và bạn không thể biết rằng liệu "chuyên gia" kia đã xem xét kỹ lưỡng vấn đề mà bạn đưa ra, hay chỉ làm bộ khuyên

Sinvest.vn

bạn vài câu gì đó vì không muốn tỏ ra kém thông thái hơn bạn. Tôi còn nhớ tại một hội nghị chuyên đề, có người đã tìm gặp tôi và hỏi tôi nghĩ thế nào về ... cà phê. Tôi không biết gì về thị trường cà phê, nhưng tôi là một chuyên gia, mà đã là chuyên gia thì làm sao lại không thể có ý kiến được? Thế là tôi nói, và tự cảm thấy lo ngại về kiến thức nông cạn của mình trong lĩnh vực cà phê.

Khi giữ kín ý định của mình, bạn sẽ tạo ra sai lầm của riêng mình. Nhưng nếu bạn hành động theo lời khuyên của người khác, bạn thường có xu hướng trách mắng, đổ lỗi cho anh ta khi sự việc không suôn sẻ. Điều tệ hại là bạn vay mượn kinh nghiệm của người khác và mong rằng nhờ đó mà bạn thành công. Muốn hái quả, bạn phải trồng cây. Bạn phải tự làm việc, mắc sai lầm, thừa nhận chúng, lãnh trách nhiệm và rút ra bài học từ chúng.

Trước khi bạn gọi điện cho nhà môi giới ...

Sau khi bạn đã tìm thấy một thương vụ đáp ứng tất cả các tiêu chuẩn đầu tư của bạn và hiện đang được giao dịch với mức giá mà bạn sẵn sàng mua, thì vẫn còn một vài yếu tố nữa mà bạn nên hết sức lưu ý trước khi gọi điện cho nhà môi giới:

1. Viết ra lý do khiến bạn mua, và tại sao bạn sẵn sàng trả mức giá mà bạn nghĩ trong đầu

Hãy nhớ lại vụ đầu tư bạn đã thực hiện cách đây hai năm. Bạn có biết vì sao bạn mua nó không? Tại sao lúc đó bạn cảm thấy vui khi trả mức giá đó? Trừ phi bạn có thể nhớ gần như mọi chuyện giống Warren Buffett, nếu không thì có lẽ vụ này chỉ còn là những ký ức lờ mờ.

Sinvest.vn

Việc ghi lại mọi chi tiết liên quan đến vụ đầu tư giúp bạn dễ dàng khơi lại ký ức và nhờ đó mà bạn có thể theo dõi tiến trình đầu tư của mình. Và quan trọng hơn, khi vụ đầu tư không thuận lợi, bạn có thể quay ngược lại và rà soát xem liệu mình có bỏ sót hay đã làm sai điều gì.

2. Viết ra những yếu tố khiến bạn quyết định bán

Các nhà đầu tư thành công luôn biết điều kiện để bán một vụ đầu tư ngay từ *trước khi* họ mua nó (thói quen 12). Đây là một phần không thể thiếu trong hệ thống của họ.

Nhà đầu tư bình thường hay chú trọng vào việc mua, còn việc bán chỉ được tính đến sau hành động này. Khi xuất hiện thời điểm tốt nhất để bán, họ lại không nhớ tại sao mình mua nó, hoặc mình mong muốn tỷ lệ lãi suất ra sao. Vì thế, quyết định bán bỗng nhiên hóa thành công việc thẩm định lại quyết định mua ban đầu.

Còn bạn, nếu không biết khi nào sẽ bán, thì bạn đừng mua.

Việc viết ra tiêu chuẩn ngưng đầu tư đã xác định trước cho mỗi vụ đầu tư mà bạn thực hiện sẽ giúp cho bạn hình thành một thói quen mà đa số các nhà đầu tư đều không có. Thói quen này có thể làm biến đổi các kết quả đầu tư của bạn đấy.

Việc này còn có thể giúp bạn theo dõi tiến triển của vụ đầu tư. Và bạn sẽ nhận ra tức thì, một khi thời điểm thích hợp để bán đang tới gần.

3. Viết về những điều bạn muốn xảy ra trên thực tế đối với vụ đầu tư của bạn

Điều này nên được thể hiện một cách đơn giản và cô đọng. Bạn có thể muốn một công ty tiếp tục mở rộng thị phần của mình. Có thể bạn dự đoán các tổ chức sẽ đổ xô vào

Sinvest.vn

mua chứng khoán và đẩy giá lên cao. Bạn có thể mong chờ một vụ tiếp quản công ty bằng cách mua đa số cổ phần. Bất cứ điều gì bạn muốn thấy, nếu mọi việc suôn sẻ, thì hãy viết ra. Sau đó...

4. Viết về tất cả những điều có thể xảy ra

Bạn sẽ cần nhiều không gian và cả thời gian để làm điều này. Thậm chí tôi sẽ không bắt tay ngay vào việc liệt kê ra các khả năng đó, mà chỉ cần biết rằng điều gì cản trở đa số các nhà đầu tư sẽ là điều không được mong đợi. Và trong các thị trường thì điều không mong đợi nhất vẫn có thể xảy ra. Do đó, bạn phải chuẩn bị sẵn sàng để đối phó trước những tình huống xấu nhất mà bạn có thể hình dung.

5. Viết những việc bạn sẽ làm nếu có điều bất ổn xảy ra

Bạn hoàn toàn không thể điều khiển hay kiểm soát thị trường, nhưng *có thể* kiểm soát phản ứng của bạn. Nhà giao dịch chứng khoán William Eckhardt kể lại: Có một nhà giao dịch chứng khoán già đã bảo tôi rằng: "Đừng mất công suy nghĩ về việc thị trường sẽ phát triển ra sao, bởi vì anh hoàn toàn không thể kiểm soát được điều đó. Tốt hơn cả là anh hãy nghĩ về những gì anh sẽ làm nếu có sự cố xảy ra".

Bạn hãy tưởng tượng ra nhiều tình huống khác nhau và cả cách bạn muốn phản ứng lại nếu tình huống ấy thật sự xảy ra. Nếu thật sự thị trường "diễn ra đúng như thế", thì bạn sẽ biết ngay là mình muốn làm gì. Buffett gọi điều này là "Quy tắc Noah"[1]: việc dự báo mưa lũ không quan trọng bằng việc

(1) Thuyền Noah (Nô-ê) là con thuyền được nhắc đến trong Kinh Thánh (Genesis 9:1) do Chúa hướng dẫn Noah làm để tránh cơn đại hồng thủy do Chúa tạo ra để trừng phạt loài người có quá nhiều tội lỗi.

Sinvest.vn

đóng thành công con thuyền lớn có thể giúp bạn vượt qua cơn lũ đó.

Tuy nhiên, điều này không có nghĩa là bạn đủ khả năng để hành động tức thời. Bạn hãy thử một biện pháp có tên là "Cuộc diễn tập tinh thần". Hãy lần lượt hình dung từng tình huống, sau đó đặt mình vào bối cảnh ấy và xem bạn có thể hành động như bạn muốn hay không. Tiếp theo bạn hãy "diễn" lại cảnh ấy một lần nữa dựa theo quan điểm của riêng bạn. Hãy chú ý xem những cảm giác nào xuất hiện, đồng thời lặp lại quá trình mường tượng đó càng nhiều lần càng tốt, cho đến khi bạn có thể thấy mình đang điềm tĩnh thực tập và hành động theo thói quen 11.

Mỗi khi bạn mắc sai lầm, hãy sử dụng biện pháp này để tập lại những gì bạn đã hình dung trong đầu, sau đó thử diễn những hành động mà đúng ra bạn đã phải làm trên thực tế.

Bằng cách chú trọng vào những phản xạ, hành động, việc làm mà bạn có thể kiểm soát được, bạn hoàn toàn có thể cạnh tranh với khả năng phản ứng nhanh của nhà đầu tư bậc thầy.

6. Theo dõi các vụ đầu tư và hiệu quả đầu tư của bạn

Quá trình theo dõi đầu tư của bạn là một hoạt động mở rộng của chiến lược tìm kiếm, bởi vì quá trình này liên quan đến việc tiếp tục đánh giá một cách chính xác những tiêu chuẩn đã dẫn bạn tới quyết định đầu tư.

Những tài liệu ghi chép lại đã góp phần đơn giản hóa quá trình này. Bạn sẽ dễ dàng nhận biết một vụ đầu tư có đáp ứng các tiêu chuẩn của bạn hay không, và bất cứ lúc nào bạn cũng có thể khơi lại ký ức về những việc mà có thể bạn cần làm.

Sinvest.vn

Ngoài ra, bạn còn có thể dựa trên các mục đích của mình để đánh giá hiệu suất hoạt động và những phản ứng của bản thân.

Đầu tư vào chính nơi bạn đang làm việc

Lúc thử nghiệm hệ thống của mình lần đầu tiên, trong khi bạn rất muốn tin là nó sẽ phát huy hiệu quả, thì bạn lại không thể khẳng định chắc chắn điều đó. Vì thế, ở giai đoạn này bạn chỉ nên sử dụng số tiền mà nếu mất đi thì bạn vẫn không đến nỗi trắng tay.

Sau khi bạn "trả học phí", học hỏi và rèn luyện được những thói quen của nhà đầu tư bậc thầy, và chứng minh (hoặc cải tiến) hệ thống của mình, thì cuối cùng bạn sẽ đạt được trạng thái năng lực vô thức.

Lúc đó, bạn sẽ vui vẻ đầu tư toàn bộ tiền vốn vào hệ thống của bạn mà không cần băn khoăn suy xét (thói quen 23).

Sinvest.vn

CHƯƠNG 31

VIỆC ĐẦU TƯ KHÔNG KHÓ NHƯ BẠN NGHĨ

"Những việc chúng tôi làm không nằm ngoài khả năng của con người. Không nhất thiết phải làm những việc phi thường mới đạt được những kết quả phi thường."
– Warren Buffett

Khi biết tôi đang viết cuốn sách này, một người quen đã hỏi: "Có bao nhiêu thói quen cần rèn luyện để có thể đầu tư thành công?". Rồi cô ta kêu lên: "Những 23 cơ à? Sao nhiều thế? Ông không thể biến chúng thành ba được sao?".

Tôi e rằng không được, vì việc đó có thể biến nỗ lực tiếp nhận tất cả các thói quen thành một nhiệm vụ chán ngắt. Tuy vậy, bạn sẽ nhận thấy những thay đổi tích cực trong các kết quả đầu tư của mình ngay sau khi bạn học được một vài thói quen ấy.

Đó cũng chính là những gì đã xảy ra với bản thân tôi. Tôi tiếp nhận phần tinh túy của hai hệ thống Benjamin Graham và Warren Buffett, và vận dụng ngay vào việc mua cổ phiếu

Sinvest.vn

của những công ty được quản lý tốt với hệ số P/E thấp và lợi tức cao tại Sàn Giao dịch Chứng khoán Hồng Kông. Một trong số các công ty này hóa ra lại được quản lý lỏng lẻo hơn mức tôi có thể tưởng tượng. Cuối cùng, công ty này cũng bị gạt ra khỏi bảng niêm yết và tôi đã hiểu thế nào là thua lỗ. Nhưng tôi không vì thế mà nản lòng. Tôi bình tĩnh lại, tự rút ra bài học từ sai lầm này và tiếp tục bước đi.

Khi nhiều nhà đầu tư đang giàu lên gần như từng ngày nhờ sở hữu cổ phiếu của các công ty trong thời kỳ bùng nổ thương mại điện tử thì tôi lại không để bị cuốn vào guồng quay ấy. Tôi vẫn trung thành với hệ thống của mình. Ấy thế mà tôi vẫn nhận được những đồng tiền lãi thật từ không gian ảo này. Dạo đó tôi đã mua cổ phần của một công ty chuyên cho thuê gian hàng tại các cuộc triển lãm thương mại. Một ngày nọ, tôi chợt để ý thấy cổ phiếu đã tăng lên gấp đôi chỉ sau khoảng một tuần. Tiếc là vài ngày trước đó mức giá này còn cao hơn nữa.

Tôi lập tức tìm hiểu và phát hiện ra rằng sự tăng giá này liên quan đến việc công ty đang tiến hành thảo luận – mới chỉ là thảo luận thôi! - với một hãng kinh doanh thiết bị của Mỹ về việc đưa hoạt động của hãng này lên mạng Internet. Tôi liền gọi cho người môi giới của mình và bảo cô ta bán hạ giá ngay tất cả cổ phiếu. Đối với tôi thì việc này như là trúng xổ số vậy - quả là một vận may bất ngờ! Đúng như tôi dự đoán, chỉ vài tháng sau, giá cổ phiếu đó đã rớt xuống thấp hơn mức ban đầu khi nó được rao bán.

Nhưng tôi không dám khẳng định rằng tôi luôn hành động nhanh chóng và quyết đoán như tôi đã làm lúc đó.

Tôi đã nắm giữ một cổ phiếu khá lâu trong suốt thời kỳ lợi tức của nó ổn định ở mức 25%. Nhưng hoạt động kinh

Sinvest.vn

doanh bắt đầu sa sút khi nền kinh tế rơi vào trạng thái trì trệ. Ban lãnh đạo công ty buộc phải cắt giảm mức lãi cổ tức. Tất cả diễn ra đúng lúc tôi đang tập trung để gấp rút hoàn thành cuốn sách này. Tôi cứ trì hoãn mãi cho đến khi giá cổ phiếu hạ xuống quá thấp và tôi chỉ nhận được số tiền lãi ít hơn nhiều so với mức mà lẽ ra tôi đã có thể nhận được nếu hành động ngay.

Cho dù chưa thể gọi là hoàn hảo trong việc thực hành 23 thói quen trong đầu tư, nhưng tôi vẫn đạt được tỷ lệ lãi suất trung bình hàng năm là 24,4% trên danh mục đầu tư cổ phiếu ở thị trường Hồng Kông trong sáu năm liền, từ năm 1998 đến 2003.

Nhưng nâng cao lợi nhuận không phải là lợi ích duy nhất của việc tiếp nhận các thói quen hữu ích đó. Bạn sẽ không cảm thấy căng thẳng khi đưa ra các quyết định đầu tư. Thậm chí bạn phát hiện ra rằng quá trình đầu tư giờ đây đang góp phần làm cho bạn thoải mái, dễ chịu chứ không còn là một nguồn lo lắng. Bạn không phải tiếp tục nhìn thành công của người khác với ánh mắt ganh tị, cộng thêm cảm giác hoang mang, thiếu tự tin về bản thân. Ngược lại bạn sẽ phản ứng theo kiểu: "À, đó là một cách đầu tư thú vị, nhưng có lẽ nó không dành cho tôi". Bạn không còn là "con quay" trong tay một "Ngài Thị trường" tâm tính bất ổn.

Nếu bạn gạt khỏi đầu óc mình tất cả những niềm tin bắt nguồn từ bảy "sai lầm chết người" mà chúng ta đã đề cập ở phần trên, chắc hẳn bạn sẽ bất ngờ khi nhận ra rằng 90% những điều bạn đọc trong các ấn bản tài chính hay nghe ngóng từ các chương trình tài chính trên ti-vi hoàn toàn không liên quan gì đến thực tế đầu tư.

Sinvest.vn

Các phương tiện truyền thông thường cố gắng thuyết phục bạn rằng cách duy nhất để đảm bảo lợi nhuận là dự đoán động thái tiếp theo của thị trường. Đây là sai lầm thứ nhất. Nếu gạt ra khỏi tâm trí những ý nghĩ tương tự như thế, thì bạn có thể tự hỏi liệu có thật sự cần tiếp tục đọc *Wall Street Journal* mỗi ngày hay không. Hay bạn sẽ chỉ xem nó là một nguồn giải trí và không còn muốn lãng phí thời gian quý giá của mình để theo dõi các buổi bình luận về tài chính trên truyền hình.

Bằng cách tiếp nhận những thói quen này, bạn sẽ học được cách nhìn nhận riêng về các thị trường, cũng như cách tiến hành công việc đầu tư. Điều đó sẽ khiến cho hiệu quả đầu tư của bạn vượt xa phần lớn những người xung quanh trong cùng lĩnh vực đầu tư.

Sinvest.vn

PHẦN 3

CÁC NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY KHÁC

Sinvest.vn

CHƯƠNG 32

CARL ICAHN: TỪ CÁC HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN ĐẾN CÁC VỤ TIẾP QUẢN DOANH NGHIỆP

"Nếu bạn muốn có một người bạn ở Wall Street,
hãy nuôi một con chó."
- Carl Icahn

Trong số các nhà đầu tư nổi tiếng trên danh sách những người giàu nhất thế giới do tạp chí *Forbes* xếp hạng hàng năm không chỉ có Warren Buffett và George Soros. Và cũng không chỉ có họ là những nhà đầu tư khởi nghiệp từ hai bàn tay trắng.

Nhưng họ vẫn được xem là hai người thành công nhất trong giới đầu tư.

Sinvest.vn

Tuy nhiên, trong danh sách các tỷ phú thế giới năm 2006 của *Forbes*, Carl Icahn - với giá trị tài sản là 8,7 tỷ đô-la - đã vượt qua George Soros (7,2 tỷ đô-la) để trở thành nhà đầu tư giàu thứ hai trên thế giới.

Điều đó khiến người ta phải tò mò đưa ra câu hỏi liệu ông có thực hành 23 thói quen đầu tư này không.

*****

Từ cuối năm 1977, Carl Icahn bắt đầu mua vào cổ phiếu của Công ty Tappan - một công ty sản xuất lò nướng có trụ sở đặt tại Ohio. Ông tiếp tục mua cho đến khi sở hữu 20% cổ phần của công ty.

Vậy nhà giao dịch mua bán các hợp đồng quyền chọn sinh trưởng ở New York này đã biết gì về lò nướng hoặc ngành sản xuất loại thiết bị dành cho nhà bếp này?

Ông thú thật là ông không biết nhiều lắm, nhưng ông có thể đọc một bảng cân đối kế toán, và ông hiểu rằng giá trị thanh lý công ty ở mức 20 đô-la mỗi cổ phiếu đã vượt qua mức giá thị trường của công ty lúc đó là 7,5 đô-la với một "biên độ an toàn" khá rộng.

Không phải nhà đầu tư nào cũng đồng ý với Icahn rằng Tappan là một món hời. Ví dụ, các ông chủ của Litton Industries đã cân nhắc việc mua quyền kiểm soát công ty, nhưng rồi họ lại kết luận rằng công ty này đã đến mức độ không thể vực dậy nổi. Thế nên họ bỏ cuộc.

Còn bác của Icahn – người mà vài năm trước đã cho ông mượn 400.000 đô-la để mua một chỗ trên Sàn Giao dịch Chứng khoán New York – thì nghĩ là ông quẫn trí mất rồi. Nhưng chỉ một năm sau đó, ông bác đã thay đổi quan điểm

Sinvest.vn

khi thấy cháu mình kiếm được khoản lợi nhuận 2,7 triệu đô-la từ cổ phiếu Tappan.

Tappan còn có một đặc điểm khác hấp dẫn Icahn, đó là không có một cổ đông bên ngoài nào được nắm quyền kiểm soát. Icahn lập kế hoạch thay đổi quy định này bằng cách tích lũy dần cho đến khi ông thật sự kiểm soát 20% cổ phần của công ty.

Mục đích của ông là kiểm soát vận mệnh tài chính của công ty này đến khi có thể bán lại cho một công ty khác với giá cao hơn gấp nhiều lần, hoặc thuyết phục ban quản trị công ty mua lại cổ phần của ông với giá cao, nếu không muốn chia sẻ quyền kiểm soát. Thế nào cũng được, miễn là ông có lãi.

Đánh thức lĩnh vực kinh doanh hợp đồng quyền chọn

Năm 1961, Icahn lần đầu tiên bước vào khu phố tài chính Wall Street trong vai trò nhà môi giới tập sự cho Dreyfus & Co. với mức lương 100 đô-la mỗi tuần. Lúc bấy giờ đang là thời kỳ kinh tế phát triển nên cổ phiếu là món hàng rất dễ bán. Và Icahn lại là một người bán hàng giỏi.

Giống như các khách hàng của mình, Icahn dùng số tiền ít ỏi 4.000 đô-la dành dụm từ những ngày còn ở trong Lực lượng Quân đội Dự bị để mua cổ phiếu. Trong năm đó, hầu hết các loại cổ phiếu ông mua đều tăng giá.

Nhưng khi "quả bóng thị trường" bị bơm quá căng và nổ tan tành vào năm 1962, Icahn phút chốc mất hết tất cả vốn liếng – trên 50.000 đô-la. Thậm chí ông còn phải bán chiếc xe hơi của mình để đủ tiền trang trải cuộc sống hàng ngày.

Sinvest.vn

Nói rằng đây là một kinh nghiệm khởi nghiệp có lẽ còn nhẹ. Nhưng Icahn không phản ứng mạnh như nhiều người đã làm là tìm một lĩnh vực kinh doanh nào đó an toàn hơn, chẳng hạn như thực hiện ước mơ của mẹ ông là trở thành bác sĩ.

Ông nhận ra rằng nếu có thể mất tiền nhanh đến thế thì cũng có thể kiếm tiền chỉ trong khoảng thời gian tương đương, quan trọng là nhà đầu tư cần xây dựng một chiến lược đúng đắn chứ không "thấy người ăn khoai cũng vác mai đi đào" như ông từng bắt chước các khách hàng của mình.

Icahn nhanh chóng xoay chuyển tình thế bằng cách tự mình đầu tư với tư cách là một nhà môi giới các hợp đồng quyền chọn. Vào thập niên 1960 vẫn chưa phổ biến thông lệ môi giới để mua bán các hợp đồng quyền chọn. Người mua và người bán tự liên lạc với nhau và giao dịch diễn ra thông qua các cuộc thỏa thuận trên điện thoại.

Đây là lãnh địa đầu tư hẹp, nhưng lại là nơi người ta thường xuyên lợi dụng những điểm thiếu hiệu quả trong việc định giá để ép nhà đầu tư. Icahn quyết định khai thác điểm yếu này.

Nhắm đến những điểm thiếu hiệu quả của thị trường

Sau một thời gian làm việc tại thị trường này, ông đã có một nhóm khách trung thành. Ông luôn dành cho họ mức giá tốt hơn so với giá mà họ có thể nhận được từ bất kỳ nhà môi giới nào khác. Những nhà môi giới khác căm ghét ông vì cái tội "dám" cắt bớt nguồn lợi béo bở của họ. Thậm chí họ còn kéo bè cánh chống lại ông, tẩy chay ông, thậm chí còn

Sinvest.vn

muốn tống cổ ông ra khỏi lĩnh vực kinh doanh này. Thế nhưng liên minh nhỏ bé ấy chỉ tồn tại được vài tuần.

Cuối cùng, vào năm 1967, Icahn tự kinh doanh cho chính mình với một chỗ trên Sàn Giao dịch Chứng khoán New York. Ông phát hành một bản tin hàng tuần chuyên về các hợp đồng quyền chọn. Bản tin này đã trở thành nguồn thông tin duy nhất cho công chúng quan tâm đến giá của các hợp đồng quyền chọn.

Ông còn lấn sang mảng buôn chứng khoán. Và khi để ý thấy một điểm thiếu hiệu quả tương tự trong cách kinh doanh của các quỹ tương hỗ đóng (closed-end mutual funds), nghĩa là tất cả hầu như đều giao dịch với mức chiết khấu đáng kể so với giá trị các tài sản mà họ sở hữu, ông bắt đầu mua bao toàn bộ cổ phần.

Cũng như cả Buffett lẫn Soros, Icahn tin rằng "Giả thuyết Thị trường Hiệu quả" chỉ là chuyện nhảm nhí, bằng chứng là số tiền mà ông có được ở Wall Street có xuất xứ từ việc tìm kiếm và khai thác các loại hình *thiếu* hiệu quả của thị trường.

Do các quỹ đóng là quỹ có số cổ phiếu cố định, nên chiến lược của Icahn trong việc mua các quỹ này có tên là "rung cây": ông muốn ban quản lý phải chấp nhận bán cổ phần ở mức giá có lợi cho cổ đông, mà cổ đông quan trọng nhất là chính Icahn.

"Người lang thang cô độc"

Người đóng góp lớn vào thành công của Icahn là cộng sự Alfred Kingsley – người đã làm việc với ông từ năm 1968. Icahn giao phó công việc xử lý số liệu cho Kingsley, và

Sinvest.vn

Kingsley sẽ phân tích mọi thông tin có được nhằm xác định các vụ đầu tư tiềm năng, rồi để Icahn lựa chọn và quyết định.

Một hôm trong bữa ăn trưa, Icahn và Kingsley, lúc này đã trở nên nổi tiếng trong giới đầu tư với biệt hiệu "Người lang thang cô độc", phát hiện ra rằng họ có thể lấy chính chiến lược mà họ đã áp dụng với các quỹ đóng để đầu tư vào các công ty khác trên sàn chứng khoán, vì đây là các công ty đang được giao dịch ở mức giá thấp hơn đáng kể so với giá trị sổ sách của họ.

Khả năng xác định thời điểm đầu tư của bộ đôi này thật xuất sắc. Sau đợt hạ giá mạnh vào hai năm 1973-1974 do hậu quả của cuộc khủng hoảng dầu mỏ lần thứ nhất, giá cổ phiếu đã tăng nhẹ trở lại vào năm 1975, nhưng chỉ ít lâu sau lại có xu hướng chững lại. Tình hình kinh doanh chứng khoán cứ u ám như thế cho đến năm 1982, khi thị trường đầu cơ giá lên (bull market) lớn nhất trong lịch sử bắt đầu. Vô số vụ mua bán đã diễn ra trong thời gian này.

Một yếu tố khác hấp dẫn Icahn là vào thập niên 1970, do lạm phát gia tăng nên giá trị của các loại tài sản hữu hình như vàng và bất động sản tăng vọt, tuy nhiên những thay đổi này phải được phản ánh trong bảng cân đối kế toán của công ty. Trong hoàn cảnh đó, mặc dù cổ phiếu của nhiều công ty được rao bán ở mức thấp hơn giá trị sổ sách của họ, nhưng nhờ lạm phát mà phần chiết khấu cho giá trị thanh lý thậm chí còn cao hơn giá trị sổ sách. Điều này đã đem lại cho Icahn một "biên độ an toàn" rộng đến không ngờ. Tappan chỉ là ví dụ đầu tiên trong nhiều vụ đầu tư được định giá thấp mà Icahn và Kingsley theo đuổi.

Sinvest.vn

"Phạt cây dọn đường" để chào đón người mua

Chiến lược của họ vẫn không thay đổi. Có lần trong câu chuyện của Icahn với một trong những đối tác đầu tiên của họ, ông đã không hề giấu giếm rằng mục đích của họ là bỏ vốn lớn vào các cổ phiếu "bị đánh giá thấp" và sau đó cố gắng giành quyền kiểm soát công ty bằng cách (a) thuyết phục ban quản trị thanh lý hoặc bán công ty cho một "vị cứu tinh" trả giá cao; (b) tiến hành một cuộc chiến ủy nhiệm; (c) đề xuất mời thầu; hoặc (d) bán lại cổ phần của họ cho công ty.

Rõ ràng là Icahn đã có một chiến lược hoàn hảo trong việc bán các vụ đầu tư, và chắc hẳn chiến lược này là một bộ phận không thể tách rời trong hệ thống đầu tư của ông. Ông không mua bất cứ thứ gì mà không cẩn thận xem xét khả năng bán lại chúng. Và không như hầu hết các nhà đầu tư khác, Icahn chủ động mở ra con đường giúp mình thoát khỏi đầu tư bằng cách nghiên cứu thật kỹ về người đấu giá cao nhất.

Kingsley lướt qua toàn bộ danh sách các công ty được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán để tìm ra những công ty đang được giao dịch thấp hơn đáng kể so với giá thanh lý hay giá trị sổ sách, những công ty mà không ai (kể cả những người trong ban quản trị đương nhiệm) nắm giữ một lượng cổ phiếu đủ lớn để chi phối quyền điều hành.

Sau khi xác định mục tiêu, Icahn bắt đầu lặng lẽ tích lũy cổ phiếu bằng cách mua vào càng nhiều càng tốt trong thời gian ngắn nhất.

Khi ban quản trị nhận ra hành động của "kẻ lạ mặt", Icahn liền mời họ tham gia trò chơi mà ông xem như một ván bài với số tiền cược cao.

Sinvest.vn

"Chơi bài ở Wall Street"

Trước tiên, ông bày ra ván bài của mình. Ông tự nhận mình và cộng sự Alfred Kingsley là những nhà đầu tư thân thiện "có thể tăng vốn đầu tư lên cao hơn nữa". Rồi ông đưa ra một loạt câu hỏi hết sức ngây ngô về công ty và các sản phẩm của công ty.

Không cần giải thích nhiều thì chúng ta cũng hiểu rằng Icahn đã biết trước câu trả lời. Nhưng ông đã đạt được mục đích của mình là ru ngủ ban quản trị Tappan, làm cho họ nhận thức sai lầm về sự an toàn của công ty, khiến họ nghĩ ông và Kingsley "hài lòng rằng chúng ta bỏ thời gian để tiếp và nói chuyện với họ về công ty".

Các nhà đầu tư nhiều kinh nghiệm hiếm khi nào tiết lộ cho bất kỳ ai về những việc họ sẽ làm trên thị trường. Nhưng Icahn lại hành động khác hẳn. Ở bước thứ hai trong chiến lược của mình, để ban quản trị mất cảnh giác, ông đã nói rất nhiều. Nhưng ẩn ý của ông lại là khiến người nghe rối trí và không luận ra được ông thật sự đang nói tới điều gì.

Khi ông giữ lời hứa tăng phần vốn của mình ở Tappan, ban quản trị tỏ ra kiên quyết hơn và cố tìm hiểu xem mục tiêu cuối cùng của ông là gì. Icahn chỉ lầm bầm vài câu rồi lại nói loanh quanh dông dài về một số khả năng nào đó khiến mọi người càng thêm hoang mang. Tất nhiên, viễn cảnh bao gồm cả một cuộc đấu thầu tiếp quản công ty cộng với giá cổ phiếu bị đánh giá thấp của Tappan chính là một trong những yếu tố thu hút ông bỏ vốn đầu tư.

Hay ông chỉ là một nhà đầu tư dài hạn bình thường như bao nhà đầu tư khác? Ban quản trị không dám chắc chắn

Sinvest.vn

điều đó. Lẽ ra họ đã có thể hiểu rõ mọi chuyện nếu không nghe một lời nào của Icahn.

Quá trình này đã cho Icahn có đủ thời gian để tiếp tục mua thêm cổ phần mà không tạo ra sức ép làm tăng giá cổ phiếu.

Bước thứ ba của ông là tham gia vào hội đồng quản trị. Đây thường là thời điểm để ban quản trị nhận ra rằng dù mục đích của Icahn có là gì chăng nữa thì sự an toàn của họ cũng có thể bị đe dọa. Cảm thấy mối nguy hiểm đang đến gần, họ bắt đầu phòng thủ.

Tấn công vào nhược điểm của đối thủ

Ban quản trị Tappan đề xuất việc phát hành cổ phiếu ưu đãi. Ngay lập tức, Icahn hiểu rằng điều này sẽ làm yếu vị thế của ông do số vốn cổ phần của ông giảm xuống, và quan trọng hơn là nó có thể làm cho cổ phiếu Tappan hạ giá. Thế là Icahn triển khai bước thứ tư trong chiến lược của mình: tiến hành một cuộc chiến ủy nhiệm để giành sự ủng hộ của các nhóm cổ đông nhỏ đối với chương trình của ông. Đây là chiến thuật nhằm buộc một công ty gia nhập cuộc chơi do mình sắp đặt – một hành động chưa từng có tiền lệ ở Wall Street.

Lo sợ Icahn sẽ liên kết với các cổ đông để tìm cách đảo ngược một quyết định của ban quản trị, cuối cùng chính ban quản trị Tappan đã phải nhượng bộ.

Thấy được điểm yếu này, Icahn lập tức nắm ngay lấy cơ hội và tung ra chiến dịch ủy nhiệm của mình để nhắm đến một chỗ trong hội đồng quản trị. Ông nói với các cổ đông khác rằng mục tiêu của ông là muốn thấy "công ty của chúng ta" được bán với mức giá phản ánh đúng giá trị thực là 20,18

Sinvest.vn

đô-la mỗi cổ phiếu, chứ không phải mức giá rẻ mạt 7,5 đô-la mà cổ phiếu này đang niêm yết trên thị trường chứng khoán.

Icahn đã vẽ ra một bức tranh đen tối về ban quản trị hiện tại khi ông chỉ ra rằng công ty đã để thua lỗ tới 3,3 triệu đô-la chỉ trong vòng năm năm qua, trong khi chủ tịch của Tappan lại được trả lương và thưởng tới 1,2 triệu đô-la.

Icahn đã chiến thắng trong cuộc đấu này và ông giành được một ghế trong hội đồng quản trị Tappan. Thế nhưng các thành viên bảo thủ ở đây vẫn cố phớt lờ ý kiến của ông. Họ không hề biết rằng Icahn đã âm thầm lên kế hoạch tìm người mua lại công ty. Ông liên hệ với các công ty chuyên mua doanh nghiệp bằng tiền vay (leveraged buy-out), các nhóm vốn cổ phần tư nhân, và nhiều công ty lớn ở Mỹ, châu Âu và Nhật Bản. Nhưng chẳng ai quan tâm đến đề nghị của ông.

Tappan khuất phục

Bên cạnh đó, ông hối thúc ban quản trị bán từng phần hoặc toàn bộ công ty để hoàn lại tiền cho các cổ đông. Cuối cùng, tuyệt vọng khi thấy Icahn thanh lý dần

Triết gia đoạt giải thưởng

Cũng như Soros, Icahn tốt nghiệp Đại học Princeton chuyên ngành triết học. Luận văn tốt nghiệp của ông có tên "Giải thích tiêu chuẩn của người theo chủ nghĩa kinh nghiệm" đã đoạt giải thưởng cao nhất. Và cũng như Soros, triết học có vẻ là một yếu tố chủ đạo trong thành công đầu tư sau này của Icahn.

Icahn nói: "Chủ nghĩa kinh nghiệm cho rằng kiến thức được hình thành dựa trên sự quan sát và kinh nghiệm. Nếu nói theo kiểu khôi hài, thì việc nghiên cứu triết học của thế kỷ 20 dạy bạn việc tiếp quản doanh nghiệp bằng cách mua phần lớn cổ phần trong đó... Hành động nào cũng đều có chiến lược phù hợp. Cách nghĩ đó đã dạy tôi nhiều thứ, không chỉ tiếp quản doanh nghiệp mà cả chơi cờ và buôn chứng khoán".

Sinvest.vn

công ty "của họ", ban quản trị đã tìm được người mua là Electrolux – một công ty sản xuất đồ gia dụng Thụy Điển. Vào cuối năm 1987, Electrolux đồng ý mua Tappan với giá 18 đô-la mỗi cổ phiếu.

Tổng kết vụ đầu tư này, Icahn lãi 2,7 triệu đô-la từ 321.500 cổ phiếu của mình. Có một chuyện khá hài hước là vị chủ tịch Dick Tappan lại thay đổi chính kiến và quay ra ủng hộ Icahn, và ông cũng là một người sát cánh cùng Icahn trong nhiều vụ tiếp quản sau này.

Icahn đã lờ mờ nhận ra rằng lãnh địa đầu tư này sẽ biến ông thành một trong những nhà đầu tư vĩ đại nhất và giàu có nhất thế giới.

"Cuộc tập kích" của ông vào Tappan diễn ra như một giấc mơ. Nhưng Icahn thậm chí không có thời gian dù chỉ là để thưởng thức một ly sâm banh. Ông và Kingsley lại tiếp tục lao vào thương vụ tiếp theo. Họ vẫn sử dụng mô hình mà họ luôn trung thành trong suốt 10 năm sau đó, và họ vẫn sử dụng "chiến lược Tappan" cho 15 công ty khác nữa.

Bao giờ họ cũng chỉ tập trung vào một hoặc hai vụ đầu tư. Giống như Buffett và Soros, Icahn luôn mua lượng cổ phiếu tối đa trong khả năng của ông, một khi công ty đó đã lọt vào tầm ngắm. Ông hoàn toàn bỏ ngoài tai những lời khuyên muôn thuở về việc đa dạng hóa và nhờ vậy mà ông luôn gặt hái được những phần thưởng khổng lồ.

Icahn và Kingsley đã lên kế hoạch mua các công ty như Gulf & Western, Goodrich, Marshall Field, và Phillips Petroleum. Cổ phiếu của tất cả những công ty này đều đang được giao dịch ở mức chiết khấu lớn so với giá trị sổ sách. Không công ty nào trong số này có cổ đông quan trọng, vì

Sinvest.vn

thế ban quản trị – đối thủ duy nhất của Icahn trong cuộc cạnh tranh về quyền kiểm soát – rất dễ bị hạ gục bởi chiến lược "cuộc chiến ủy nhiệm" của Icahn. Tất cả các công ty đó đều có những tài sản sẵn sàng tiêu thụ trên thị trường hoặc đang hấp dẫn các ứng viên cho việc mua tiếp quản.

Dưới đây là hệ thống đầu tư của Icahn. Giống như các hệ thống của Buffett và Soros, hệ thống của Icahn cũng bao gồm tất cả 12 yếu tố của hệ thống đầu tư hoàn chỉnh.

	Các biện pháp của Icahn: Chiết khấu so với giá trị thanh lý, khả năng tổn hại và khả năng tiêu thụ trên thị trường của công ty được nhắm đến
1. Loại công ty có thể mua	Là một công ty không có cổ đông nào nắm quyền kiểm soát, đang được giao dịch dưới giá trị thanh lý, có tiềm năng trở thành mục tiêu tiếp quản.
2. Thời điểm mua	Khi công ty được xác định là đã đáp ứng tất cả các tiêu chuẩn của ông.
3. Giá thanh toán	Thấp hơn đáng kể so với giá trị thanh lý.
4. Cách thức mua	Dùng tiền mặt để mua cổ phiếu.
5. Tỷ lệ phần trăm của danh mục đầu tư cần mua	Mua tối đa trong khả năng của mình.
6. Kiểm soát tiến độ đầu tư	Liên tục gặp gỡ, tiếp xúc với ban quản trị công ty nhằm thuyết phục họ bán, tái thiết hoặc thanh lý công ty. Tìm kiếm và thăm dò phản ứng của những người mua tiềm năng.

Sinvest.vn

	Các biện pháp của Icahn: Chiết khấu so với giá trị thanh lý, khả năng tổn hại và khả năng tiêu thụ trên thị trường của công ty được nhắm đến
7. Thời điểm bán	Khi công ty được bán toàn bộ, hoặc khi ban quản trị mua hết cổ phần của ông với giá cao nếu họ không muốn chia sẻ quyền kiểm soát. Sẽ bán hạ giá cổ phiếu khi nhận thấy hàng rào phòng thủ cho mục tiêu của ông quá mạnh, nếu không thì chiến lược của ông sẽ không hiệu quả. Khi đã giành được quyền kiểm soát công ty, ông thường bán tài sản. Ông cũng có thể không từ bỏ quyền kiểm soát mà giữ lại để dùng tiền của công ty đó làm vốn kinh doanh, chẳng hạn như dùng tiền mặt của công ty để cấp vốn cho các vụ giao dịch khác.
8. Cơ cấu danh mục đầu tư và vốn vay	Danh mục đầu tư chỉ giữ tiền mặt, cổ phiếu trong các mục tiêu hiện tại của ông và các công ty mà ông đã mua.
9. Chiến lược tìm kiếm	Đọc các bản báo cáo thường niên, hồ sơ của Ủy ban Trao đổi và Chứng khoán Mỹ và những tài liệu tương tự.
10. Biện pháp phòng ngừa trước các cú sốc có tính hệ thống khi thị trường bất ổn	Trả ít hơn giá trị thanh lý, tức là mức giá mà ông xem là "biên độ an toàn" của mình.
11. Xử lý sai lầm	Thảo luận để tìm cách tháo gỡ.
12. Điều cần làm khi hệ thống không phù hợp	Dừng lại. Chờ đợi cơ hội tốt hơn, hoặc đánh giá lại chiến lược đầu tư.

Sinvest.vn

Nắm quyền kiểm soát

Sau Tappan, mục tiêu tiếp theo của Icahn là Baird & Warner. Đây là một công ty đầu tư ủy thác chuyên về lĩnh vực bất động sản (REIT) và đang được giao dịch ở mức chiết khấu ít nhất là 57,5% so với giá trị thanh lý của họ.

Cũng như với Tappan, sau khi đã mua được số cổ phần đáng kể, ông lại đòi một chỗ trong hội đồng quản trị. Nhưng lần này ông bị cự tuyệt khi không thể trả lời được câu hỏi: "Anh biết gì về ngành kinh doanh bất động sản?".

Tự xác định vị thế của mình "chỉ là một cổ đông bình thường như bao cổ đông khác", ông tung ra một cuộc chiến ủy nhiệm, nhưng lần này là để giành quyền kiểm soát, bởi vì ông hiểu rằng các cổ phần của công ty bất động sản này không dễ chuyển đổi thành tiền mặt. Ông nhấn mạnh rằng ban quản lý đã tự trả cho mình hàng trăm ngàn đô-la bao gồm các khoản lương và thưởng, trong khi họ lại "quên" phần lãi cổ tức của các cổ đông. Ông còn hứa rằng, nếu ông là một thành viên trong hội đồng quản trị, thì cả ông lẫn công ty ông sẽ không bao giờ lấy một xu nào tiền chi phí hoặc lương. Cuối cùng, ông đã có đủ số phiếu bầu và chính thức nắm quyền kiểm soát.

Ông nhanh chóng triển khai việc bán bất động sản và biến Công ty Baird & Warner dồi dào tiền mặt lúc bấy giờ thành một trong những phương tiện trong kế hoạch mua tiếp quản của ông. Các cổ đông khác trong hội đồng quản trị cũng nhờ đó mà thu được những khoản lợi nhuận khổng lồ.

Sinvest.vn

Chặng đường từ triệu phú lên tỉ phú của Icahn

Vụ đầu tư	Chiến thuật	Kết quả
1979: Saxon Industries		
Đây là công ty được định giá thấp, hoạt động kém hiệu quả, chẳng hạn như tỷ lệ sinh lãi trên tài sản chỉ đạt 7%. Và công ty này cũng không có cổ đông nào giữ số cổ phần đủ lớn để nắm quyền kiểm soát.	Icahn bắt đầu tích lũy cổ phiếu vào tháng 7 năm 1979. Tổng số cổ phiếu mà ông mua được là 766.000 cổ phiếu với mức giá trung bình 7,89 đô-la. Ông trở thành thành viên hội đồng quản trị, chỉ trích công việc kinh doanh kém cỏi của công ty, đề nghị bán tài sản, và cuối cùng khi ông dọa sẽ mua thêm cổ phiếu nhằm củng cố quyền kiểm soát của mình (và vô hiệu hóa ban quản trị), họ đành chịu thua.	Công ty đã chấp nhận mua lại số cổ phiếu của ông với giá 10,5 đô-la mỗi cổ phiếu. Icahn và các nhà đầu tư của mình bỏ túi khoản lợi nhuận 2 triệu đô-la chỉ trong ba tháng từ vụ đầu tư có giá trị khoảng 8 triệu đô-la.
1982: Dan River		
Khi Icahn bắt đầu mua vào tháng 9 năm 1982, giá mỗi cổ phiếu chỉ ở khoảng trên dưới 10 đô-la, nhưng sau đó đã tăng lên 38 đô-la. Chỉ 2% cổ phiếu được kiểm soát chặt chẽ.	Icahn tích lũy được 15% cổ phần và nói với ban quản trị rằng ông sẽ mua 40 đến 50% cổ phần công ty ở mức giá 16-17 đô-la mỗi cổ phiếu để giành quyền kiểm soát. Ban quản trị kiện ông ra tòa, nhưng Icahn đã kháng án thành công. Ông mua thêm 15 triệu đô-la cổ phần trong một cuộc đấu giá có quy mô nhỏ hơn. Ban quản trị cố tìm một "vị cứu tinh" nhưng không ai muốn mua lại công ty này. Cuối cùng, ban quản trị đành thuyết phục nhân viên dùng quỹ hưu để mua lại cổ phiếu của công ty mà Icahn đang nắm giữ nhằm bảo vệ quyền kiểm soát của ban quản trị.	Bán hết cổ phiếu ở mức giá 26 đô-la mỗi cổ phiếu và thu về khoản lợi nhuận 8 triệu đô-la chỉ trong 6 tháng.

Sinvest.vn

Chặng đường từ triệu phú lên tỉ phú của Icahn

Vụ đầu tư	Chiến thuật	Kết quả
1984: ACF		
Giá trị thanh lý ước tính khoảng 60 đô-la mỗi cổ phiếu, so với giá cổ phiếu là 32 đô-la khi Icahn bắt đầu mua vào năm 1984.	Đã mua 13,5% cổ phần với giá 32 đến 41 đô-la mỗi cổ phiếu. Tăng lên 18,3% và sau đó là 27%. Ban quản trị ACF cố bảo vệ quyền kiểm soát bằng việc mua lại bằng tiền vay ở mức giá 50 đô-la mỗi cổ phiếu, nhưng Icahn không chấp nhận và ông đã dồn họ đến bước đường cùng.	Mua số cổ phần còn lại với giá 54,5 đô-la, tổng cộng là 405 triệu đô-la. Bán hai bộ phận của ACF lấy 325 triệu đô-la, và biến ACF thành một phương tiện khác cho các vụ mua tiếp quản khác của ông.
1984-1985: Phillips Petroleum		
Cổ phiếu đang được bán ở mức giá chỉ bằng một nửa giá trị sổ sách. T. Boone Pickens – một doanh nhân ngành dầu mỏ – đã đề xuất giá 60 đô-la cho mỗi cổ phiếu. Icahn tính toán rằng nếu Pickens sẵn sàng trả 60 đô-la, thì đó hẳn là món hời khi ông mua được ở mức giá 46 đô-la.	Đây là thương vụ lớn đầu tiên của Icahn. Bắt đầu vào tháng 12 năm 1984, ông đã tích lũy được khoảng 5% cổ phần của Phillips ở mức giá 46 đến 47 đô-la mỗi cổ phiếu. Vào tháng 2, ông đề xuất mua toàn bộ công ty với giá 55 đô-la mỗi cổ phiếu trong vụ mua đứt bằng tiền vay trị giá 8,1 tỉ đô-la (với sự hậu thuẫn của chuyên gia trái phiếu cấp thấp (junk-bond) Michael Milken), hoặc ban quản trị mua hết cổ phiếu của ông với cùng mức giá đó. Ban quản trị thông báo kế hoạch điều chỉnh cơ cấu vốn của mình (bao gồm cả một chiến lược phòng ngừa việc chia sẻ quyền lực). Icahn liền khởi động cuộc chiến ủy nhiệm để đánh bại kế hoạch ấy. Cuối cùng ông đã giành phần thắng.	Tháng 3 năm 1985, Phillips đã mua hết cổ phần của ông. Icahn ra đi với khoản lợi nhuận 50 triệu đô-la, cộng thêm phụ phí 25 triệu đô-la, chỉ 3 tháng sau khi ông mua cổ phiếu đầu tiên.

Sinvest.vn

Chặng đường từ triệu phú lên tỉ phú của Icahn

Vụ đầu tư	Chiến thuật	Kết quả
1987-1989: Texaco		
Texaco bỗng nhiên đổi ý và lấy lại Getty Oil sau khi hợp đồng mua bán với Pennzoil đã ký kết xong. Pennzoil kiện và chiến thắng với phán quyết của tòa án buộc Texaco bồi thường 11,1 tỉ đô-la. Texaco nộp hồ sơ xin phá sản vào tháng 4 năm 1987. Icahn dự đoán rằng giá cổ phiếu này sẽ tăng cao, nếu có thể thuyết phục ban quản trị Texaco dàn xếp với Pennzoil.	Icahn bắt đầu mua trước khi thị trường chứng khoán sụp đổ vào "ngày thứ Hai đen tối" 19 tháng 10 năm 1987. Đến giữa tháng 11 ông đã tích lũy được 5.885.000 cổ phiếu Texaco với giá trung bình 33,95 đô-la mỗi cổ phiếu. Sau đó, ông mua thêm 10% nữa với giá 29 đô-la từ tay săn lùng doanh nghiệp người Úc Robert Holmes á Court – người bị rơi vào tình trạng túng quẫn do cuộc khủng hoảng và lúc này đang rất cần tiền mặt. Với 12,5% cổ phiếu, giờ đây Icahn là cổ đông lớn nhất của Texaco. Ban quản trị hy vọng có thể đánh bại Pennzoil tại tòa, dù cơ hội rất mong manh. Tháng 12 năm 1987, thẩm phán phiên tòa phá sản phán quyết rằng cổ đông và chủ nợ có thể thương lượng trực tiếp với Pennzoil. Icahn cùng các cổ đông khác thúc đẩy một vụ dàn xếp bên ngoài tòa án. Cuối cùng, Pennzoil chấp nhận con số 3 tỉ đô-la, trong khi ban quản trị Texaco vẫn lớn tiếng phản đối.	Icahn đề xuất mua toàn bộ công ty với giá 60 đô-la mỗi cổ phiếu. Khi Icahn vừa chuẩn bị thực hiện chiến thuật quen thuộc của mình là vận động sự ủng hộ của các cổ đông, thì ban quản trị công ty lập tức phản ứng lại bằng một kế hoạch liên quan đến việc bán một số tài sản và một khoản cổ tức đặc biệt. Icahn đã thua trong trận đấu đó, nhưng lại thắng cả cuộc chiến khi ông bán cổ phần của mình ở Texaco với mức giá 49 đô-la mỗi cổ phiếu vào ngày 1 tháng 6 năm 1989. Chỉ trong một năm rưỡi, ông đã có khoản lợi nhuận trên 500 triệu đô-la.

Sinvest.vn

Biên độ an toàn của Icahn

Baird & Warner là một dẫn chứng sinh động về cách Icahn tự phòng vệ trước nguy cơ thua lỗ. Tại thời điểm ông bắt đầu mua cổ phiếu của công ty này với giá 8,5 đô-la mỗi cổ phiếu, thì công ty đang giao dịch ở mức chiết khấu đáng kể so với giá trị sổ sách là 14 đô-la. Nhưng Icahn và Kingsley tính toán rằng giá trị thanh lý ít nhất sẽ phải là 20 đô-la mỗi cổ phiếu, và con số đó sẽ đảm bảo cho ông một "biên độ an toàn" rất rộng.

Và trong trường hợp xấu nhất, tức là cổ phiếu không tăng giá, thì do ông đang mua bất động sản với giá rẻ hơn đến 50% nên dù sao ông vẫn sẽ có khoản lợi tức cao gấp hai lần giá cho thuê trung bình tại thời điểm đó.

Nhưng không phải vụ đầu tư nào của ông cũng đều hiệu quả như thế. USX – trước đây là Tập đoàn Thép Hoa Kỳ – là vụ đầu tư thứ 15 (và cuối cùng) của ông trong thời kỳ mua tiếp quản công ty vào những năm 1980. Và trong trường hợp này, ban quản trị đã quyết định phải "ăn miếng trả miếng" và dùng chính biện pháp của ông để vô hiệu hóa các chiến thuật của ông. Trên thực tế, sau khi ông mua được 13,5% cổ phần và bắt đầu vận động các cổ đông trong một cuộc chiến ủy nhiệm, ông đã không giành được đủ số phiếu để trở thành thành viên hội đồng ban quản trị!

Vào năm 1991, sau cuộc đấu khẩu kéo dài năm năm với ban quản trị USX, cuối cùng Icahn đồng ý với một thỏa thuận chấm dứt mọi tranh cãi. Rõ ràng là thỏa thuận đó đã trói chặt ông vào vị trí một cổ đông bình thường. Thế là ông nhanh chóng bán hết cổ phần của mình lấy một khoản lợi

Sinvest.vn

nhuận an ủi. Trong trường hợp này, nếu ông đầu tư vào trái phiếu kho bạc thì số tiền lãi của ông sẽ còn lớn hơn nhiều.

Từ bài học này, Icahn nhận ra rằng thời đại mua tiếp quản công ty của ông đang khép lại. Các nhà quản lý đã thức tỉnh trước những hiểm họa mà họ phải đối mặt từ những vụ tiếp quản và mua đứt bằng tiền vay của những người như Icahn, T. Boone Pickens, Michael Milken và Kravis Kohlberg Roberts. Vì thế, họ đã dựng lên những rào cản vững chắc, chẳng hạn như lập hội đồng quản trị với nhiều cấp bậc khác nhau, hay đề ra chiến lược để tránh sự tiếm quyền... nhằm ngăn chặn việc cổ đông bên ngoài tìm cách chen chân vào.

Bên cạnh đó, vì tổ chức chuyên đầu tư Drexel Burnham Lambert đã cạn kiệt nguồn tài chính nên lượng vốn dùng vào việc mua doanh nghiệp kiểu này cũng không còn. Ngoài ra, thị trường chứng khoán tăng giá khiến cho những món hời ngày càng hiếm hoi và việc biến một vụ đầu tư thành một món hời cũng trở nên khó khăn hơn.

Icahn nhận ra rằng đã đến lúc ông nên lùi lại để quan sát và chờ đợi đến khi thị trường tiến triển theo hướng có lợi cho ông.

Và điều đó đã xảy ra. Thật vậy, giai đoạn từ năm 1994 đến 2004 là những năm thành công nhất của Icahn. Trong suốt thời kỳ này, ông đã tăng gia tài của mình với một tỷ lệ lãi suất đáng kinh ngạc: 50,5%/năm!

Trong một thương vụ, ông đã mua 5,6% cổ phần của RJR-Nabisco và, với mục đích tăng giá trị cho công ty, ông chia công ty thành các bộ phận thuốc lá và thực phẩm. Năm 2000, Icahn mua sòng bạc Sands Casino ở Atlantic City vốn đã gần như phá sản và có thể mua với giá chẳng đáng bao nhiêu.

Sinvest.vn

Các bài học kinh nghiệm trước đây đã giúp ông trở nên khôn ngoan hơn khi đầu tư vào việc nâng cấp sòng bạc và biến nó thành một chiếc máy in tiền.

Sai lầm lớn nhất của Icahn

Icahn luôn cố gắng tránh sai lầm bằng cách bám sát các tiêu chuẩn của mình, nhưng đôi khi ông vẫn phạm sai lầm. Và ông đã phải mất một thời gian khá dài mới có thể nhận ra sai lầm đó và hành động để khắc phục hậu quả mà nó gây ra.

Ví dụ rõ ràng nhất là vụ đầu tư của ông vào hãng hàng không TWA năm 1985. TWA đáp ứng hầu hết các tiêu chuẩn của ông là được định giá thấp và không có cổ đông nào nắm quyền kiểm soát. Nhưng công ty này lại không đáp ứng tiêu chuẩn là một ứng viên tiếp quản tiềm năng: những công ty có thể quan tâm đến việc mua lại TWA chỉ có thể là các hãng hàng không khác, mà ai cũng biết là hầu hết các hãng hàng không đều chung cảnh ngộ nghèo nàn về tiền mặt.

Cuối cùng, một người mua xuất hiện: Frank Lorenzo của Texas Air. Đề xuất ban đầu của ông ta là 22 đô-la mỗi cổ phiếu (Icahn đã ép nâng lên được 26 đô-la) là khá cao so với mức giá 18 đô-la mỗi cổ phiếu mà Icahn đã mua. Nhưng rồi trong một bước đi đầy ngẫu hứng, Icahn đã quyết định mua thêm cổ phiếu để tiếp quản toàn bộ công ty và tự mình hoạt động. Đây là một sai lầm đáng tiếc.

Giống như việc trở thành ông chủ của một tờ tạp chí, kênh truyền hình hay câu lạc bộ thể thao, việc sở hữu một hãng hàng không có thể đem lại cho người ta một cảm giác dễ chịu nào đó. Và Icahn đã mê mẩn với ý tưởng tự mình điều hành một hãng hàng không. Ông quên mất rằng điều đó đã vi phạm một cách nghiêm trọng thói quen không để cho cảm xúc ảnh hưởng đến quá trình đầu tư.

Ông đã phá vỡ hệ thống đầu tư của mình và giong buồm vào vùng nước chưa thám hiểm.

TWA có thể đã được định giá thấp, nhưng nó không giống với một công ty đầu tư ủy thác chuyên về bất động sản – đối tượng có thể dễ dàng thanh lý để thu về một khoản lợi nhuận. Ví dụ, bạn có thể bán một chiếc máy bay với giá hời, nhưng nếu bạn muốn bán một nửa chiếc máy bay thì bạn phải đưa ra mức chiết khấu lớn.

Sinvest.vn

Bên cạnh đó, TWA lại là một công ty kém hiệu quả với bộ máy quản lý lỏng lẻo trong một ngành công nghiệp thiếu năng động. Để duy trì và đẩy mạnh khả năng cạnh tranh, công ty cần những khoản đầu tư lớn để nâng cấp máy bay và bổ sung thêm nhiều trang thiết bị mới. Nhưng phong cách đầu tư của Icahn là rút tiền ra khỏi công ty, chứ không phải đổ tiền vào.

Và cuối cùng Icahn đã rút được số tiền của mình ra bằng cách sử dụng dòng tiền mặt của TWA để hỗ trợ tài chính cho việc mua Texaco và USX. Sau đó, vào năm 1988, ông thu xếp một vụ mua đứt bằng tiền vay với nguồn vốn lấy từ các trái phiếu cấp thấp. Việc này "trả lại" cho ông toàn bộ vốn đầu tư ban đầu và quyền sở hữu 90% TWA đã tái thiết.

Một lần nữa, kỹ năng thương lượng của Icahn đã giúp ông tránh được "bàn thua trông thấy".

Tuy nhiên, thương vụ này vẫn còn ám ảnh ông khá lâu. Trong khi hãng hàng không này đang cần đầu tư vào máy bay và trang thiết bị để duy trì hoạt động bay, thì Icahn lại không ngừng rút tiền mặt và đẩy công ty vào cảnh nợ nần chồng chất.

Ông đã thu lại được khoản tiền đầu tư của mình, nhưng có một yếu tố quan trọng mà ông bỏ qua. Do sở hữu hơn 80% cổ phiếu của TWA, nên Icahn có thể phải chịu trách nhiệm về các nghĩa vụ trợ cấp hưu trí của công ty trong tương lai với số tiền lên tới 1,2 tỉ đô-la.

Vì thế, khi TWA nộp hồ sơ xin phá sản vào năm 1992, Công ty Bảo đảm Phúc lợi Hưu trí đã tìm cách ràng buộc Icahn với chi tiết này.

Một lần nữa ông lại tìm cách thoát ra. Nếu không được đầu tư, khoảng 200 đến 300 triệu đô-la, TWA sẽ không thể cầm cự nổi và phải đóng cửa hoàn toàn.

Áp lực chính trị – xã hội trong việc cứu hàng ngàn công ăn việc làm của TWA trở thành một thứ vũ khí để Icahn thuyết phục Công ty Bảo đảm Phúc lợi Hưu trí.

Công ty này đã nhượng bộ, nhưng ông cũng phải cho TWA vay 200 triệu đô-la để duy trì hoạt động bay.

Đây là một bài học lớn cho Icahn: khi bạn nắm quyền kiểm soát doanh nghiệp, nếu bạn không định bán thanh lý, thì bạn phải sẵn sàng để điều hành và đầu tư tiền bạc vào doanh nghiệp đó.

Đây cũng là bài học mà ông vận dụng khi mở rộng hệ thống đầu tư của mình, cụ thể là dùng một chiến lược tiếp quản đã chứng minh của ông để nhắm đến một công ty, như Sands Casino hay XO Communications, mà ông muốn sở hữu và biết chắc rằng ông có thể điều hành thành công.

Sinvest.vn

Vớ được món hời sau sự bùng nổ thương mại điện tử

Việc lĩnh vực thương mại điện tử dần dần hạ nhiệt cũng tạo ra những tình huống dường như "đo ni đóng giày" dành riêng cho Icahn. Khả năng xác định các món hời được định giá thấp đã giúp ông mua Global Crossing trong một cuộc đấu giá, cũng như giành lấy các công ty như XO Communications vốn có các tài sản giá trị nhưng nay đã trở nên trì trệ do sự xuống dốc của thị trường này.

Icahn chỉ tập trung vào các vụ đầu tư của mình. Thậm chí có lần vợ ông than phiền rằng bà chỉ có thể ở cạnh ông trong chốc lát, lý do là sau khi bà đi ngủ thì ông lại đến phòng làm việc và bắt đầu *ngày làm việc thứ hai!*

Icahn luôn chê trách và xem thường các nhà quản lý lười biếng, những người chỉ biết làm cho doanh nghiệp hoạt động với nửa công suất của nó. Động cơ thúc đẩy quan trọng của Icahn là "đánh thức tổ chức". Cũng như Buffett và Soros, ông chỉ coi những đồng tiền kiếm được là mục tiêu thứ yếu. Ông thích chiêm nghiệm cảm giác của cuộc săn đuổi.

Ngay cả khi tuổi đã cao, Icahn vẫn không tỏ ra có dấu hiệu chững lại. Năm 2004, ở tuổi 68, khi hầu hết những người khác đều từ giã thương trường để thư giãn trong các câu lạc bộ chơi golf, thì với 7,6 tỉ đô-la trong túi, Icahn tuyên bố sẽ thành lập quỹ bảo hộ trị giá 3 tỉ đô-la. Sau khi đầu tư 300 triệu đô-la bằng tiền riêng của mình, ông tuyên bố sẵn sàng hợp tác với bất kỳ nhà đầu tư nào đồng ý góp vốn 25 triệu đô-la. Và đến năm 2006, ở tuổi 70, tài sản của Carl Icahn đã lên đến 9,7 tỉ đô-la!

Sinvest.vn

CHƯƠNG 33

JOHN TEMPLETON - NGƯỜI CHUYÊN SĂN LÙNG HÀNG HẠ GIÁ TOÀN CẦU

"Nếu bạn là một nhà đầu tư dài hạn đúng nghĩa, thì bạn sẽ xem thị trường đầu cơ giá hạ là một cơ hội để kiếm tiền."
– John Templeton

Sir John Templeton đã trở thành nhà đầu tư huyền thoại nhờ tiêu thụ các cổ phiếu giá rẻ ở những thị trường đang trỗi dậy như Nhật Bản và Argentina cho Quỹ Phát triển Templeton của ông từ các thập niên 1950 và 1960, khá lâu trước khi khái niệm này trở nên phổ biến.

Nhưng vụ đầu tư lớn đầu tiên của ông diễn ra ở thị trường Mỹ. Năm 1939, dựa trên suy luận rằng chiến tranh sẽ khiến cho cuộc Đại khủng hoảng bắt đầu năm 1929 kết thúc, Templeton đã mua khoảng 100 đô-la giá trị mỗi loại cổ phiếu đang giao dịch dưới 1 đô-la trên các sàn giao dịch chứng khoán lớn của Mỹ. Chính xác là ông mua 104 cổ phiếu tất cả, bao gồm cả những công ty sắp phá sản.

Sinvest.vn

Bốn năm sau, một số "công ty của Templeton" đã không còn tồn tại, nhưng nhiều công ty khác đã vượt lên và có những công ty tăng trưởng đến 12.500%! Xét về mặt tổng thể, ông đã biến khoản đầu tư 10.000 đô-la ban đầu thành 40.000 đô-la (tương đương trên một triệu đô-la theo thời giá hiện nay), tức là đạt tốc độ tăng trưởng đến 41,4% một năm.

Áp dụng các nguyên tắc của Graham

Nếu chiến lược này nghe có vẻ quen thuộc, thì đó là vì nó được xây dựng trên các nguyên tắc của Benjamin Graham. Thật vậy, vào thập niên 1930, Templeton đã tham dự một khóa học phân tích chứng khoán do Graham hướng dẫn. Cũng giống như Buffett, Templeton phát triển cách làm độc đáo của riêng mình dựa trên hệ thống cơ bản của Graham.

Vụ đầu tư lớn đầu tiên của Templeton cũng là hình mẫu cho các vụ đầu tư mà ông sẽ thực hiện trong suốt sự nghiệp đầu tư lâu dài của mình.

Chỉ mua những món hời. Bỏ qua các cổ phiếu phổ thông vốn được giới phân tích chứng khoán Wall Street theo đuổi để tự mình nghiên cứu và tìm kiếm những cổ phiếu ít người quan tâm đến.

Nhưng Templeton còn quăng lưới ra xa hơn và rộng hơn Graham hay Buffett: ông tìm khắp thế giới để mua những công ty được bán với giá chỉ bằng một phần giá trị thực. Ông không chỉ tìm các cổ phiếu có giá hời, mà còn muốn chúng phải là những món hời *tốt nhất thế giới*.

Mua ở thị trường đầu cơ giá hạ. Thời điểm tốt nhất để mua là khi thị trường hạ giá, khi mà hầu hết các nhà đầu tư, kể cả các chuyên gia, đều sợ bỏ vốn đầu tư.

Sinvest.vn

Giống như Buffett và Graham, Templeton chỉ đầu tư khi ông biết chắc chắn rằng "biên độ an toàn" đủ lớn, mà thời điểm "biên độ an toàn" lớn nhất chính là lúc thị trường hạ giá.

Ở khía cạnh này thì ông giống Buffett: cả hai người đều chi tiêu khá mạnh tay khi thị trường chứng khoán sụp đổ và vào các thời điểm khác thì kiên nhẫn chờ đợi hàng tháng hoặc lâu hơn để tìm một vụ đầu tư đáp ứng các tiêu chuẩn của mình.

Do có cái nhìn hướng ra toàn cầu, nên Templeton biết rằng hầu như lúc nào ông cũng có thể tìm thấy thị trường đầu cơ hạ giá ở một *nơi nào đó* trên thế giới.

Đầu tư theo phương pháp thống kê bảo hiểm. Tập trung vào những phân khúc thị trường hẹp và, làm như Graham, chỉ mua những cổ phiếu phù hợp với các tiêu chuẩn của mình. Một số cổ phiếu có thể khiến bạn mất tiền, nhưng bạn sẽ được đền bù nhiều hơn những tổn thất đó.

Đầu tư dựa trên một sự kiện đặc biệt nào đó. Templeton luôn tìm những sự kiện sẽ làm thay đổi vận mệnh các vụ đầu tư của mình, ví dụ như Thế chiến thứ hai đã kết thúc cuộc Đại khủng hoảng kéo dài suốt 10 năm và đánh dấu một cuộc tăng trưởng mới.

Hiếm khi những sự kiện như vậy lại được báo trước bằng các dấu hiệu rõ ràng. Tuy nhiên, Templeton tin rằng thị trường sẽ phải chuyển động theo các chu kỳ, rằng chắc chắn một thị trường đầu cơ giá hạ sẽ tiếp nối theo sau một thị trường đầu cơ giá lên, và ngược lại. Vậy nên các sự kiện đặc biệt cũng được xem là một sự thay đổi không thể tránh khỏi theo chiều hướng của thị trường.

Sinvest.vn

Đây là những yếu tố cơ bản của chiến lược đầu tư mà ông đã theo đuổi trong 53 năm sau đó.

Có một ngoại lệ: ngay từ vụ đầu tư lớn đầu tiên vào năm 1939, Templeton đã dùng 100% vốn vay. Ông không có số tiền 10.000 đô-la, và ông đã vay toàn bộ số tiền này!

"Các thị trường trên thế giới thường có mối liên hệ với nhau"

John Templeton sinh năm 1912 tại một thành phố nhỏ thuộc bang Tennessee, Mỹ. Gia đình ông tuy không được sung túc lắm nhưng vẫn có một cuộc sống khá thoải mái. Khi ông học năm thứ hai ngành kinh tế học tại Yale, cuộc Đại khủng hoảng xảy ra và cha ông không thể tiếp tục đóng tiền học phí cho ông nữa.

Thế là Templeton phải vừa học vừa làm để theo đuổi nốt mấy năm cuối đại học. Có lẽ nhờ vậy mà ông biết trân trọng giá trị đồng tiền, và hoàn cảnh cũng buộc ông phải xem xét kỹ lưỡng để tìm món hời nhất trong mọi thứ mà ông mua, từ thực phẩm, quần áo, đồ nội thất, đến cả nơi ăn chốn ở. Ông tìm cách tăng số vốn của mình, bắt mỗi đồng tiền đều phải sinh lợi. Phong cách đó đã trở thành thói quen theo ông suốt cuộc đời.

Công việc làm thêm không hề ảnh hưởng đến việc học hành. Ông đã tốt nghiệp đại học với tấm bằng loại ưu, thậm chí còn giành được học bổng Rhodes của trường Oxford, Anh.

Ngay từ khi còn ở Yale, ông đã bắt đầu quan tâm đến cổ phiếu. Cũng như Graham, ông quan sát và nhận thấy rằng giá cổ phiếu thay đổi thất thường, trong khi giá trị cơ bản của doanh nghiệp lại ổn định hơn nhiều.

Sinvest.vn

Tại Oxford, dù theo học chuyên ngành luật, nhưng ông đã thật sự sẵn sàng trở thành một nhà cố vấn đầu tư nhờ nghiên cứu sâu về các quốc gia trên thế giới. Ông còn tranh thủ đi khắp châu Âu, Nhật Bản, và thăm 35 nước khác nhau.

Quan điểm của ông (dù được xem là phổ biến hiện nay, nhưng vẫn khó chấp nhận vào thập niên 1930) là các thị trường đầu tư trên thế giới thường có mối liên hệ với nhau. Để trở thành một nhà đầu tư thành công, thì việc nắm vững thị trường và hiểu biết về các đối thủ cạnh tranh của công ty là chưa đủ. Bạn cần phải đánh giá sự ảnh hưởng của các nền kinh tế và doanh nghiệp nước ngoài lên công ty đó nữa.

Khi Templeton trở về Mỹ, ông được tuyển vào làm việc tại bộ phận tư vấn đầu tư của Merrill Lynch ở New York. Đến năm 1940, ông quyết định thành lập hãng tư vấn của riêng mình.

Vạn sự khởi đầu nan. Đến cuối Thế chiến thứ hai, dù mới chỉ có một vài khách hàng, nhưng kết quả làm việc của ông đã được đánh giá là xuất sắc. Tiếng tăm về năng lực của Templeton lan rộng, thế là tiền của bắt đầu đổ vào, và vào năm 1954, ông đã thành lập quỹ đầu tư toàn cầu đầu tiên của mình.

Dành thời gian suy nghĩ – Miễn thuế

Khi hãng tư vấn của ông tăng trưởng đến mức 300 triệu đô-la, Templeton nhận ra mình quá bận rộn với việc điều hành doanh nghiệp hàng ngày đến nỗi ông cảm thấy mình không đủ thời gian để suy nghĩ. Cũng như Soros, ông tin rằng để trở thành một nhà đầu tư thành công, bạn cần có thời gian dừng lại và suy ngẫm về những gì đang diễn ra.

Sinvest.vn

Nhưng thay vì chia sẻ hoặc giao phó bớt công việc của mình cho người khác, ông lại quyết định ngừng hoạt động vào năm 1968. Ông bán toàn bộ công ty cho Piedmont Management, và có thể nói ở tuổi 56 ông bắt đầu làm lại từ đầu chỉ với Quỹ Phát triển Templeton – thứ mà Piedmont không đoái hoài khi mua lại doanh nghiệp này.

Ông rời nước Mỹ, chuyển từ cuộc sống gấp gáp của Wall Street sang một phong cách thư giãn hơn nhiều tại Quần đảo Bahamas. Hơn thế nữa, sau khi từ bỏ quốc tịch Mỹ và nhập quốc tịch Anh, ông có thể sống ung dung ở đó mà không phải trả thuế. Động thái khôn khéo này về sau đã tiết kiệm cho ông khoảng 100 triệu đô-la tiền thuế khi ông bán các quỹ tương hỗ của mình cho Tập đoàn Franklin vào năm 1992.

Từ tháng 11 năm 1954, khi ông bắt đầu gây dựng Quỹ Phát triển Templeton cho tới khi bán cho Franklin, ông đã đạt được mức lãi kép hàng năm là 15,5%, trong khi suốt thời kỳ đó chỉ số công nghiệp Dow Jones chỉ tăng 5,8%/năm.

Vậy mà thành tích của quỹ trong các thị trường đầu cơ hạ giá còn ấn tượng hơn nhiều. Một nghiên cứu cho thấy, trong vòng 20 năm tính đến năm 1978, Quỹ Phát triển Templeton liên tục lọt vào nhóm 20 tổ chức dẫn đầu trong số 400 quỹ tại các thị trường tăng giá, và là một trong năm tổ chức thành công nhất ở các thị trường giảm giá. Điều đó chứng tỏ Templeton đã hoàn thành mục tiêu số một của mọi nhà đầu tư: bảo toàn vốn trước khi nghĩ đến việc bạn sẽ tăng vốn như thế nào.

Sinvest.vn

Tiêu thụ các cổ phiếu Nhật Bản giá rẻ

Vào cuối thập niên 1960, Templeton bắt đầu đầu tư lớn vào Nhật Bản sau khi ông phát hiện ra rằng vẫn còn khá nhiều món hời ở Sàn Giao dịch Chứng khoán Tokyo.

Nhà đầu tư ngoan đạo

Templeton xem tiền của mình là một "niềm kỳ vọng thiêng liêng" mà ông có thể sử dụng để giúp đỡ những người khác.

Năm 1987, ông lập Quỹ Tài trợ John Templeton với mục đích khuyến khích sự phát triển tôn giáo. Ông còn lập giải thưởng hàng năm trị giá 1 triệu đô-la dành cho những thành tựu trong lĩnh vực tôn giáo. Trong số những người nhận giải có Mẹ Teresa và Billy Graham.

Ông tin rằng tôn giáo có ý nghĩa cao cả đối với hạnh phúc của mọi người. Là một nhà tư vấn đầu tư, quan điểm của ông không phải là kiếm thật nhiều tiền cho bản thân mình, mà ông muốn có tiền để giúp mọi người đạt được mục tiêu của họ, cả về vật chất lẫn tinh thần.

Lúc đó, Nhật Bản được cả thế giới biết đến như điểm quy tụ của các loại hàng hóa "thứ phẩm, rẻ tiền", thế nhưng cổ phiếu Nhật Bản thậm chí còn rẻ hơn, còn những công ty lớn mà các nhà đầu tư không để mắt đến thì đang được bán trung bình ở mức cao gấp 3 lần giá gốc. Trong khi đó, cổ phiếu Mỹ đang giao dịch ở mức cao gấp 15 lần.

Nhưng Templeton không chỉ muốn giá hời, mà ông muốn có những món hời chất lượng cao. Ông liền lùng sục thị trường Nhật Bản để tìm những công ty được quản lý tốt với sản phẩm có tiềm năng tiêu thụ mạnh và mức tăng trưởng dự báo tối thiểu 15% mỗi năm. Khi tìm được một công ty như thế, ông mua ngay lập tức. Ông đã mua cổ phiếu của các công ty như Hitachi, Nissan, Matsushita và Sumitomo. Ngày nay, đây là những cái tên quen thuộc với cả thế giới, nhưng hồi đó hầu như không một ai ở bên ngoài Nhật Bản biết đến.

Sinvest.vn

Ông dồn tiền vào thị trường Tokyo nhiều đến nỗi vào thời điểm ông hoàn tất việc mua cổ phiếu, tổng cộng ông đã đầu tư trên 50% các tài sản trong quỹ của mình vào những món hời "Made in Japan".

Templeton biết đó là một món hời ngay khi ông phát hiện ra một công ty, và ông không ngần ngại mua tối đa trong khả năng của mình.

Giá các loại cổ phiếu ở thị trường Tokyo lên đến đỉnh điểm vào đêm giao thừa năm 1989. Có những cổ phiếu được bán với mức lãi cao gấp 75 lần. Thị trường đầu cơ hạ giá theo sau nó vẫn chưa tới hồi kết.

Nhưng Templeton đã rút ra từ trước đó rất lâu. Sau này, ông tự thừa nhận là ông đã bán quá sớm. Ông hoàn toàn rút khỏi thị trường Nhật Bản vào năm 1986 khi cổ phiếu chỉ mới ở mức lãi gấp... 30 lần.

Quy tắc của ông là bán một cổ phiếu khi tìm thấy một món hời mới để mua. Ví dụ, vào năm 1979 giá cổ phiếu của Nissan tăng cao và được bán ở mức giá cao hơn giá gốc tới 15 lần, trong khi ở Mỹ, cổ phiếu của Ford chỉ gấp 3 lần. Vào thời điểm đó, theo Templeton, mua cổ phiếu của Ford sẽ có lợi hơn.

Ông thường xuyên kiểm soát danh mục đầu tư của mình, thẩm định giá trị các cổ phiếu mà ông sở hữu dựa trên giá trị các cổ phiếu khác mà ông đang nghiên cứu. Khi ông tìm được một món hời mới, ông sẽ bán một vụ đầu tư cũ và mua một vụ đầu tư mới. Ông sẽ thu lợi nhuận, đồng thời phân bố lại số vốn của mình.

Sinvest.vn

Các tiêu chuẩn của Templeton

Templeton có đến hơn 100 tiêu chí khác nhau để xem xét một vụ đầu tư, dù có nhiều trường hợp không cần phải áp dụng tất cả các yếu tố đó.

Nhưng ông cho rằng có bốn yếu tố không thể bỏ qua khi đánh giá triển vọng lợi nhuận của một vụ đầu tư. Đó là:

1. Hệ số giá/lãi cổ phần
2. Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế trên doanh thu
3. Giá trị thanh lý
4. Tỷ lệ tăng trưởng, đặc biệt là sự nhất quán trong tăng trưởng lợi nhuận

Một trong những cách ông vẫn dùng để kiểm tra các tiêu chuẩn này là đến thăm công ty. Sau khi chuyển đến Bahamaa, ông kiên quyết không để mình bị rơi vào tình huống "không còn chút thời gian suy nghĩ" như trước kia. Ông bắt đầu nghĩ đến việc đào tạo những nhà quản lý có thể dựa trên các nguyên tắc đầu tư của ông để ra các quyết định đầu tư. Ông cử họ đến tiếp xúc với ban quản trị của các công ty và họ sẽ làm việc với ban quản trị đó trên cơ sở một bảng câu hỏi đã được tiêu chuẩn hóa. Các câu hỏi này là kết quả nghiên cứu, phát triển và đúc kết của ông suốt ba thập kỷ đầu tiên làm một nhà quản lý đầu tư.

Ngày nay, nhiều Quỹ Templeton khác nhau tiếp tục được quản lý bởi những người được ông đào tạo, trong đó có Mark Mobius và Mark Holowesko. Đây là hai nhân vật kiệt xuất trong lĩnh vực quản lý quỹ, và cũng là những người tiếp tục sử dụng các công cụ và biện pháp mà Templeton đã khởi

Sinvest.vn

xướng. Mobius còn nói rằng ông sẽ không đầu tư vào một công ty mà đích thân ông hoặc một thành viên trong nhóm đầu tư của ông chưa đến khảo sát thực tế.

Hành động phi thường nhất của Templeton

Dù Templeton đã bán quỹ đầu tư của mình vào năm 1992 để dành nhiều thời gian hơn cho các hoạt động tôn giáo và nhân đạo, nhưng ông vẫn tiếp tục để mắt đến các thị trường.

Vào năm 2000, ở tuổi 87, Templeton đã đột nhập trở lại vào thị trường chứng khoán. Hành động thông minh và đem lại cho chủ nhân của nó món lợi nhuận khổng lồ đã chứng tỏ rằng dù bạn không thể dạy một chú chó các trò mới, thì chắc chắn chú chó khôn ngoan ấy vẫn có thể dùng những trò cũ kỹ của mình theo cách mới.

Cũng như hầu hết các nhà đầu tư khác, Templeton cảm thấy bất ngờ đến sửng sốt khi cổ phiếu của các công ty thương mại điện tử tăng giá một cách gần như vô lý. Nhiều nhà đầu tư khi nhận ra những cổ phiếu này được định giá quá cao một cách thiếu căn cứ đã bán khống toàn bộ, tức là bán những cổ phiếu mà họ không hề sở hữu với mong muốn sau này sẽ có cơ hội mua lại chúng với giá rẻ hơn.

Nhưng thị trường này giống một con tàu đang tăng tốc và không gì có thể kìm hãm đà lao đi của nó. Không ít người đã mất sạch cơ nghiệp. Những người khác, như Julian Robertson, cuối cùng không thể chịu đựng nổi đau này hơn nữa và đã chấm dứt sự nghiệp đầu tư trong niềm căm phẫn bằng cách đóng cửa quỹ đầu tư của mình.

Sinvest.vn

Templeton không cực đoan như thế. Ông chờ cơ hội tốt cho đến tháng 1 năm 2000, nghĩa là ba tháng trước khi chỉ số NASDAQ lên tới đỉnh điểm, khi ông phát hiện ra một sự kiện đặc biệt cho phép ông bắt đầu một trong những chiến lược bán khống sáng tạo nhất trong giới đầu tư.

Các nhà cấp vốn mạo hiểm và những người trong cuộc vốn không được phép bán cổ phần của mình trong vòng sáu tháng hay một năm, sau khi công ty chính thức bán cổ phiếu ra công chúng.

Sự sáng suốt của Templeton là lợi dụng giai đoạn cuối của thời kỳ không rút được vốn đầu tư này để biến nó thành sự kiện đặc biệt của mình. Ông khởi xướng các khoản bán khống một cách hệ thống ở 84 công ty thương mại điện tử khác nhau vào ngày thứ 11 trước khi thời kỳ không rút được vốn kết thúc. Ông dự đoán rằng việc những người trong cuộc cung cấp thêm cổ phiếu sẽ kéo giá của các cổ phiếu này thấp xuống.

Và quả thật điều đó đã xảy ra. Nhiều cổ phiếu ông mua lại khi chúng chỉ đạt 5% giá mà ông đã bán. Và theo quy tắc thông thường của ông là "rút lui sớm", một số cổ phiếu được ông mua lại khi chúng rớt giá tới 30 lần.

18 tháng sau, ông đã bổ sung 86 triệu đô-la vào tài sản của mình. Đây quả là hành động đáng nể của một ông cụ già nua!

Sinvest.vn

CHƯƠNG 34

BERNHARD MAST – "NGƯỜI ĐÚC VÀNG" Ở HỒNG KÔNG

"Trước hết, bạn phải bảo vệ bạn
trước chính bản thân bạn." – Bernhard Mast(*)

Lần đầu tiên tôi gặp Bernhard ở Hồng Kông lúc tôi đang kiểm tra *Trắc nghiệm IQ đầu tư*[1]. Đây là bài trắc nghiệm để xác định các điểm yếu và điểm mạnh của bạn trong vai trò một nhà đầu tư. Từ những câu trả lời của ông, tôi có thể nhận thấy rằng ông đang thực hành theo tất cả các thói quen đầu tư mà chúng ta đã nói, chỉ trừ một thói quen. Điều đó khiến tôi bối rối. Có vẻ như ông "không thích" thói quen 11: hành động tức thì khi bạn có ý định mua hoặc bán một vụ đầu tư.

Tôi đem thắc mắc này ra hỏi ông và băn khoăn liệu có gì bất ổn trong các câu hỏi của tôi không.

(*) "Bernhard Mast" thích ẩn danh hoàn toàn, vì vậy đây không phải là tên thật của ông.
(1) Xem www.marktier.com/IQ-test.htm

Sinvest.vn

Ông trả lời rằng mỗi buổi sáng, ngồi ở Hồng Kông, ông đều rà soát lại danh mục đầu tư của mình và ra các quyết định đầu tư, nhưng ông đặt tất cả lệnh mua và bán thông qua một ngân hàng ở Thụy Sĩ. Nguyên nhân là do có sự khác biệt về múi giờ, và Bernhard cũng không thể ngồi đến tận buổi chiều chờ Zurich bắt đầu một ngày làm việc mới.

Khi tôi đã tiếp xúc với ông nhiều hơn và tìm hiểu về chiến lược của ông, tôi mới nhận ra là ông cũng áp dụng tất cả 23 thói quen đầu tư được đề cập trong cuốn sách này.

Bernhard là bằng chứng sống về việc bạn không cần phải là một nhà đầu tư danh tiếng với số vốn hàng trăm triệu đô-la, hay thậm chí là một chuyên gia đầu tư, mới có thể áp dụng thành công các thói quen này.

Bên cạnh đó, ông không hề có tham vọng trở nên nổi tiếng như Buffett hay Soros. Ông thích ẩn danh. Ông cũng không quản lý tiền của người khác. Mục tiêu của ông chỉ đơn giản là: "Khi tôi già, tôi không muốn phải tiếp tục làm lụng vất vả để kiếm tiền sống qua ngày. Tôi đã thấy điều đó xảy ra với những người khác, nhưng sẽ không bao giờ xảy ra với tôi". Ông đã nói với tôi như vậy. Yếu tố ông xem là mối đe dọa lớn nhất cho sự an toàn tài chính của ông là sự mất giá của đồng tiền. Ông dẫn chứng rằng 1 đô-la ngày nay có giá trị chưa tới 5% so với 1 đô-la cách đây 100 năm. Trái lại, giá trị của một ounce[1] vàng vẫn tương đối ổn định.

Đây là đề tài mà Bernhard đã nghiên cứu kỹ đến từng chi tiết. Thậm chí ông còn viết luận án tiến sĩ tại Đại học St. Gallen với đề tài liên quan đến các ngân hàng trung ương và

(1) 1 ounce = 28,35gam

Sinvest.vn

quỹ dự trữ vàng của họ (dù khi ông có một đề xuất công việc hấp dẫn ở châu Á thì ông vẫn chưa có chút ý tưởng nào về bản luận án đó). Ông say mê lịch sử và lý thuyết tiền tệ. Và giờ đây, kiến thức của ông trong lĩnh vực này đã tạo nên nền tảng triết lý đầu tư của ông.

Vụ đầu tư đầu tiên của ông là đầu tư vào bạc năm 1985. Ông kể lại rằng lúc đó ông đang đi nghỉ và thậm chí không đọc tờ báo nào trong suốt 10 ngày. Vậy mà khi ngồi trên chiếc taxi đến sân bay để trở về nhà, chỉ cần liếc thấy dòng chữ "bạc đã tăng giá 20%", ông liền chộp lấy cơ hội này.

"Thiên tài" đầu tư bị đánh bại

Vào thời điểm đó, Bernhard chỉ mới quan tâm đến thị trường một cách hời hợt, bởi vì trọng tâm chính của ông là xây dựng doanh nghiệp của mình. Ông nói với tôi rằng ông không thực hiện vụ đầu tư quan trọng nào cho đến tận năm 1992. Một người bạn ông làm việc ở phòng giao dịch của một trong những ngân hàng lớn của Thụy Sĩ. Họ rủ nhau cùng đầu tư vào bạc và mua ngay 60.000 đô-la. Chẳng bao lâu sau, giá bạc tăng vọt khiến hai người thu được gấp 10 lần số tiền bỏ ra!

"Chúng tôi cảm thấy mình giống như những thiên tài", - Bernhard nhớ lại.

Vậy tiếp theo là gì? Họ cố lặp lại thành công của mình bằng cách bán chỉ số S&P. Nhưng cổ phiếu Mỹ không sụt giá, thế là họ bắt đầu bị kích động. Bernhard và bạn ông đã đổ thêm tiền vào vụ đầu tư, nhưng chỉ để nhìn thấy thị trường đang sôi sục. Bernhard nói không giấu giếm: "Tôi đã bị đánh

Sinvest.vn

bại. Tôi đã trả lại toàn bộ lợi nhuận kiếm được từ vụ đầu tư vào bạc, cộng thêm cả số vốn đầu tư ban đầu của tôi".

Đó cũng là lúc Bernhard nhận ra rằng, để đầu tư thành công, điều đầu tiên ông phải làm là "bảo vệ mình trước chính bản thân mình".

Đặt ra các quy tắc

Bernhard ngồi xuống và làm điều mà rất ít người làm được. Ông dành ra vài tháng liền để xây dựng một chiến lược đầu tư chi tiết, và bỏ nhiều thời gian để thử nghiệm chiến lược đó. Nhờ đó mà ông có thể đạt được mục tiêu đầu tiên của mình: đảm bảo là ông sẽ được an toàn về tài chính và sống ung dung trong quãng đời còn lại.

Ông xác định mục tiêu đầu tư quan trọng nhất của mình là bảo toàn giá trị - sức mua - của đồng vốn. Ông tin rằng cách an toàn nhất để đạt được mục tiêu này là đầu tư vào kim loại quý, mà chủ yếu là vàng.

Bernhard chia tài sản của mình thành bốn phần: bảo hiểm nhân thọ, bất động sản, vàng nén, và một danh mục đầu tư gồm các cổ phần vàng và các khoản đầu tư tiềm năng trong lĩnh vực kim loại quý.

Ông giữ cho những phần này tách biệt nhau, thậm chí sử dụng các ngân hàng khác nhau để thế chấp tài sản và lưu trữ vàng nén.

Ba loại tài sản đầu tiên là nền tảng cho sự an toàn tài chính của ông. Mục tiêu của ông trong danh mục đầu tư mua bán là kiếm những khoản lợi nhuận mà ông có thể dùng để tăng mức sở hữu vàng.

Sinvest.vn

Bernhard nghĩ rằng những hàng hóa này, bao gồm cả vàng, hiện đang được định giá thấp. Và đây là giả thuyết cơ bản của hệ thống đầu tư mà ông đã đặt ra.

Dùng vàng làm đòn bẩy

Bernhard sở hữu vàng, nhưng vì vàng không sinh lãi nên phần sở hữu của ông không tăng theo thời gian. Do đó, ông tìm cách sử dụng đòn bẩy tài chính của các cổ phiếu ở công ty khai thác mỏ vàng, thứ mà ông bảo là "thường tăng theo hệ số khoảng hai hoặc ba lần tương ứng với mức tăng của giá vàng".

Ông đã phát triển một hệ thống đầu tư hoàn chỉnh với những tiêu chuẩn rõ ràng để chọn mua cổ phần của các công ty khai thác vàng.

Điều quan tâm trước tiên của ông là địa điểm. Ông từ chối đầu tư vào bất kỳ công ty nào hoạt động tại Nga hay Trung Quốc, hoặc những nơi như Zimbabwe, Mông Cổ và Indonesia. Tại sao vậy? Ông giải thích: "Đơn giản là tôi không tin những thị trường này. Quyền sở hữu tài sản ở những nước này không bảo đảm, chưa kể nạn tham nhũng hoành hành, trong khi chính sách đầu tư lại chưa hoàn thiện".

Bernhard có lý khi lo sợ rằng có thể một buổi sáng đẹp trời nào đó ông thức dậy và biết rằng tài sản trong một công ty mà ông sở hữu bị tịch thu, khiến cổ phần của ông trở nên vô giá trị. Đối với ông, việc đầu tư vào bất kỳ quốc gia nào trong số này đều sẽ là một cuộc mạo hiểm quá lớn và nguy cơ tổn thất luôn rình rập.

Tiếp theo, là các loại tiền tệ. Ví dụ, vào tháng 6 năm 2004 khi tôi phỏng vấn ông, ông không hề sở hữu cổ phần nào ở

Sinvest.vn

các công ty khai thác vàng tại Úc hoặc Nam Phi, nơi có những mỏ vàng lớn. Lý do là cả đồng đô-la Úc lẫn đồng rand của Nam Phi đều tăng giá đột ngột so với đồng đô-la Mỹ.

Bernhard nói với tôi: "Cách đây khoảng một năm, tôi có một số cổ phần của công ty khai thác vàng Nam Phi, nhưng tôi đã rút ra khi nhận thấy chúng không thể sinh lãi như tôi kỳ vọng. Dù nước này vẫn làm ra hàng tấn vàng mỗi năm, nhưng vì giá của đồng rand đã tăng vọt nên tôi không thể có lãi".

Yếu tố thứ ba để Bernhard xem xét là ban quản trị công ty. Cũng giống như Buffett, ông muốn chắc chắn rằng ban quản trị phải đối xử công bằng với các cổ đông. Ông muốn làm việc với các nhà quản lý biết nhận ra và phát triển tiền kỳ quỹ trong quá khứ. Ông cũng xem xét các dự án hiện tại của công ty để đánh giá triển vọng của họ.

Bernhard thu thập tất cả những thông tin này từ Internet. Ông nói: "Bạn không thể làm điều này chỉ cách đây năm năm thôi. Nhưng giờ đây, đã có sẵn một lượng thông tin khổng lồ trên mạng để bạn tha hồ tham khảo". Các website công ty cung cấp những bản báo cáo thường niên, dữ liệu tài chính, thông cáo báo chí và những thứ tương tự như vậy. Dữ liệu về giá cổ phiếu có sẵn, như các biểu đồ giá cả trong quá khứ, là những công cụ hữu ích đối với ông.

Tầm quan trọng của việc xác định quy mô vốn

47 loại cổ phiếu trong tổng cộng 350 cổ phiếu mà ông xem xét đã đáp ứng được tất cả các tiêu chuẩn của ông. Áp dụng phương pháp thống kê báo hiểm điển hình, ông mua

Sinvest.vn

tất cả các cổ phiếu này nhưng mỗi loại lại có số vốn đầu tư khác nhau. Theo quan điểm của ông, việc phân bổ vốn đầu tư phải dựa trên những đánh giá thực tế xem công ty đó đang ở giai đoạn nào trong chu kỳ phát triển.

Đối với ông, cổ phần của các công ty khai thác vàng sẽ rơi vào ba nhóm sau:

- Các công ty sản xuất thường trả lãi cổ tức;
- Các công ty đang trong quy trình phát triển thường hợp tác với một đối tác lớn như Newmont Mining;
- Các công ty chỉ tiến hành các hoạt động thăm dò thuần túy có khả năng sẽ tiêu hết tiền của họ khi họ phát hiện ra một mỏ vàng có trữ lượng lớn.

Bernhard cảm thấy ở các công ty thuộc nhóm thứ hai có sự cân bằng giữa nguy cơ và phần thưởng. Họ gần như đã chuyển đổi vai trò từ "người tiêu thụ tiền mặt" thành "người làm ra tiền mặt". Vì thế mà danh mục đầu tư của ông tập trung vào nhóm này.

Ông chỉ đầu tư một số tiền nhỏ vào các công ty thuộc nhóm thứ nhất, bởi vì ông cảm thấy họ ít có khả năng hỗ trợ cho giá vàng.

Ngoài ra, ông cũng đặt ra những quy tắc chi tiết về việc xác định thời điểm mua bán các cổ phiếu này.

Cụ thể là ông sẽ chỉ mua những cổ phiếu đáp ứng được các tiêu chuẩn của mình khi giá vàng thấp hơn 350 đô-la mỗi ounce. Ông nói với tôi: "Theo quy tắc này, tôi hầu như đã mua được bất cứ thứ gì trong sáu tháng qua". Chỉ với điều kiện giá vàng dưới 350 đô-la, ông sẽ mua thêm cổ phiếu.

Sinvest.vn

Khi một trong các cổ phiếu của ông tăng giá gấp đôi, ông sẽ bán đi một nửa và thu hồi đủ số vốn đầu tư ban đầu. Và kết quả là ông "đã sở hữu miễn phí khoảng 1/3 số cổ phiếu của mình".

Một quy tắc chấm dứt đầu tư khác là rút phần lợi nhuận của mình để gửi vào ngân hàng nếu vàng tăng lên trên 450 đô-la một ounce. Nếu vàng vẫn cứ tăng như ông dự kiến, thì vào một thời điểm nào đó sau vài năm nữa, ông sẽ bán toàn bộ cổ phần của mình trong các công ty khai thác vàng và sẽ tìm một lĩnh vực khác để đầu tư.

Ông dành ba giờ mỗi ngày để theo dõi và phân tích tình hình kinh tế - chính trị, bởi đó có thể là những yếu tố ảnh hưởng đến tài sản của mình. Ông cũng không ngừng tìm kiếm những thương vụ mới đạt tiêu chuẩn để bổ sung vào danh sách đầu tư của ông. Nếu vụ đầu tư nào không còn đáp ứng yêu cầu đó, ông sẽ nhanh chóng loại bỏ ngay.

Bernhard dùng tiền mặt để mua cổ phiếu rồi lại thế chấp các cổ phiếu đó để vay tiền mua vàng nén. Ông thêm số vàng nén này vào

"Quyết định tài chính tốt nhất của tôi"

Bernhard nói: "Chuyển đến Hồng Kông là quyết định tài chính tốt nhất của tôi. Các loại thuế thấp đến nỗi tôi có thể kiếm lời ở đó nhanh hơn tại bất cứ nơi nào khác trên thế giới".

Lần đầu tiên ông đến đây là theo một đề xuất công việc hấp dẫn. Và mức thuế thấp là điều luôn dọng lại trong tâm trí của ông.

Ông cũng thừa nhận rằng việc không có con cái đã tiết kiệm cho ông một gia tài nho nhỏ, giúp ông có nhiều vốn hơn để đầu tư.

Và ở một thành phố mà những chiếc xe Rolls Royce sang trọng nhiều hơn bất cứ nơi nào khác trên thế giới thì Bernhard thậm chí không có lấy một chiếc xe hơi. "Tại sao lại phải có xe hơi ở một nơi mà xe buýt rất thuận tiện, còn taxi thì rẻ và nhiều thế này cơ chứ?".

Sinvest.vn

"khoản dự trữ" bằng kim loại quý. Đây là yếu tố thứ hai trong chiến lược mua bán của ông.

Để tự phòng vệ trước sự sụt giá vàng, ông đã ngừng thanh lý toàn bộ danh mục đầu tư mua bán của mình nhằm tránh thua lỗ. Chưa hết, ông còn có một "lớp đệm" bảo vệ khá dày. "Tôi có khoản đầu tư vào vàng ở giá trung bình khoảng 310 đô-la một ounce", so với giá lúc này là 408 đô-la, "vì vậy và còn lâu giá mới rớt xuống đến mức tôi phải lo lắng".

Phương pháp tổng thể của ông là hết sức thận trọng. Nếu những người mua nhà bình thường sẽ tăng phần thế chấp của mình để vay được nhiều tiền hơn khi giá nhà tăng, Bernard thậm chí không đếm xỉa đến những khoản lợi chưa thu được đó khi đánh giá các cổ phiếu của mình.

Khoản lợi nhuận duy nhất mà ông quan tâm như một phần giá trị vốn của mình là những khoản mà ông có thể biến thành tiền mặt thật sự. Và dù ông không tính đến những khoản lợi nhuận trên giấy tờ, nhưng ông lại trừ các khoản thua lỗ trên giấy tờ. Nói cách khác là ông đánh giá danh mục đầu tư của mình dựa trên chi phí, hay dựa trên giá thị trường tùy theo mức giá nào thấp hơn.

"Việc đầu tư cũng giống như chơi cờ vậy"

Giả thuyết căn bản của Bernhard là hàng hóa được định giá thấp, nhưng rồi cuối cùng chúng sẽ được đưa về đúng giá trị thực. Vì thế, ông thừa nhận là hệ thống hiện tại của mình sẽ ngừng hoạt động vào một ngày nào đó.

Đúng hơn là ông mong rằng vào một thời điểm nào đó sau 5 đến 10 năm tới, ông sẽ bán tất cả cổ phiếu của mình

Sinvest.vn

trong các công ty khai thác vàng, nhận các hợp đồng tương lai dưới hình thức vàng và thậm chí có thể bán một phần vàng nén dự trữ.

"Việc đầu tư cũng giống như chơi cờ vậy. Bạn không chỉ tính nước đi hiện tại, mà bạn còn phải nghĩ trước về nước đi thứ 4, 5, 6, 7...". Nguyên lý đánh cờ đó đã gợi ý cho ông xem xét mở rộng các cổ phần của mình sang lĩnh vực năng lượng – một lĩnh vực mà ông chỉ mới bắt đầu thử nghiệm như một biến thể từ hệ thống của mình.

Tương tự như các nhà đầu tư danh tiếng mà chúng ta đã đề cập, Bernhard cũng đặt ra một hệ thống đầu tư bao gồm tất cả 12 yếu tố cần thiết. Và phương pháp của ông cũng mang đậm dấu ấn của tính cách cá nhân và có tính chuyên sâu – điều chỉ có thể hình thành trên nền tảng học vấn, kinh nghiệm và các mối quan tâm của chính bản thân ông.

Bernhard nói: "Một vài người bạn của tôi nghĩ là tôi điên. Nhưng tôi rất hài lòng với chiến lược hiện tại của mình. Tôi áp dụng chiến lược này vì đó là cách an toàn nhất mà tôi biết để bảo toàn giá trị - sức mua - của đồng vốn tôi có. Nếu tôi biết một cách khác tốt hơn thì tôi sẽ áp dụng tức thì, thậm chí là ngay hôm nay".

Dù phương pháp của ông thật khác thường, nhưng nó hiệu quả đối với ông. Và ông làm theo nó một cách có ý thức. Để đảm bảo không xa rời phương pháp của mình, ông lập một văn bản trong đó ghi rõ các hướng dẫn (mà ông gọi là "các quy tắc") để có thể thường xuyên tham khảo.

Tuy nhiên, ông thừa nhận rằng thỉnh thoảng ông cũng phạm sai lầm. Ông nói: "Nếu bạn sai lầm, bạn cố gắng đừng hoảng sợ. Nếu bạn hoảng sợ thì e rằng bạn sẽ trở thành kẻ

Sinvest.vn

thù tệ nhất của chính bạn đấy. Tôi chỉ tự nói với mình "Chà, tiếc quá!", rồi nhìn lại sai lầm đó một cách thản nhiên và thực hiện những hành động cần thiết để giải quyết hậu quả".

Ông bảo rằng cứ sáu tháng ông lại rà soát danh sách của mình một lần, đồng thời đánh giá các hoạt động đầu tư để đảm bảo là ông vẫn đang theo sát các quy tắc của mình, và xem liệu ông có học hỏi hay phát hiện được điều gì có thể cải thiện các quy tắc đó không.

Thái độ nghiêm khắc và chuyên tâm như vậy là điều đáng quý trong bất cứ lĩnh vực nào. Và đó là điều đã khiến Bernhard, cũng như Buffett, Soros, Icahn và Templeton, trở thành nhà đầu tư thành công.

Sinvest.vn

PHỤ LỤC I

23 THÓI QUEN

NHÀ ĐẦU TƯ BẬC THẦY	NHÀ ĐẦU TƯ THUA LỖ
1. Tin rằng việc bảo toàn vốn – nền tảng của chiến lược đầu tư – luôn là ưu tiên hàng đầu.	Mục đích đầu tư duy nhất là "kiếm thật nhiều tiền". Và kết quả thường là làm cho số tiền đó bị hao hụt.
2. Tránh rủi ro là hệ quả của thói quen thành công thứ nhất.	Nghĩ rằng chỉ có thể thu được những khoản lợi nhuận lớn bằng cách chấp nhận rủi ro lớn.
3. Phát triển triết lý đầu tư của riêng mình. Triết lý ấy phản ánh tính cách, năng lực, kiến thức, sở thích và mục tiêu của mỗi người. Do đó, không tồn tại hai nhà đầu tư thành công có chung một triết lý đầu tư.	Không có triết lý đầu tư, hoặc sử dụng triết lý đầu tư của người khác một cách rập khuôn.
4. Luôn xây dựng và *thử nghiệm* hệ thống của riêng mình để lựa chọn, mua và bán trong các vụ đầu tư một cách hiệu quả nhất.	Không có hệ thống, hoặc tiếp nhận hệ thống của một ai đó mà không thử nghiệm, hay điều chỉnh cho phù hợp với tính cách riêng của mình. (Khi cảm thấy hệ thống đó không phù hợp với mình, anh ta lại sử dụng một hệ thống khác... cũng không phù hợp).
5. Tin rằng đa dạng hóa chỉ là trò "thả mồi bắt bóng".	Thiếu tự tin để bỏ ra một số tiền lớn trong bất cứ vụ đầu tư nào.
6. Ghét nộp thuế (cũng như các chi phí giao dịch khác), và dàn xếp công việc sao cho có thể giảm thiểu một cách hợp pháp những con số ghi trong hóa đơn thuế.	Bỏ qua hay phớt lờ gánh nặng mà các khoản thuế và chi phí giao dịch áp đặt cho việc đầu tư dài hạn.

Sinvest.vn

Nhà đầu tư bậc thầy	Nhà đầu tư thua lỗ
7. Chỉ đầu tư vào lĩnh vực mà họ am hiểu.	Không nhận ra rằng sự thông hiểu những việc mình đang làm là điều kiện tiên quyết để thành công. Hiếm khi thấy rằng những cơ hội có khả năng thu về lợi nhuận đang tồn tại ngay trong phạm vi hiểu biết của mình.
8. Từ chối những vụ đầu tư không đáp ứng tiêu chuẩn của mình.	Không có tiêu chuẩn hay chỉ biết tiếp nhận tiêu chuẩn của người khác. Vì sự tham lam mà không thể từ chối những vụ đầu tư không đạt tiêu chuẩn.
9. Liên tục tìm kiếm những cơ hội đầu tư mới đáp ứng được các tiêu chuẩn của mình, đồng thời tích cực thực hiện công việc nghiên cứu các cơ hội đầu tư đó. Chỉ lắng nghe ý kiến của những nhà phân tích hay đầu tư khác mà họ ngưỡng mộ.	Cho rằng việc tìm kiếm vận may "ngàn năm có một" có thể giúp họ thu được một khoản lợi nhuận lớn. Kết quả là họ thường máy móc làm theo một "lời khuyên" nào đó. Luôn lắng nghe bất cứ ai được gọi là "chuyên gia" mà hiếm khi tìm hiểu chi tiết về một vụ đầu tư trước khi mua. Công việc "nghiên cứu" của họ thật ra chỉ là đón nhận lời khuyên từ một nhà môi giới, một cố vấn hay thậm chí một tờ báo tài chính của ngày hôm trước.
10. Khi không thể tìm được một vụ đầu tư phù hợp với tiêu chuẩn của mình, họ có đủ kiên nhẫn để chờ đợi cho đến khi nào tìm thấy.	Lúc nào cũng cảm thấy mình cần phải làm một điều gì đó trên thị trường.
11. Hành động tức khắc, một khi đã ra quyết định.	Do dự.
12. Giữ vụ đầu tư cho đến khi có lý do (được xác định trước dựa trên các nguyên tắc đầu tư của mình) để ngưng đầu tư.	Hiếm khi có nguyên tắc đầu tư được xác định trước. Vì lo sợ rằng lợi nhuận ít sẽ biến thành thua lỗ, nên họ rút tiền mặt lại và do đó thường bỏ lỡ những khoản lợi nhuận khổng lồ.
13. Trung thành với hệ thống riêng của mình.	Liên tục bỏ qua lời nhắc nhở từ hệ thống của mình (nếu họ có một hệ thống như thế). Thay đổi các tiêu chuẩn và mục tiêu để bào chữa cho những quyết định đầu tư của mình.

Sinvest.vn

Nhà đầu tư bậc thầy	Nhà đầu tư thua lỗ
14. Nhận thức được rằng họ cũng có thể mắc sai lầm. Sửa chữa ngay sau khi nhận ra sai lầm đó. Nhờ vậy, họ chỉ phải chịu những tổn thất không đáng kể.	Bám vào những vụ đầu tư thua lỗ với hy vọng sẽ có thể "bứt phá" bằng một cách nào đó. Kết quả là thường phải chịu những tổn thất nặng nề.
15. Luôn xem sai lầm là bài học kinh nghiệm.	Không đủ kiên nhẫn theo đuổi bất kỳ phương pháp nào để nghiên cứu cách cải thiện tình hình. Luôn tìm kiếm những thứ có tính "phù hợp nhất thời".
16. Càng tích lũy được nhiều kinh nghiệm, họ càng thu được nhiều lợi nhuận. Và giờ đây họ có thể dành ít thời gian hơn cho công việc mà vẫn kiếm được nhiều tiền hơn những ngày mới khởi nghiệp. Có thể nói rằng họ đã "trả học phí" để có kết quả như hiện nay.	Không ý thức được tầm quan trọng của việc "trả học phí". Hiếm khi học hỏi từ kinh nghiệm, có khuynh hướng lặp lại cùng một sai lầm mãi cho đến khi bị cạn kiệt tiền bạc.
17. Hầu như không bao giờ nói với bất kỳ ai về những việc họ đang làm. Không hứng thú hay không quan tâm đến những gì người khác nghĩ về các quyết định đầu tư của họ.	Luôn nói về các vụ đầu tư gần đây, kiểm nghiệm các quyết định của mình dựa trên quan điểm của người khác, chứ không dựa trên thực tế.
18. Thành công trong việc giao phó hầu hết, nếu không nói là tất cả, trách nhiệm của mình cho những người khác.	Lựa chọn các nhà quản lý và cố vấn đầu tư theo cảm tính của bản thân và xu hướng của dư luận.
19. Chi tiêu ít hơn số tiền kiếm được.	Hầu như luôn tiêu xài nhiều hơn số tiền kiếm được.
20. Làm việc để được cảm thấy thoải mái tinh thần và để hoàn thành ước nguyện của chính mình, chứ không phải vì tiền.	Động cơ thúc đẩy là tiền và luôn nghĩ rằng đầu tư là cách làm giàu dễ dàng.
21. Hài lòng và thỏa mãn với quá trình đầu tư, có thể dễ dàng rời bỏ bất kỳ vụ đầu tư cá nhân nào.	Say mê các vụ đầu tư của mình.

Sinvest.vn

Nhà đầu tư bậc thầy	Nhà đầu tư thua lỗ
22. Sống và thở bằng đầu tư 24 giờ mỗi ngày.	Không hoàn toàn tận tâm với việc đạt được các mục tiêu đầu tư, dù họ biết những mục tiêu đó là gì.
23. Đầu tư tiền của mình vào nơi mình làm việc, chẳng hạn có đến 99% trong tổng số vốn của Warren Buffett nằm trong cổ phần của Berkshire Hathaway, hay George Soros cũng đặt gần như toàn bộ tiền của mình vào Quỹ Quantum. Như thế, số phận của cải của họ gắn liền với số phận của cải của những người đã phó thác tiền bạc của mình cho ban quản lý.	Các vụ đầu tư chỉ góp phần rất nhỏ vào số vốn của họ, bởi vì trên thực tế, các hoạt động đầu tư của họ thường có nguy cơ gây hại cho tài sản của chính họ. Họ thường cấp vốn cho các vụ đầu tư (và bù đắp tổn thất) từ những nguồn tài chính khác như lợi nhuận kinh doanh, tiền lương, quỹ trợ cấp, các kế hoạch thưởng của công ty...

Sinvest.vn

PHỤ LỤC II

CÁC KỶ LỤC CỦA HAI NHÀ ĐẦU TƯ THÀNH CÔNG NHẤT THẾ GIỚI

Kỷ lục của Warren Buffett: 1956-2002

	Thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm[1] trong...			*1.000 đô-la được đầu tư năm 1956 giờ trị giá[7] (đô-la):*	
Năm	Giá trị thực của Buffett Partnership / giá trị sổ sách mỗi cổ phần của Berkshire[2]	Chỉ số Dow Jones 30/ S&P 500 (gồm cổ tức)[3]	Buffett liên quan đến chỉ số[4]	Chỉ số Dow Jones 30/ chỉ số S&P 500[3]	Buffett Partnership / Berkshire Hathaway (giá trị sổ sách)[2]
1957[5]	9,3%	-8,4%	17,7%	916	1.093
1958	32,2%	38,5%	-6,3%	1.268,66	1.445
1959	20,9%	20,0%	0,9%	1.522,39	1.747
1960	18,6%	-6,3%	24,9%	1.426,48	2.072
1961	35,9%	22,4%	13,5%	1.746,01	2.816
1962	11,9%	-7,6%	19,5%	1.613,32	3.151
1963	30,5%	20,6%	9,9%	1.945,66	4.112
1964	22,3%	18,7%	3,6%	2.309,50	5.029
1965	36,9%	14,2%	22,7%	2.637,45	6.884
1966	16,8%	-15,6%	32,4%	2.226,00	8.041
1967	28,4%	19,0%	9,4%	2.648,95	10.324
1968	45,6%	7,7%	37,9%	2.852,91	15.032

Sinvest.vn

1969[5]	16,2%	-8,4%	24,6%	2.613,27	17.467
1970	12,0%	3,9%	8,1%	2.715,19	19.563
1971	16,4%	14,6%	1,8%	3.111,60	22.772
1972	21,7%	18,9%	2,8%	3.699,70	27.713
1973	4,7%	-14,8%	19,5%	3.152,14	29.016
1974	5,5%	-26,4%	31,9%	2.319,98	30.612
1975	21,9%	37,2%	-15,3%	3.183,01	37.316
1976	59,3%	23,6%	35,7%	3.934,20	59.444
1977	31,9%	-7,4%	39,3%	3.643,07	78.407
1978	24,0%	6,4%	17,6%	3.876,22	97.224
1979	35,7%	18,2%	17,5%	4.581,70	131.933
1980	19,3%	32,3%	-13,0%	6.061,58	157.396
1981	31,4%	-5,0%	36,4%	5.758,50	206.819
1982	40,0%	21,4%	18,6%	6.990,82	289.546
1983	32,3%	22,4%	9,9%	8.556,77	383.070
1984	13,6%	6,1%	7,5%	9.078,73	435.168
1985	48,2%	31,6%	16,6%	11.947,61	644.918
1986	26,1%	18,6%	7,5%	14.169,87	813.242
1987	19,5%	5,1%	14,4%	14.892,53	971.824
1988	20,1%	16,6%	3,5%	17.364,69	1.167.161
1989	44,4%	31,7%	12,7%	22.869,30	1.685.380
1990	7,4%	-3,1%	10,5%	22.160,35	1.810.098
1991	39,6%	30,5%	9,1%	28.919,26	2.526.897
1992	20,3%	7,6%	12,7%	31.117,12	3.039.857
1993	14,3%	10,1%	4,2%	34.259,95	3.474.557
1994	13,9%	1,3%	12,6%	34.705,33	3.957.520
1995	43,1%	37,6%	5,5%	47.754,53	5.663.212
1996	31,8%	23,0%	8,8%	58.738,08	7.464.113
1997	34,1%	33,4%	0,7%	78.356,59	10.009.376
1998	48,3%	28,6%	19,7%	100.766,58	14.843.904
1999	0,5%	21,0%	-20,5%	121.927,56	14.918.124
2000	6,5%	-9,1%	15,6%	110.832,15	15.887.802
2001	-6,2%	-13,0%	6,8%	96.379,64	14.902.758
2002	10,%	-22,1%	32,1%	75,079,74	16.393.034
Doanh thu hàng năm tăng lên trong 46 năm				**9,8%**	**23,5%***

Sinvest.vn

Chú thích bảng biểu:

1. Những thay đổi về tỷ lệ phần trăm đối với từng năm.
2. Những tỷ lệ phần trăm cho Buffett Partnership, phần trăm thực của tất cả các chi phí, từ 1957 đến 1968. Từ năm 1969 là giá trị sổ sách của Berkshire Hathaway. Thừa nhận giá trị toàn bộ tại lúc thanh lý của Buffett Partnership được đầu tư vào Berkshire Hathaway.
3. Khi ông thành lập Buffett Partnership, mục tiêu của ông là vượt 10%/năm so với chỉ số Dow Jones, ông đã sử dụng chỉ số S&P 500 làm điểm chuẩn cho Berkshire Hathaway.
4. Thành quả của Buffett trừ đi chỉ số Dow hay S&P.
5. Buffett Partnership cho đến năm 1968.
6. Giá trị sổ sách của Berkshire Hathaway, từ năm 1969 đến nay theo đánh giá hiệu suất hoạt động riêng của Buffett.

*LƯU Ý: Con số 23,5% doanh thu trung bình hàng năm của Buffett được tính toán dựa trên sự đánh giá hiệu suất hoạt động của riêng Buffett: giá trị sổ sách của Berkshire Hathaway. Con số trung bình 24,7% sử dụng trong phần này được tính toán dựa trên giá trị cổ phần của Berkshire Hathaway.

Sinvest.vn

Kỷ lục của George Soros: 1969-2002

	Thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm[1] trong...			*1.000 đô-la được đầu tư năm 1969 giờ trị giá[1] (đô-la):*	
Năm	Giá trị tài sản thực của Quỹ Quantum[2]	Chỉ số S&P 500 bao gồm cổ tức[2]	Soros liên quan đến chỉ số[2]	Chỉ số S&P 500	Quỹ Quantum (giá trị tài sản thực)[2]
1969	29,38%	-8,4%	37,78%	916	1.293,82
1970	17,50%	3,9%	13,60%	951,72	1.520,24
1971	20,32%	14,6%	5,72%	1.090,68	1.829,09
1972	42,16%	18,9%	23,26%	1.296,81	2.600,24
1973	8,35%	-14,8%	23,15%	1.104,89	2.817,45
1974	17,51%	-26,4%	43,91%	813,20	3.310,79
1975	27,58%	37,2%	-9,62%	1.115,70	4.223,76
1976	61,90%	23,6%	38,30%	1.379,01	6.838,06
1977	31,17%	-7,4%	38,57%	1.276,96	8.969,45
1978	55,12%	6,4%	48,72%	1.358,69	13.913,70
1979	59,06%	18,2%	40,86%	1.605,97	22.130,91
1980	102,56%	32,3%	70,26%	2.124,70	44.828,36
1981	-22,88%	-5,0%	-17,88%	2.018,46	34.571,15
1982	56,86%	21,4%	35,46%	2.450,42	54.229,58
1983	24,95%	22,4%	2,55%	2.999,31	67.758,79
1984	9,40%	6,1%	3,30%	3.182,27	74.128,24
1985	122,19%	31,6%	90,59%	4.187,86	164.708,61
1986	42,12%	18,6%	23,52%	4.966,80	234.079,03
1987	14,13%	5,1%	9,03%	5.220,11	267.150,79
1988	10,14%	16,6%	-6,46%	6.086,65	294.229,58
1989[3]	31,64%	31,7%	-0,06%	8.016,12	387.323,81
1990	29,57%	-3,1%	32,67%	7.767,62	501.855,47
1991	53,30%	30,5%	22,80%	10.136,74	769.344,43
1992	68,11%	7,6%	60,51%	10.907,14	1.293.344,92
1993	63,25%	10,1%	53,15%	12.008,76	2.111.385,58
1994	3,95%	1,3%	2,65%	12.164,87	2,194,785,31
1995	39,04%	37,6%	1,44%	16.738,86	3.051.629,49
1996	-1,48%	23,0%	-24,48%	20.588,80	3.006.465,38
1997	17,13%	33,4%	-16,27%	27.465,46	3.521.472,90

Sinvest.vn

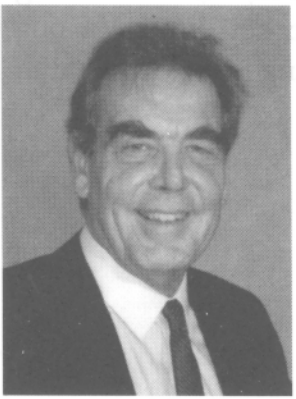
Năm	*Thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm[1] trong...* Giá trị tài sản thực của Quỹ Quantum[2]	Chỉ số S&P 500 bao gồm cổ tức[2]	Soros liên quan đến chỉ số[3]	*1.000 đô-la được đầu tư năm 1969 giờ trị giá[1] (đô-la):* Chỉ số S&P 500	Quỹ Quantum (giá trị tài sản thực)[4]
1998	12,17%	28,6%	-16,43%	35.320,58	3.950.036,15
1999	34,65%	21,0%	13,65%	42.737,90	5.318.723,67
2000[5]	-15,00%	-9,1%	-5,9%	38.848,75	4.520.915,12
2001	13,80%	-13,0%	26,8%	33.782,87	5.144.801,41
2002	-0,05%	-22,1%	22,05%	25.889,18	5.142.229,01
Doanh thu kép hàng năm từ 1969 đến 2002				**10%**	**28,6%**
Doanh thu kép hàng năm từ 1969 đến 1988 (dưới sự quản lý của Soros)				**9,5%**	**32,9%**
Doanh thu kép hàng năm từ 1989 đến 31 tháng 3 năm 2000[5] (dưới sự quản lý của Druckenmiller)				**18,6%**	**26,6%**

Chú thích bảng biểu:

1. Những thay đổi về tỷ lệ phần trăm đối với từng năm (trừ năm 1969, từ ngày 31 tháng 1).
2. Các tỷ lệ phần trăm đối với giá trị vốn của Quỹ Quantum (từ tháng 5 năm 2000, Quỹ Quantum Endowment), tổng tất cả các khoản phí, giả sử cổ tức được tái đầu tư.
3. Thành quả của Soros trừ chỉ số S&P.
4. Stanley Druckenmiller tiếp quản việc quản lý Quỹ Quantum vào năm 1989, George Soros trở thành "cố vấn".
5. Đến ngày 31 tháng 3 năm 2000. Druckenmiller về hưu vào tháng 4.

Sinvest.vn

VÀI NÉT VỀ TÁC GIẢ MARK TIER



Mark Tier là nhà văn và doanh nhân gốc Australia, tốt nghiệp Trường đại học quốc gia Australia chuyên ngành kinh tế học và hiện đang sinh sống và làm việc tại Hồng Kông, "một phần vì đóng thuế là việc mà tôi ghét nhất trên đời", như lời ông nói. Ông sáng lập bản tin đầu tư *World Money Analyst* (Phân tích tiền tệ thế giới), đồng thời cũng là người trực tiếp biên tập và xuất bản bản tin này cho đến năm 1991. Những cuốn sách về tài chính của ông như *Understanding Inflation* (Tìm hiểu về lạm phát) - cuốn sách bán chạy nhất Australia năm 1974, *The Nature of Market Cycles* (Bản chất của các chu kỳ thị trường), *How To Get A Second Passport* (Cách để có cuốn hộ chiếu thứ hai)... luôn được đón nhận nồng nhiệt.

Các bài viết của ông về thị trường đầu tư và nhiều chủ đề khác liên tục được đăng trên những tờ báo như *Time, The Australian, The South China Morning Post* và nhiều tạp chí khác. Ông còn hợp tác với Martin H. Greenberg xuất bản ba tuyển tập truyện khoa học viễn tưởng: *Give Me Liberty* (Cho tôi tự do), *Visions of Liberty* (Những ảo tưởng của tự do) và *Freedom!* (Tự do vạn tuế!).

Sinvest.vn

Sau khi đã kế thừa được Những thói quen đưa Warren Buffett và George Soros đến thành công trong đầu tư, ông bán tất cả các mảng kinh doanh khác của mình để tập trung vốn cho các vụ đầu tư và hiện nay ông sống thoải mái bằng các khoản thu nhập từ đầu tư. Ông cũng hướng dẫn các nhà đầu tư cách cải thiện kết quả đầu tư của họ dựa trên những kinh nghiệm và kiến thức mà ông đúc kết được. Và ông không quên cố gắng nâng cao khả năng của chính mình trong môn tennis.

Sinvest.vn

Mục lục

Lời tác giả 5
Lời giới thiệu 7

PHẦN I
Những thói quen đưa
Warren Buffett & George Soros
đến thành công trong đầu tư

CHƯƠNG 1: Sức mạnh của những thói quen tinh thần 11
CHƯƠNG 2: Bảy "sai lầm chết người" trong lĩnh vực đầu tư 24
CHƯƠNG 3: Hãy gìn giữ những gì bạn đang có 39
CHƯƠNG 4: Có phải George Soros không dám mạo hiểm? 52
CHƯƠNG 5: Không tin vào thị trường 80
CHƯƠNG 6: Bạn phải đánh giá đúng về mình 113
CHƯƠNG 7: Hiệu quả của việc đầu tư tập trung 145
CHƯƠNG 8: Tiết kiệm được một xu nghĩa là làm ra được một đô-la 154
CHƯƠNG 9: Trung thành với lĩnh vực mà bạn am hiểu nhất 160
CHƯƠNG 10: Phải biết dứt khoát 167
CHƯƠNG 11: Hãy bắt đầu từ những việc đơn giản nhất 175
CHƯƠNG 12: "Khi không có việc gì để làm thì đừng làm gì cả" 187
CHƯƠNG 13: Hành động! 193
CHƯƠNG 14: Khi nào nên ngưng đầu tư? 199

Sinvest.vn

CHƯƠNG 15: Lắng nghe sự cảnh báo từ hệ thống của bạn 208
CHƯƠNG 16: Dũng cảm thừa nhận sai lầm 214
CHƯƠNG 17: Rút kinh nghiệm từ những sai lầm 222
CHƯƠNG 18: "Học phí" cho thành công 232
CHƯƠNG 19: Giữ bí mật 248
CHƯƠNG 20: Chọn người tin cậy để giao phó công việc 257
CHƯƠNG 21: Chi tiêu tiết kiệm 267
CHƯƠNG 22: "Tiền bạc không phải là tất cả" 273
CHƯƠNG 23: Bậc thầy trong nghề 281
CHƯƠNG 24: Công việc là cả cuộc sống 288
CHƯƠNG 25: Tự quản lý vốn của mình 294
CHƯƠNG 26: Bạn có cần phải là một thiên tài? 298

PHẦN 2
Biến thói quen của các nhà đầu tư bậc thầy thành thói quen của chính bạn

CHƯƠNG 27: Đặt nền móng 302
CHƯƠNG 28: Xác định rõ mục đích đầu tư của bạn 308
CHƯƠNG 29: Bạn sẽ lựa chọn điều gì? 321
CHƯƠNG 30: Đạt tới năng lực vô thức 337
CHƯƠNG 31: Việc đầu tư không khó như bạn nghĩ 345

Sinvest.vn

PHẦN 3
Các nhà đầu tư bậc thầy khác

CHƯƠNG 32: Carl Icahn: Từ các hợp đồng quyền chọn đến các vụ tiếp quản doanh nghiệp 350

CHƯƠNG 33: John Templeton - người chuyên săn lùng hàng hạ giá toàn cầu 372

CHƯƠNG 34: Bernhard Mast – "người đúc vàng" ở Hồng Kông 383

Phụ lục I: 23 thói quen 394

Phụ lục II: Các kỷ lục của hai nhà đầu tư thành công nhất thế giới 398

Vài nét về tác giả Mark Tier 403

Sinvest.vn

MARK TIER

Bí Quyết ĐẦU TƯ & KINH DOANH CHỨNG KHOÁN CỦA TỶ PHÚ WARREN BUFFETT & GEORGE SOROS

FIRST NEWS

Chịu trách nhiệm xuất bản:
Tiến sĩ QUÁCH THU NGUYỆT

Biên tập : Thành Nam
Trình bày : Công Bằng
Sửa bản in : Thanh Bình
Thực hiện : First News - Trí Việt

NHÀ XUẤT BẢN TRẺ
161B Lý Chính Thắng - Quận 3 - TP. HCM
ĐT: 9316211 - Fax: 8437450

In 2.000 cuốn, khổ 14,5 x 20,5 cm tại Xí nghiệp In Công ty cổ phần Văn hóa Phương Nam (160/13 Đội Cung, Q. 11, TP. HCM). Giấy phép xuất bản số 53-2007/CXB/41-01/ĐKKH/Trẻ cấp ngày 6/4/2007. In xong và nộp lưu chiểu quý II/2007.

Sinvest.vn