

LÍ THÀNH TỰU - HẠ DỊCH AN

# Sách lược đầu tư của W. Buffett

Tổng kết lại  
một cách sinh động  
bí quyết đầu tư  
của huyền thoại cổ phiếu  
**W. Buffett**





TỔNG HỢP  
**EBOOK**  
HAY NHẤT VỀ

**ĐẦU TƯ**

**SINVEST.VN**

# MỤC LỤC

[Lời dẫn: Nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới](#)

## [Chương 1: Câu chuyện thần thoại Omaha](#)

- [Buffett là nhà đầu tư như thế nào](#)
- [Đứa trẻ này chẳng giống ai](#)
- [Thời niên thiếu của thiên tài đầu tư](#)
- [Ba nhà thông thái: Benjamin Graham, Philip A Fisher, John Maynard Keynes](#)
- [Người công tác vàng: Munger](#)
- [Sự tăng trưởng nhanh chóng của Berkshire](#)

## [Chương 2: Chia sẻ những tinh hoa trong tư tưởng của Buffett](#)

- [Xác định phạm vi, khả năng làm việc của mình](#)
- [Cảm xúc là kẻ thù lớn nhất của nhà đầu tư](#)
- [Đơn giản mới chính là chân lí](#)
- [Xem xét doanh nghiệp đầu tư giống như một ông chủ](#)
- [Nắm giữ dài hạn, tập trung vào giá trị tương lai của doanh nghiệp](#)
- [Không nên để tâm đến sự biến động ngắn hạn của thị trường cổ phiếu](#)
- [Thu hẹp phạm vi đầu tư, tránh xa lĩnh vực không hiểu biết](#)
- [Đầu tư cổ phiếu nên lấy giá trị làm kim chỉ nam](#)
- [Đầu tư tập trung mới thu được lợi nhuận cao](#)
- [Dựa vào giá trị nội tại để quyết định mua hay bán](#)
- [Thường xuyên chú ý, quan sát, phát hiện cơ hội đầu tư quanh mình](#)
- [Tìm những công ty có vị thế trên thị trường](#)
- [Tìm công ty xứng đáng để bạn đặt niềm tin](#)
- [Không mù quáng: Tố chất cần phải có của nhà kinh doanh giỏi](#)

## [Chương 3: Chiến lược đầu tư tập trung của Buffett](#)

- [Đặt trứng vào cùng một giỏ và chú ý đến nó](#)
- [Từ bỏ việc đa dạng hóa đầu tư](#)
- [Tối ưu hóa danh mục đầu tư](#)
- [Đừng tìm cách đa dạng hóa rủi ro](#)
- [Tập trung đầu tư vào một số công ty tốt](#)
- [Nắm quân bài đẹp và đánh một cách dứt khoát](#)

- Kiểm soát số lượng cổ phiếu nắm giữ
- Tránh những doanh nghiệp khó đầu tư

## Chương 4: Tuân thủ các giá trị đầu tư

- Giá trị nội tại là cơ sở của đầu tư
- Tìm những cổ phiếu có giá trị bị đánh giá thấp
- Mua công ty, chứ không chỉ đơn thuần là mua cổ phiếu
- Thu mua doanh nghiệp tiềm năng
- Coi đầu tư như là kinh doanh doanh nghiệp
- Chọn ngành kinh doanh có sự phát triển bền vững
- Quan tâm đến các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị đầu tư

## Chương 5: Nắm giữ dài hạn cổ phiếu có chất lượng

- Thả dây câu dài bắt con cá lớn
- Không bao giờ được đầu tư một cách tùy tiện
- Phản ứng chậm với thị trường
- Không nên thường xuyên đổi cổ phiếu
- Nắm giữ dài hạn cần có sự kiên nhẫn
- Ba loại chứng khoán có thể nắm giữ dài hạn
- Nắm giữ dài hạn và không nắm giữ mãi mãi

## Chương 6: Chiến lược điều hành của Buffett

- Hậu sinh khả úy
- Thiết lập lí thuyết của riêng mình
- Kiểm soát rủi ro
- Đừng nghĩ sẽ giàu ngay chốc lát
- Tránh bị ảnh hưởng bởi tin tức và tình hình thị trường
- Không nên quan tâm về sự tăng giảm ngắn hạn của cổ phiếu
- Cách chính xác để đánh giá giá trị hiện tại và tương lai của doanh nghiệp
- Đừng nên dự đoán xu hướng thị trường
- Nắm bắt cơ hội kinh doanh tốt nhất
- Ít mắc lỗi, ít thất bại

## Chương 7: Buffett dạy cho bạn cách đọc báo cáo tài chính

- Phương pháp đọc báo cáo tài chính khái quát, đơn giản.
- Mức thù lao quyền lợi của cổ đông (ROE)
- Hệ số biên lợi nhuận hoạt động quyết định hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp

- Thu nhập chủ sở hữu quyết định hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp

## Chương 8: Năm dự án đầu tư kinh điển của Buffett

- Tôi chỉ cần Coca-Cola gia tăng giá trị lên 6,8 lần
- Đảm bảo lợi nhuận của Berkshire - GEICO, giá trị tăng 50 lần
- Miễn là thế giới vẫn còn đàn ông thì Gillette vẫn có thể tiếp tục kiếm tiền - giá trị tăng lên gấp gần năm lần
- Washington Post - tờ báo huyền thoại, giá trị gia tăng hơn 28 lần
- Petrochina - công ty có lợi nhuận cao nhất của châu Á, giá trị tăng 8 lần



# CHƯƠNG 1

## Câu chuyện thần thoại ở Omaha

Buffett là nhân vật giành được nhiều sự quan tâm trên thị trường cổ phiếu, ông đã tạo nên những câu chuyện li kì đáng nhớ, trở thành nhân vật được ngưỡng mộ trong giới đầu tư trên toàn thế giới. Nói Buffett là một nhân tài đầu tư cũng không hề sai, vì lần đầu tư đầu tiên của ông vào thị trường cổ phiếu là khi ông mới 11 tuổi, tuy không mang lại nhiều lợi nhuận nhưng đã để lại cho ông kinh nghiệm quý báu. Năm 1947, ông theo học ngành Tài chính và Quản lí thương mại tại trường Nebraska, 2 năm sau, ông thi đỗ vào Khoa Tiền tệ trường Columbia, thầy dạy học của ông là Benjamin Graham. Những năm học ở Columbia đã tạo dựng cho Buffett nền tảng kiến thức về tiền tệ và cơ sở lí luận vững chắc sau này. Sau khi tốt nghiệp, Buffett làm việc cho công ty đầu tư của thầy giáo mình trong 2 năm, và đã học được những kĩ năng thực tế; sau đó, ông trở về quê nhà, thành lập công ty riêng, bắt đầu cuộc hành trình trong thế giới cổ phiếu.



### 1. Buffett là nhà đầu tư như thế nào?

Đầu tư vào cổ phiếu đã kích thích ham muốn làm giàu của rất nhiều người, nhưng đồng thời nó cũng biến hóa khôn lường khiến các nhà đầu tư khó lòng ứng phó kịp. Sự đầu tư này có thể khiến bạn trở thành tỉ phú chỉ sau một đêm, và cũng có thể làm bạn trở nên tay trắng trong chốc lát. Sự biến đổi nhanh chóng của thị trường cổ phiếu thực sự làm cho các nhà đầu tư phải đau đầu.

Nói đến đầu tư cổ phiếu, mọi người sẽ nghĩ ngay đến Warren Buffett - một người tài ba về đầu tư cổ phiếu đến từ Omaha - thành phố miền Tây nước Mỹ, ý tưởng và sự trải nghiệm trong đầu tư của ông được giới chứng khoán truyền tụng rộng rãi. Năm đó, Buffett khởi nghiệp với 100 đô-la. Ý tưởng đầu tư đơn giản, rõ ràng mà đầy hiệu quả đã giúp ông bắt đầu hành trình trở thành tỉ phú. Thực tế cho thấy, Buffett đã thu được những thành tựu nổi bật trong việc đầu tư cổ phiếu. Trong bảng xếp hạng những người giàu nhất thế giới, Buffett nhiều lần bị xếp ở vị trí thứ 2 sau Bill Gates của Microsoft. Năm 2007, giá trị cổ phiếu của Công ty Berkshire Hathaway mà Buffett nắm trong tay tăng mạnh, nâng giá trị tài sản của ông lên 62 tỉ đô-la, giúp Buffett đưa tên mình lên đứng đầu danh sách những tỉ phú giàu nhất thế giới năm 2008; năm 2008, nền kinh tế thế giới đi vào suy thoái, cổ phiếu giảm mạnh, cũng vì thế mà ông bị tổn thất nặng nề, giá trị tài sản cá nhân giảm xuống chỉ còn 37 tỉ đô-la, nhưng vẫn xếp vị trí thứ 2 trong bảng xếp hạng.

Không có gì phải nghi ngờ về việc Buffett là nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới, ông nổi tiếng với khả năng nhạy bén và chiến lược đầu tư vững vàng. Trong những tỉ phú trên thế giới như Ông vua dầu mỏ - Rockefeller, Ông vua sắt thép - Carnegie hay thiên tài phần mềm máy tính - Bill Gates, thành công của họ đều nhờ vào những sản phẩm nổi tiếng hoặc phát minh vĩ đại, đằng sau đó là cả một đội ngũ kĩ thuật và dây chuyền sản xuất không lồ, nhưng thành công của Buffett lại chỉ đơn thuần dựa vào đầu tư, nhờ sự tìm hiểu kĩ lưỡng tình hình tài chính của các công ty có cổ phiếu niêm yết mà trở thành nhà đầu tư vĩ đại trong thế kỷ 20.


Trong hành trình đầu tư mấy chục năm, cho dù cổ phiếu tăng hay giảm, dù kinh tế thịnh vượng hay suy thoái thì Buffett cũng vẫn luôn vững vàng. Sau Chiến tranh thế giới thứ hai, ở Mỹ, lợi nhuận bình quân hàng năm của cổ phiếu là khoảng 10%, trong khi đó thu nhập bình quân hàng năm của Buffett lại hơn 20%, cao hơn mức bình quân trên thị trường.

Tuy nhiên, việc đầu tư vào cổ phiếu không phải lúc nào cũng thuận buồm xuôi gió, Buffett cũng hiểu điều ấy. Trong thời kì kinh tế suy thoái từ năm 1973 đến năm 1974, công ty Berkshire bị ảnh hưởng nặng nề, giá trị mỗi cổ phiếu từ 90 đô-la giảm xuống còn 40 đô-la; năm 1987 - năm khốn đốn của thị trường chứng khoán, giá trị mỗi cổ phiếu từ 4.000 đô-la giảm xuống còn 3.000 đô-la; thời kì Chiến tranh Vùng Vịnh năm 1990-1991, cổ phiếu của Berkshire lại một lần nữa từ 8.900 đô-la giảm xuống còn 5.500 đô-la; thời kì năm 1998 đến 2000, giá mỗi cổ phiếu từ 80.000 đô-la giảm xuống còn 40.000

đô-la, nhưng những điều này hoàn toàn không lay chuyển được niềm tin vào việc nắm giữ cổ phiếu của Buffett. Thực tế đã chứng minh, chính sự kiên định đó đã tạo nên sự nghiệp vĩ đại của ông ngày hôm nay, cũng vì thế mà ông được mệnh danh là nhà đầu tư vĩ đại nhất trên thế giới, được tạp chí Forbes bình chọn đứng đầu danh sách “8 nhà đầu tư nổi tiếng nhất thế kỷ 20”.

Sự từng trải và nhân cách của Buffett, cùng với triết lý đầu tư đơn giản mà uyên thâm của ông đã thu hút rất nhiều nhà đầu tư noi theo. Họ chẳng khác nào các tín đồ tôn giáo, hàng năm đổ xô đến Omaha để nghe Buffett thuyết trình trong Đại hội cổ đông của công ty Berkshire Hathaway, còn giới tài chính thì xem những lời nói và hành động của Buffett như những “Thánh kinh” về đầu tư và rất sùng bái nó.

## Point

1. Đầu tư cổ phiếu không phải là trò chơi đoán mò, mà nó đòi hỏi sự phân tích kỹ lưỡng tình hình tài chính của những công ty niêm yết. 
2. Không nên quá mơ tưởng làm giàu trong một đêm, cũng không nên quá chú ý đến cái được và mất trong chốc lát.
3. Những việc có thể chấp nhận được thì hãy kiên trì đi tiếp! Kiên trì, bạn mới có thể đánh bại được đối phương, và giành được thắng lợi cuối cùng.

### ● Bảng xếp hạng 10 tỷ phú giàu nhất thế giới năm 2008

Số thứ tự	Tên	Quốc tịch	Tuổi	Tài sản
1	Warren Buffett	Mỹ	77 tuổi	62 tỷ USD
2	Carlos Slim Helú	Mexico	68 tuổi	60 tỷ USD
3	Bill Gates	Mỹ	52 tuổi	58 tỷ USD
4	Lakshmi Mittal	Ấn Độ	57 tuổi	45 tỷ USD
5	Mukesh Ambani	Ấn Độ	50 tuổi	43 tỷ USD
6	Anil Ambani	Ấn Độ	48 tuổi	42 tỷ USD
7	Ingvar Kamprad	Thụy Điển	81 tuổi	31 tỷ USD
8	KushalPal Singh	Ấn Độ	76 tuổi	30 tỷ USD
9	Oleg Deripaska	Nga	40 tuổi	28 tỷ USD
10	Karl Albrecht	Đức	88 tuổi	27 tỷ USD

### ● Bảng xếp hạng 10 tỉ phú giàu nhất thế giới năm 2008

Số thứ tự	Tên	Tài sản	Mức tài sản bị thu hẹp năm 2008
1	Bill Gates	40 tỷ USD	18 tỷ USD
2	Warren Buffett	37 tỷ USD	25 tỷ USD
3	Carlos Slim Helú	35 tỷ USD	25 tỷ USD
4	Larry Ellison	22,5 tỷ USD	25 tỷ USD
5	Ingvar Kamprad	22 tỷ USD	9 tỷ USD
6	Karl Albrecht	21,5 tỷ USD	5,5 tỷ USD
7	Mukesh Ambani	19,5 tỷ USD	23,5 tỷ USD
8	Lakshmi Mittal	19,3 tỷ USD	25,7 tỷ USD
9	Theo Albrecht	18,8 tỷ USD	4,2 tỷ USD
10	Amancio Ortega Gaona	18,3 tỷ USD	1,9 tỷ USD

### ● Bảng đối chiếu lợi nhuận của Dow và công ty Buffett hợp tác năm 1957- 1969

Năm	Chỉ số công nghiệp Dow Jones	Công ty hợp tác đầu tư của Buffett
1957	-8.4	10.4
1958	38.5	40.9
1959	20.2	25.9
1960	-6.2	22.8
1961	22.4	45.9

1962	-7.6	13.9
1963	20.6	38.7
1964	18.7	27.8
1965	14.2	47.2
1966	-15.6	20.4
1967	19.0	35.9
1968	7.7	58.9
1969	-11.6	6.8

## Lãi gộp là gì?



## Lời khuyên quý báu của Buffett:



Sự gia tăng liên tục của lợi nhuận và phí giao dịch cùng với việc tránh phải nộp thuế sẽ giúp nhà đầu tư thu được hiệu quả. (Chú thích: Luật thuế quan của Mỹ quy định, khi vẫn chưa tạo ra được lợi nhuận thì chưa phải nộp thuế).



## 2. Đứa trẻ này chẳng giống ai



Warren Buffett sinh ngày 30 tháng 8 năm 1930 tại thành phố nhỏ Omaha thuộc bang Nebraska, Mỹ; là con thứ hai trong gia đình, ông có một chị gái và một em gái. Bố của ông theo nghề kinh doanh chứng khoán, vì thế mà từ nhỏ, Buffett đã rất quen thuộc với các giao dịch chứng khoán.

Năm 1929, thị trường cổ phiếu Mỹ sụp đổ - sự kiện “Ngày thứ năm đen tối”, sau này Buffett nói một cách hài hước: “Sở dĩ tôi được sinh ra hoàn toàn là vì sự sụp đổ của thị trường cổ phiếu, khiến cho bố tôi nhàn rỗi không có việc gì để làm”.

Buffett sinh vào thời buổi kinh tế khó khăn, bố của ông vì đầu tư vào cổ phiếu mà không thu hồi được vốn nên gia đình lâm vào cảnh túng thiếu, để có thể tiết kiệm chút tiền tiêu vặt, mẹ ông đã không dám tham gia các buổi gặp mặt bạn bè ở giáo đường.

Sống trong hoàn cảnh khó khăn như vậy, là con trai duy nhất trong gia đình, Buffett sớm thể hiện sự thận trọng và bản lĩnh hơn so với tuổi. Thậm chí, từ lúc mới lẫm chẫm tập đi Buffett đã thể hiện điều đó, đầu gối luôn gập cong dường như để tránh bị ngã đau.

Khi đến giáo đường cùng mẹ, trong khi chị gái hiếu động chạy chơi khắp nơi có khi còn bị lạc, thì Warren lại ngoan ngoãn ngồi bên cạnh mẹ và tính năm sinh, năm mất của các nhà soạn nhạc ở giáo đường.

Từ nhỏ Warren đã rất đam mê các con số, cậu cũng thể hiện được khả năng ghi nhớ con số hơn người bình thường. Cậu có thể ngồi với người bạn Bob Russell của mình cả buổi chiều để ghi lại biển số xe ô tô trên đường; đến tối, họ lại bắt đầu trò chơi mà họ tự cho rằng rất hay: Russell đọc tên các thành phố trong cuốn sách, còn Buffett thì đọc tổng dân số của mỗi thành phố đó.

Thấy bố ngày ngày buồn bã, Buffett - khi ấy mới 5 tuổi đã ấp ủ một nguyện vọng lớn là sau này sẽ trở thành một người giàu có. Năm đó, Buffett bày bán kẹo cao su trên con phố trước cửa nhà, sau đó chuyển sang bán nước ép chanh. Điều hiếm thấy là cậu bé không kiếm tiền để tiêu mà kiếm tiền để tích lũy tài sản.

Năm 6 tuổi, Buffett làm ở tiệm tạp hóa của ông nội, cậu dùng 25 đô-la để mua 6 chai Coca sau đó bán ra mỗi chai 5 đô-la để lấy tiền tiêu vặt. Ngày nắng chói chang, trong khi đám trẻ cùng tuổi chơi đùa thì Warren lại dậm đi dạo hôm đến từng nhà quảng cáo sản phẩm; nhưng cậu cười rất đắc ý: “Bán ra 6 chai, tôi có 5 đô-la tiền tiêu vặt rồi đây!”, mới còn ít tuổi mà Buffett đã thể hiện năng khiếu kinh doanh hơn người.

Năm 7 tuổi, Warren phải vào viện phẫu thuật do bị viêm ruột thừa. Nằm trên giường bệnh, cậu lấy bút chì viết các con số lên mảnh giấy và bảo với y tá rằng, đó là số tài sản của mình sau này, rồi nói: "Mặc dù hiện tại cháu không có nhiều tiền, nhưng nhất định sẽ có một ngày cháu trở nên giàu có, hình ảnh cháu sẽ xuất hiện trên báo, tạp chí". Một đứa trẻ 7 tuổi đã vượt qua nỗi giầy vò của bệnh tật bằng mơ ước làm giàu tuyệt vời như vậy đó.

Năm 8 tuổi, cậu bé Buffett bắt đầu đọc sách về cổ phiếu, và tự tay vẽ biểu đồ giá cổ phiếu tăng giảm, sau này Buffett xem nó như là “vết chân của chú gà”. Thời kỳ này, Buffett đã bắt đầu có sự chuẩn bị để bước vào thế giới cổ phiếu.

Năm 9 tuổi, Buffett học được cách điều tra thị trường, cậu và bạn bè thường mang những nắp chai trong cửa hàng về nhà, sau đó tính toán và phân tích các loại nắp chai, từ đấy có thể biết được loại nước giải khát nào được tiêu thụ mạnh nhất.

Năm 10 tuổi, Buffett thường làm một số công việc tại văn phòng của bố. Cậu bé rất nhạy cảm với chữ số và tiền bạc, điều này làm bố cậu rất ngạc nhiên, nhưng điều mà ông không thể ngờ được là cậu bé say mê con số và tiền bạc này sau này lại trở thành tỷ phú giàu nhất nhì thế giới.

### Point

1. Sự đam mê với con số và tiền tệ của Buffett đã quyết định thành công sau này của



ông trong thị trường cổ phiếu.

2. Sự cẩn thận, tỉ mỉ của Buffett khiến ông có được sự suy xét vấn đề kĩ lưỡng hơn bất cứ ai khi đầu tư.



## Cậu bé Buffett đến từng nhà giới thiệu về Coca-Cola

Tại tiệm tạp hóa của ông nội, cậu bé Buffett dùng 25 đô-la để mua 6 chai Coca, sau đó bán ra mỗi chai 5 đô-la để lấy tiền tiêu vặt.



## Tỉ phú trong tương lai



Buffett phải vào viện để phẫu thuật do bị viêm ruột thừa. Nằm trên giường bệnh, cậu lấy bút chì viết các con số lên mảnh giấy và bảo với y tá rằng, đó là số tài sản của mình sau này, tiếp đó còn nói: “Mặc dù hiện tại cháu không có nhiều tiền, nhưng sẽ có một ngày cháu sẽ giàu có, hình ảnh cháu sẽ xuất hiện trên báo, tạp chí”.

## Buffett đọc sách báo về cổ phiếu

Buffett say mê đọc sách về cổ phiếu, và tự tay vẽ biểu đồ giá tăng giảm của cổ phiếu.



## Lời khuyên quý báu của Buffett:

Trong tay nắm giữ một cổ phiếu và chờ đợi giá trị của nó sẽ lên cao trong tuần sau là một việc hoàn toàn ngu ngốc.

### 3. Thời niên thiếu của thiên tài đầu tư



Lần đầu tiên Buffett mua cổ phiếu là vào năm 11 tuổi, lúc đó cậu đang làm công việc ghi chép tại công ty chứng khoán của bố. Cậu đã nảy sinh niềm đam mê với cổ phiếu khi ghi chép sự biến động của giá cổ phiếu trên thị trường, muốn thử mua cổ phiếu xem thế nào. Và rồi, cậu thuyết phục được chị gái của mình, hai người đã dùng toàn bộ tiền tiết kiệm là 38 đô-la để mua 3 cổ phiếu của công ty Cities Service.

Sau khi mua vào thì cổ phiếu của Cities Service không hề tăng như lời Buffett nói với chị gái, mà trái lại, mỗi cổ phiếu đã giảm còn 27 đô-la. Những lời than phiền của chị gái đã làm cho Buffett cảm thấy rất khó chịu; khi giá tăng lên thành 40 đô-la một cổ phiếu, Buffett đã bán hết ra, trừ đi các khoản thủ tục giấy tờ thì họ kiếm được 5 đô-la, đây là lần đầu tiên Buffett nếm trải thành quả thu được từ đầu tư cổ phiếu. Tuy nhiên, sau đó cổ phiếu của công ty Cities Service không ngừng tăng lên, sau vài năm đã lên tới con số 200 đô-la mỗi cổ phiếu, điều này khiến Buffett thấy rất hối tiếc.

Sự việc này ảnh hưởng rất sâu sắc tới việc đầu tư sau này của ông, từ đó trở đi, ông tách khỏi người ủy thác của mình để tránh bị ảnh hưởng bởi tâm trạng tiêu cực. Từ kinh nghiệm lần đầu tư này, ông đã nhận ra rằng, đầu tư cổ phiếu cần phải có tính kiên nhẫn.

Năm 12 đến 13 tuổi, có một khoảng thời gian Buffett sống tại tiệm tạp hóa của ông nội, khoảng thời gian này ông đã làm công giúp ông nội mà không lấy tiền. Theo lời của Buffett thì ông chưa từng gặp một người nào lại có thể keo kiệt hơn ông nội của mình.

Sau đó, Buffett đã làm nhiều công việc kinh doanh khác nhau. Năm 13 tuổi, cậu làm công việc đưa báo cho tờ Washington Post, đồng thời cũng nhận ủy thác của các tờ báo khác, nếu một khách hàng nào đó không dùng tờ Washington Post nữa thì Buffett có nhiệm vụ giới thiệu tờ báo khác cho họ, làm như vậy sẽ có cơ hội nhận được nhiều đơn đặt báo hơn, thu được nhiều tiền hơn so với việc chỉ nhận phân phối cho một tờ báo.

Ngoài ra, Buffett còn tập hợp một đám trẻ, cùng nhau thu nhặt các quả bóng golf rồi bán ra, nhưng không lâu sau thì bị sân Golf bắt phải dừng hoạt động này lại.

Qua một thời gian tích lũy, Buffett đã có một khoản tiền nhỏ. Sau đó, cậu lại thấy một cơ hội kiếm tiền khác, lúc đó trò chơi Pinball được rất nhiều người thích, nhưng giá của chiếc máy này rất đắt, mỗi chiếc mới có giá 300 đô-la. Buffett và một người bạn mua chung một chiếc Pinball cũ với giá 25 đô-la, mang về sửa sang và để ở tiệm cắt tóc. Ngay ngày hôm sau, họ đã kiếm được 4 đô-la, điều này khiến cho Buffett rất vui, và quyết định mở rộng quy mô, thời kỳ cao điểm cho thuê cùng lúc 7 chiếc, mỗi chiếc kiếm được 50 đô-la. Năm 1947, vì phải đến nơi khác học đại học, Buffett nhượng việc kinh doanh trò chơi Pinball cho một quân nhân xuất ngũ với giá 1.200 đô-la.

Khi lên trung học, Buffett dùng số tiền kiếm được để mua lại một nông trại có diện tích 40 mẫu Anh với giá 1.200 đô-la, sau đó chia nhỏ ra và cho người khác thuê lại, nhờ đó cũng kiếm được một khoản thu nhập tương đối. Năm đó, Buffett mới 14 tuổi.

Năm 1945, khi mới 15 tuổi, Buffett và một người bạn hợp tác mua xe ô tô hiệu Rolls-Royce sản xuất năm 1934 với giá 350 đô-la, sau khi sửa chữa xong, cậu đã cho người dân địa phương thuê với giá 35 đô-la mỗi ngày.

Năm 1947, khi tốt nghiệp Trung học phổ thông thì Buffett đã có trong tay 6.000 đô-la, đây là một số tiền không nhỏ vào thời kỳ đó, nó đủ để trang trải cho cuộc sống sinh viên.

Với những trải nghiệm về kinh doanh suốt thời thơ ấu và sự đam mê của mình, Buffett đã gieo những hạt giống đầu tiên để tạo nên thành công sau này.

#### Point

1. Đầu tư vào cổ phiếu cần phải có lòng kiên nhẫn.
2. Sự từng trải trong công việc khi còn trẻ tuổi sẽ là nguồn kinh nghiệm quý



## báu cho sự nghiệp sau này của bạn.

### • Thời kì từ 11 tuổi đến 16 tuổi của Buffett

Tuổi	Quá trình đầu tư	Kinh nghiệm
11	Lần đầu tiên mua cổ phiếu, được lãi 5 USD	Lần đầu tiên được nếm vị ngọt của đầu tư, hiểu được rằng cần phải có đầu óc minh mẫn, tránh xa người ỳ thác
12	Làm một đĩa trẻ bán báo, mỗi tháng thu nhập 175 USD	Tăng vốn kinh nghiệm, tìm ra cách làm thu được hiệu quả cao
13	Kinh doanh Pinball	Thực sự cảm nhận được sức hút từ ngành thương mại
14	Mua nông trường và cho thuê	Có những nhận biết bước đầu về giá trị của đất đai
16	Kinh doanh xe cho thuê	Hiểu được thị trường xe cho thuê



### Lời khuyên quý báu của Buffett

Đừng nên quá chú ý tới việc năm sau mình có thể kiếm được bao nhiêu mà hãy nghĩ rằng, với công ty đó 5 đến 10 năm sau, mình sẽ kiếm được nhiều hay ít.



## 4. Ba nhà thông thái: Benjamin Graham, Philip A. Fisher, John Maynard Keynes

Nhà khoa học nổi tiếng Newton khi được người khác khen ngợi thường trả lời một cách khiêm tốn rằng: “Nếu tôi có thể nhìn được xa hơn những người khác, thì đó là vì tôi đã đứng trên vai những người không lồ”. Buffett cũng chưa bao giờ nghĩ rằng thành công mà mình có được là do bẩm sinh mà luôn luôn nhận mạnh sự ảnh hưởng của các nhà đầu tư khác tới mình. Nếu không được sự dạy dỗ và chỉ bảo của thầy giáo thì tôi không thể có thành công ngày hôm nay, có được thành tựu rực rỡ này là do tôi đã được “đứng lên vai” của những người thầy đáng kính. Ba nhà đầu tư lớn có ảnh hưởng nhất đến tư tưởng đầu tư của Buffett lần lượt là Benjamin Graham, Philip A. Fisher và John Maynard Keynes. Buffett thông suốt mọi lý luận đầu tư của ba vị này và tự hình thành cho mình sách lược và tư duy riêng - lý luận đầu tư kiểu Buffett.

### ◆ Benjamin Graham

Benjamin Graham là giáo viên hướng dẫn của Buffett, từ người thầy này Buffett học được “Đầu tư giá trị”. Buffett tự cho rằng, dòng máu chảy trong người mình có đến 85% là của thầy Benjamin Graham, thầy là người có ảnh hưởng lớn nhất với Buffett.

Khi học năm thứ 4 tại Đại học Nebraska, một lần ngẫu nhiên Buffett đọc được cuốn Nhà đầu tư thông minh của tác giả Benjamin Graham. Tác phẩm này đã đưa ra ý niệm về giá trị đầu tư: Người đầu tư thông minh là người không bị ảnh hưởng bởi sự biến động của tỉ giá cổ phiếu, mà phải chú ý đến giá trị của doanh nghiệp. Thông qua việc phân tích giá trị doanh nghiệp, có thể mua vào cổ phiếu giá rẻ. Điểm này có ảnh hưởng rất sâu sắc đối với Buffett, sự ra đời của quyển sách đã mở cánh cửa đầu tư cho Buffett. Ông lập tức viết đơn xin nhập học ngành Thương mại học thuộc đại học Columbia, vì thầy Graham đang công tác tại đây, Buffett muốn tiếp xúc nhiều hơn với thầy để học cách đầu tư của thầy.

Benjamin Graham sinh năm 1894 tại London (Anh), thưở nhỏ theo gia đình chuyển đến sống ở New York; năm 20 tuổi tốt nghiệp trường đại học Columbia, bắt đầu làm việc tại công ty chứng khoán ở Wall street, điều này đã giúp ông tích lũy được nhiều kinh nghiệm quý báu. Năm 1926, ông hợp tác đầu tư với Buffett sáng lập ra công ty Graham-Newman Corporation. Năm 40 tuổi, cuốn sách Phân tích chứng khoán (Security Analysis) của ông và David L. Dodd được xuất bản, gây tiếng vang lớn trong giới đầu tư trên thế giới vì đã đưa ra một lí luận mới. Sau này, Graham đã biên soạn lại bản giản lược với tiêu đề là Nhà đầu tư thông minh (The Intelligent Investor).

Phân tích chứng khoán xuất bản năm 1934, chính vào thời điểm 5 năm sau khi thị trường cổ phiếu sụp đổ, nhiều người chỉ biết lý giải hình thái kinh tế tạo nên sự sụp đổ, Graham và David L. Dodd lại đưa ra một lý luận đầu tư mới “Đầu tư giá trị”. Nếu nhà đầu tư vẫn hy vọng kiếm được lợi nhuận trong lần đầu tư sau thì nên làm như thế nào? Graham đã tiến hành phân tích 2 khái niệm “Đầu tư” và “Đầu cơ”, ông cho rằng “Đầu tư chân chính là có thể giữ được vốn và vẫn có thể thu được lợi nhuận”. Nói một cách đơn giản, Graham dạy người ta phát hiện cổ phiếu bị thị trường đánh giá thấp, sau đó đợi thị trường khôi phục trở lại; Ví dụ: với 5.000 đô-la mua vào cổ phiếu giá trị thực 10.000 đô-la, như thế cho dù có xảy ra chuyện gì mà làm cho giá trị doanh nghiệp bị hao tổn một nửa thì vốn đầu tư cũng không hề bị tổn thất nặng nề.

Lý luận đầu tư của Graham có thể khái quát bằng ba điểm: Thứ nhất, kiên trì đầu tư lý tính; thứ hai, nắm giữ vốn an toàn; thứ ba, có thể định lượng giá trị nội tại xem như là cơ sở cho mỗi cổ phiếu. Buffett đã kế thừa những tinh hoa này trong các lần đầu tư sau đó của mình.

Graham cho rằng, thị trường không đáng tin cậy, ông đã kể cho Buffett nghe câu chuyện “Ngài Thị Trường”, giúp Buffett hiểu được quan điểm của chính mình. Graham nói: “Bạn cứ thử tưởng tượng xem, bạn bỏ ra 1.000 đô-la mua vào một số cổ phiếu của một doanh nghiệp nhỏ, đối tượng hợp tác của bạn là “Ngài Thị Trường”, mỗi ngày ông ấy sẽ báo cho bạn biết giá của mỗi cổ phiếu và tự cho rằng mình có thể mua vào cổ phiếu trong tay bạn hoặc bán cổ phiếu cho bạn. Cho dù tình hình kinh doanh của doanh nghiệp ổn định, và không phát sinh bất cứ việc gì, nhưng báo giá của “Ngài Thị Trường” lại





không như vậy. Do cảm xúc của “Ngài Thị Trường” không ổn định, vì thế, vào những ngày mà cảm xúc dâng cao thì báo giá của công ty này cũng cao, ngược lại, khi cảm xúc bị giảm sút thì báo giá cũng thấp theo.

Graham nói với Buffett rằng, nếu muốn đầu tư thành công thì phải có khả năng phán đoán tốt giá trị của doanh nghiệp, tránh sự ảnh hưởng của “Ngài Thị Trường”; nếu không thì sẽ dễ bị thất bại. Lời dạy của thầy làm Buffett nhớ lại lần đầu tiên mua cổ phiếu khi 11 tuổi, lúc đó cũng vì bị ảnh hưởng của thị trường nên mới phán đoán sai như vậy. Lời dạy của Graham khiến Buffett phải ngẫm nghĩ rất nhiều, trong các hoạt động đầu tư sau, Buffett đều rất trung thành vào việc đầu tư mà không đầu cơ nữa.

Buffett không chỉ học được ở thầy giáo những lý luận về đầu tư, mà còn học được các kỹ năng cần thiết: Đọc các bảng biểu tài chính hàng năm như thế nào, làm thế nào để thấy được một doanh nghiệp có giá trị, làm thế nào để từ những bản tin công khai của một công ty có được cái nhìn khách quan về giá trị chứng khoán của nó, làm thế nào để tránh rủi ro khi đầu tư...

Năm 1954, Buffett vào làm việc tại công ty của thầy Graham, và thu được nhiều kinh nghiệm đáng quý trong thời gian làm việc 2 năm tại đó. Cũng chính thời gian này, Buffett đã có những nghiên cứu sâu rộng về nhiều công ty niêm yết, dần dần đúc rút ra nhiều kỹ năng đầu tư. Trong các phân tích điều tra, Buffett đã thấy được những ưu điểm vượt trội trong ý tưởng đầu tư của thầy giáo, đồng thời cũng nhìn ra được những mặt còn hạn chế của nó, điều này khiến Buffett khi tiếp nhận một tư tưởng mới thường có cái nhìn thấu đáo và toàn diện hơn.

## Point

1. Một người đầu tư thông minh là người không bị phân tán tư tưởng bởi sự biến động của giá trị cổ phiếu, mà biết chú ý đến giá trị doanh nghiệp. Thông qua việc phân tích giá trị doanh nghiệp, có thể mua vào được những cổ phiếu giá rẻ. 
2. Khi đầu tư không nên đi theo “Ngài Thị Trường”, nếu không sẽ khó có thể trở thành người chiến thắng. 

### ● Quá trình đầu tư của Buffett từ năm 11 tuổi đến năm 16 tuổi

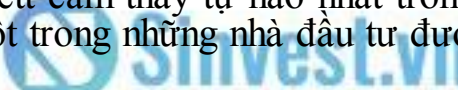
(Nếu một công ty đáp ứng 7 điều trong 10 điều dưới đây thì có thể tính đến việc mua vào)

1. Tỷ lệ giữa lợi nhuận của công ty này với giá trị cổ phiếu gấp 2 lần mức lợi suất trái phiếu của công ty xếp hạng AAA
2. Mức lợi nhuận thị trường hiện nay của công ty này bằng 2/5 lần mức cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây
3. Mức lợi nhuận cổ phiếu của công ty này bằng 2/3 mức lợi suất trái phiếu của công ty xếp hạng AAA
4. Giá trị cổ phiếu của công ty này thấp hơn 2/3 giá trị bề mặt tài sản hữu hình mỗi cổ phiếu
5. Giá trị cổ phiếu của công ty này thấp hơn 2/3 giá trị tài sản lưu động hoặc giá trị thanh toán tài sản
6. Tổng nợ của công ty này thấp hơn giá trị tài sản hữu hình
7. Hệ số khả năng thanh toán nợ hiện tại của công ty này hơn 2
8. Tổng nợ của công ty không vượt quá giá trị thanh toán
9. Doanh số của công ty tăng gấp 2 lần trong vòng 10 năm
10. Doanh số của công ty trong vòng 10 năm có 2 năm giảm không quá 5 %

### Lời khuyên của Buffett:

Phải học cách dùng 40 xu để mua món đồ 1 đồng

#### ◆ Philip A. Fisher

Buffett đã từng nói rằng: “Tôi có hai người cha tinh thần”, đó là thầy Graham và thầy Philip A. Fisher. Việc trở thành học trò của hai thầy là điều làm Buffett cảm thấy tự hào nhất trong cuộc đời. Philip A. Fisher là cha đẻ của sách lược đầu tư, cũng là một trong những nhà đầu tư được sùng bái nhất, với Buffett ông là người thầy thứ hai, chỉ sau Graham. 

Philip sinh năm 1907 tại San Francisco, tốt nghiệp Học viện Thương mại (Đại học Stanford), sau khi tốt nghiệp ông làm việc với tư cách là một nhân viên thống kê chứng khoán.

Trong những năm 20 đến những năm 50, Philip trở thành nhà đầu tư nổi tiếng phố Wall, ông cũng là một trong những đại biểu sùng bái đầu tư lý tính, điểm này giống với Graham. Điểm khác nhau giữa hai người là Graham chủ yếu là nhằm vào đầu tư giá trị, chủ trương mua vào cổ phiếu với giá trị thấp hơn giá trị bên trong của doanh nghiệp, còn Philip thì chủ yếu đi sâu vào nghiên cứu mô hình các công ty niềm yết và tìm những cổ phiếu có tiềm năng.

Nguyên tắc chọn mua cổ phiếu của Philip và Graham hoàn toàn khác nhau. Graham không quan tâm đến chất lượng của công ty mà chỉ quan tâm đến cổ phiếu của nó có rẻ hay không; còn sách lược của Philip thì hoàn toàn trái ngược, điểm ông quan tâm là bản chất của doanh nghiệp, mục đích của ông là tìm những công ty mà trong tương lai vài năm có khả năng tăng trưởng mạnh về doanh số. Philip cho rằng, cách mua “hàng giá rẻ” của Graham không phải là phương thức đầu tư tốt nhất, cách đầu tư tốt nhất là mua vào những cổ phiếu của công ty có sự phát triển tốt và quản lý chặt. Quan điểm của Philip đã bù lại chỗ khiếm khuyết của Graham, chính vì thế mà Buffett lại càng học được nhiều điều hơn. Trong các hoạt động thực tiễn sau này, Buffett cũng đúc rút ra được những kết luận tương tự: Mua vào cổ phiếu của một công ty mà có khả năng thu lợi tốt với giá cả hợp lý nhất, điều này sẽ đem lại hiệu quả nhiều hơn so với mua vào cổ phiếu giá rẻ.

Để có thể phán đoán một công ty có khả năng tăng trưởng hay không, Philip đã đưa ra một hệ thống lý luận phân tích hoàn chỉnh, nội dung chính của nó bao gồm các mặt sau: Liệu doanh nghiệp có khả năng phát triển không, điều này quyết định tiềm năng thị trường có tốt không; Công ty có tiềm năng thị trường không, những công ty có tiềm năng lớn mạnh sẽ có khả năng thu được lợi nhuận nhiều hơn mức bình quân; Công ty có khả năng không chệch được giá không, Philip cho rằng, những công ty có khả năng không chệch được giá sẽ qua được sát hạch của thị trường, như thế mới có thể duy trì được doanh thu cao hơn mức tiêu chuẩn; Công ty có khả năng tiêu thụ cao không, cho dù sản phẩm hoặc dịch vụ có tốt đến đâu nhưng nếu khả năng tiếp thị không đủ thì cũng hạn chế sự phát triển; Đối tượng đầu tư có cố gắng hết sức vì chiến lược phát triển lâu dài không; Đối tượng đầu tư có dựa vào sự phát hành tài chính cổ phiếu để duy trì tốc độ tăng trưởng cao hay không; năng lực của đội ngũ quản lý công ty cao hay không, có trung thực thẳng thắn không, có trách nhiệm không. Để có thể nắm được những khía cạnh này, Philip đã xây dựng nên chiến lược “cây nho”. Thông qua việc tìm hiểu tầng lớp lãnh đạo, đội ngũ công nhân viên, khách hàng và đối thủ cạnh tranh, ông có thể dần dần “mò” ra được tình hình thực tế của một công ty.

Ngoài khả năng khám phá ra những cổ phiếu có khả năng tăng trưởng, Philip còn thích tập trung đầu tư và nắm giữ cổ phiếu dài hạn, quan điểm này cũng rất được Buffett tán thành. Trong quá trình đi tìm những công ty ưu việt, ông chủ yếu tìm hiểu và phân tích các tài liệu như bảng tài chính giữa năm và cả năm, rồi bản danh mục đầu tư mới nhất. Khi quyết định mua vào, ông cho rằng, doanh lợi của công ty mục tiêu sẽ cải thiện lớn, nhưng khi mức tăng trưởng của lợi nhuận vẫn chưa làm cho giá trị cổ phiếu tăng thì lúc này là cơ hội để mua vào; còn khi công ty gặp phải những khó khăn tạm thời trực tiếp làm cho giá cổ phiếu giảm mạnh, thì đây chính là cơ hội mua vào tốt nhất. Philip còn nhấn mạnh không nên đầu tư quá dàn trải, ông cho rằng, tinh lực của con người là hữu hạn, nếu quá phân tán sẽ khiến cho người đầu tư mua vào hàng loạt những cổ phiếu của những công ty mà mình hoàn toàn không hiểu gì về nó, việc đó thậm chí còn nguy hiểm hơn là đầu tư tập trung.


Philip là một nhà đầu tư kiên định, ông cho rằng, để thu được mức lợi nhuận cao nhất thì việc bán ra cổ phiếu phải đáp ứng một trong ba điều kiện sau: Thứ nhất là theo thời gian, tình hình phát triển của công ty ngày càng giảm sút, không đạt tiêu chuẩn của một công ty với sự tăng trưởng tốt nữa; Hai là, khi mua vào phạm phải sai lầm; Ba là phát hiện ra mục tiêu tốt hơn. Ngoài ra, chỉ theo sự tăng giảm hàng ngày của thị trường mà quyết định bán cổ phiếu trong tay là một việc hoàn toàn ngu xuẩn. Philip cho rằng, cách nói hoang đường nhất là khi cổ phiếu trong tay đang tăng mạnh thì bán nó ra, rồi mua vào những cổ phiếu chưa tăng; ông cho rằng, chỉ cần giá trị của công ty không ngừng tăng lên thì sẽ làm cho giá trị cổ phiếu của nó cũng không ngừng tăng; ngược lại, những cổ phiếu không có tiềm năng vì giá trị không có sự biến đổi thì giá cũng không thể tăng lên được.

Lý luận của Philip vừa có chiều sâu vừa có chiều rộng, đồng thời còn có tính khả thi cao, vì thế đã

thu hút được Buffett. Buffett đã đến tận nơi để thảo luận sâu hơn với Philip. Philip rất quý chàng thanh niên ham học và khiêm tốn này, vì thế mà đã truyền lại cho Buffett những kinh nghiệm đầu tư trong nhiều năm của mình. Buffett vì đón nhận những kinh nghiệm từ thầy, từ đó lý luận cũng như phương pháp đầu tư đã có bước phát triển cao hơn.

Trên bước đường đầu tư của mình, Buffett đã có sự phát triển nhanh và thu được nhiều thành công hơn thầy Philip. Dù vậy, ông vẫn coi Philip là người cha tinh thần của mình, và cho rằng 15% máu trong cơ thể là được truyền từ thầy Philip.

## Point

1. Những công ty có sự tăng trưởng về đầu tư sẽ mang lại hiệu quả tốt hơn những công ty có giá rẻ. 
2. Chỉ cần những công ty mà bạn đang đang nắm giữ cổ phiếu không có sự biến đổi đáng kể nào, thì sự tăng trưởng vẫn được đảm bảo, và bạn có thể hưởng được những lợi nhuận từ đó cao hơn mức tiêu chuẩn bình quân.

## Chiến lược “cành nho” trong đầu tư của Philip



### • 10 nguyên tắc “Không” trong đầu tư của Philip:

1. Không mua cổ phiếu của những công ty đang trong thời kỳ tạo dựng.
2. Không nên lo lắng việc chiến tranh sẽ có ảnh hưởng xấu đến việc mua vào cổ phiếu.
3. Không nên vì chỉ vì thích báo cáo thường niên của một công ty nào đấy mà mua cổ phiếu của công ty đó.
4. Không nên tính toán quá chi li.
5. Không nên bị ảnh hưởng bởi các yếu tố không cần thiết.
6. Không nên bỏ qua dù chỉ là một phiên giao dịch tốt của một tờ cổ phiếu.
7. Không nên quá chú trọng vấn đề đầu tư dàn trải.
8. Không nên vì thấy mức lợi nhuận kinh doanh của công ty nào đó cao mà tùy ý mua vào.
9. Khi mua cổ phiếu, ngoài giá cả thì không được quên nhân tố thời cơ.
10. Không nên tát nước theo mưa.

### Lời khuyên quý báu của Buffett:

Công ty tốt mới có cổ phiếu tốt. Những công ty tốt là công ty có biểu hiện tài chính rõ ràng,



doanh số liên tục được đảm bảo, có một đội ngũ quản lý kinh doanh với năng lực xuất sắc.

## ◆ John Maynard Keynes

John Maynard Keynes là một nhà kinh tế học lừng danh trong lịch sử phát triển kinh tế của phương Tây, đồng thời cũng là một nhà đầu tư xuất sắc, ông từng được mệnh danh là “Vị cứu tinh của Chủ nghĩa Tự bản“, “Người cha của sự phồn vinh sau chiến tranh“. John Maynard Keynes cũng là người có ảnh hưởng sâu sắc tới Buffett.

Keynes sinh năm 1883 tại Cambridge, Anh. Bố ông là một nhà kinh tế học, mẹ là thị trưởng thành phố Cambridge, điều kiện gia đình khá giả và cha mẹ đặt rất nhiều kì vọng ở Keynes. Không phụ lòng mong đợi của mọi người, ông đã giành được học vị Thạc sĩ ngành Kinh tế học, Đại học Cambridge.

Sau khi tốt nghiệp, Keynes làm công tác quan hệ quốc tế tại bộ Ngoại giao một thời gian, sau đó vào làm giáo sư thỉnh giảng tại Khoa Kinh tế học trong trường đại học của mẹ. Trong thời gian làm việc tại Đại học Cambridge, Keynes bắt đầu chú ý nghiên cứu về tiền tệ, uy tín và giá trị, những nghiên cứu này đã giúp ích rất nhiều trong việc đầu tư của ông sau này.

Keynes không chỉ là nhà kinh tế học, ông còn là một nhà đầu tư kiệt xuất. Năm 1921, ông bắt đầu với các hàng hóa chủ lực và đầu tư cổ phiếu, với vốn đầu tư gần 60 nghìn bảng Anh, mấy năm sau lợi nhuận đã lên tới hơn 50 nghìn bảng, từ đó tạo dựng được danh tiếng sáng chói trong ngành chứng khoán. Thời kỳ Chiến tranh thế giới thứ hai, Keynes đảm nhiệm vai trò cố vấn cho Bộ Tài chính nước Anh, sau thời gian chiến tranh, ông đã tham gia và kiến thiết Quỹ Tiền tệ và Ngân hàng Thế giới. Năm 1944, ông dẫn đầu đoàn đại biểu Anh quốc tham gia hội nghị Bretton, và được bầu làm chủ tịch hội đồng quản trị của Quỹ Tiền tệ và Ngân hàng Thế giới. Ngoài ra, Keynes còn giữ chức chủ tịch quản trị công ty bảo hiểm, sáng lập ra mấy công ty đầu tư, thu được nhiều tài sản từ thị trường tự bản.

Keynes cho rằng, điểm mấu chốt để nhà đầu tư gặt hái được thành công là biết kịp thời đẩy đi được “món đồ“ không tốt cho người khác. Ông nói với các nhà đầu tư rằng, trong thị trường cổ phiếu, chỉ cần dự đoán đúng được hai phương diện thì có thể đạt được thành công, đó là tâm lý của quần chúng và hành động mà họ sẽ thực hiện.

Keynes cho rằng, việc dự đoán giá cổ phiếu trong tương lai chính là tâm lý chung của mọi người, cũng là tiêu chí đánh giá niềm tin của công chúng, có điều đây cũng chỉ là đơn thuần là sự hi vọng hay kì vọng. Nhưng dự đoán căn cứ theo tình hình thực tế, thực tế có thể phân thành hai loại: Một là những việc không rõ ràng nhưng quan hệ quan trọng, hai là sự việc rõ ràng nhưng quan hệ không tốt; tuy nhiên đa số nhà đầu tư thường dựa vào sự suy đoán của người đến sau, tính phi lí của nó vượt xa khỏi sự tưởng tượng của mọi người. Như những gì mọi người nhìn thấy, nhiều người thông minh, nhưng khi đầu tư vào cổ phiếu thì đôi khi có những hành động ngớ ngếch không thể tưởng được. Nó cũng giải thích nguyên nhân vì sao trong thị trường cổ phiếu, có người giống con trâu bị người ta buộc dây vào mũi rồi kéo đi.

Keynes cho rằng, trong thị trường cổ phiếu, người thông minh nhất là người biết suy đoán tâm lý và hành động của số đông, chứ không phải là suy đoán khả năng của một sự thật. Không cần biết hành động của công chúng có hợp lý hay không, chỉ cần hơn họ một bước thì sẽ có khả năng thành công. Tuy nhiên, chính số đông ấy lại rất có thể sẽ gây trở ngại nhất định về mặt tâm lý cho chính họ trong những quyết định về việc đầu tư, sự nhát gan, tham lam, nóng vội, không cẩn thận... của họ sẽ dễ dẫn đến việc đưa ra những suy đoán thiếu lý trí, từ đó ù chìm sâu trong thị trường cổ phiếu và tạo nên những tổn thất nặng nề về vốn.

Buffett rất tán thành quan điểm của Keynes, ông cũng cho rằng, ngoài Thượng đế ra, không ai có thể dự đoán được chính xác thị trường, vì thị trường cổ phiếu là nơi có rất đông người tham gia, khi con người đứng ngoài vòng xoáy của thị trường và đồng tiền thì còn có thể giữ được lí trí, nhưng một khi đã bước chân vào vòng xoáy này thì chắc chắn sẽ thể hiện ra mặt phi lí trí của mình. Con người khi mất lý tính sẽ có những hành động ngu ngốc và làm những việc hoang đường, rồi bị người khác kéo lôi đi cũng không phải là chuyện hiếm gặp. Những người lăm le và những nhà đầu tư lớn trên thị trường cũng đã lợi dụng điểm yếu này của nhà đầu tư mà dùng các thủ đoạn để thu lợi nhuận.

Keynes đã có những tổng kết toàn diện trong việc đầu tư của mình, ông nói: “Với những cổ phiếu

cận đầu tư thì phải có sự sàng lọc kỹ lưỡng và không chệ số lượng ở một mức nhất định, đôi với những đầu tư dài hạn thì không nên từ bỏ khi thị trường giá biến động, nhất định phải kiên trì tới lúc thụ được lợi nhuận hoặc khi đã chứng minh được việc đầu tư này không mang lại hiệu quả mới nên bán cổ phiếu ra.“ Quan điểm này của Keynes đồng nhất với nguyên tắc đầu tư tập trung và dài hạn của Buffett.

## Point

1. Nếu bạn thực sự hiểu một công ty niêm yết nào đấy, hoặc đã coi trọng nó thì không cần phải đi tìm hiểu những công ty khác nữa. Việc bạn nên làm là giữ nó trong tay cho đến khi nó có thể sinh lời. 📈 📊
2. Trong thị trường cổ phiếu, việc bạn phải làm là bước nhanh hơn người khác một bước.

**Kẻ chiến thắng trong thị trường cổ phiếu là những người chiến thắng được lòng tham và nỗi sợ hãi, là người biết dụng lòng tham và sự sợ hãi của người khác**



## Lời khuyên của Buffett

Chúng ta cũng có lúc tham lam và sợ hãi, khi người khác tham lam thì chúng ta sợ hãi; khi người khác sợ hãi thì chúng ta tham lam. 🧐



## 5. Người cộng tác vàng: Charles Thomas Munger

Mấy chục năm nay, Buffett và công ty Berkshire Hathaway của ông đạt được những thành công chưa từng thấy, sau ánh hào quang đó là một người không thể không nhắc tới, có biệt danh “Vũ khí bí mật sau cùng” - Munger, là người bạn hợp tác cũ của Buffett, cũng là nhân vật thứ hai của Hathaway.

Từ năm 1978 đến nay, ông liên tục giữ chức phó giám đốc công ty Hathaway. Sự thành công của Buffett và Hathaway đã giấu đi sự tài hoa của Munger, vì thế tên tuổi của Munger cũng ít người biết đến. Tuy tài năng, giá trị và sự cống hiến của ông không được mọi người nhìn nhận đúng tầm, nhưng ông vẫn là người có những công hiến to lớn cho những thành công của Hathaway.

Munger thông minh hơn người, các con của Buffett đều cho rằng bố mình chỉ là người thông minh thứ hai, Munger mới là người thông minh nhất thế giới.

Munger là bạn hợp tác ăn ý nhất của Buffett, hai người đều ở Omaha, Munger hơn Buffett mấy tuổi. Khi còn nhỏ, Munger có qua lại với gia đình Buffett. Năm hơn mười tuổi, Munger làm tại tiệm tạp hóa của ông nội Buffett một thời gian.

Năm 1948, Munger tốt nghiệp ngành Pháp luật, trường Đại học Havard, sau đó làm luật sư, đầu tư bất động sản, lần đầu tiên ông kiếm được 1 triệu là khi làm cho một dự án mang tên Công trình khu tự trị.

Năm 1959, qua một người bạn mà Munger đã quen Buffett, đôi bên đều ngưỡng mộ tài năng của nhau, có cảm giác dường như đã quen biết từ lâu, vì thế, khi gặp mặt, họ như những người bạn cũ.

Từ đó về sau, hai người thường xuyên liên lạc qua điện thoại, có khi cùng thức thâu đêm để phân tích, bàn bạc kế hoạch đầu tư. “Munger thường nhìn nhận đầu tư tiền tệ dưới con mắt của một luật sư, ông hiểu được quy luật nội tại của một doanh nghiệp, có khả năng phân tích và đánh giá bất kỳ một vụ làm ăn nào với thời gian nhanh nhất và cũng hết sức chuẩn xác, là một người hợp tác hoàn hảo” - Một người cùng hợp tác với Hathaway đã từng nhận xét về Munger như thế. Và còn nói: “Munger và Buffett còn hơn những gì bạn tưởng tượng, điểm mạnh của Buffett là nói “Không”, nhưng Munger còn làm tốt hơn cả Buffett, vì thế Buffett xem Munger như một vũ khí bí mật cuối cùng”.

Sau này, Buffett cũng thừa nhận rằng: “Munger đã đẩy tôi theo một hướng khác, không giống như Graham, chỉ góp ý mua loại giá rẻ. Munger đã làm tôi mở rộng tầm nhìn, nếu không thì tôi sẽ nghèo hơn bây giờ rất nhiều.”

Munger và Buffett có rất nhiều điểm tương đồng, họ đều có ý chí kiên định và khả năng quan sát tinh tế, mặc dù đôi lúc hai người cũng có những tranh cãi trong việc đầu tư nhưng không hề vì đó mà ảnh hưởng đến tình bạn và sự hợp tác của họ. Vừa giống nhau lại vừa khác nhau chính là lý do quan trọng nhất khiến hai người có thể hợp tác lâu dài.

Sau này, khi Munger kể về kinh nghiệm đầu tư thành công của mình, ông cho rằng, phẩm chất ưu tú quan trọng hơn trí não. Ông thường suy nghĩ vấn đề ngoài phạm vi lý luận đầu tư, tư duy của ông khác biệt so với mọi người, vì thế mà cũng thường xuyên đúc rút được những kết luận hữu ích.

Munger và Buffett đều là những người rất khiêm tốn, Munger không bao giờ nghĩ rằng mình là một thiên tài đầu tư, ông cho rằng những thành công của mình chỉ hơn người khác ở chỗ ông lý trí hơn một chút mà thôi, nên tất cả những người đầu tư đều lý trí hơn một chút như vậy thì đều có thể thu được những thành quả tuyệt vời.




Munger cho rằng, không cần nói thì ai cũng hiểu được tầm quan trọng của một người đầu tư lý trí; với họ, tuyệt đối không được phép tùy tiện đề vài trăm tỷ đôla ở đâu đó, cũng không thể mua vào một cổ phiếu của một công ty mà mình hoàn toàn không hiểu biết về nó; vì nếu không như thế, không những không thể kiếm được chút lợi nhuận nào mà còn tạo ra những tổn thất lớn.

Munger và Buffett đều là những tín đồ trung thành của Graham. Ông khuyên những bạn trẻ mới bước vào lĩnh vực tiền tệ nên tìm đọc các tác phẩm của những bậc thầy đầu tư như Graham, Philip và Keynes.

Ngoài ra, Munger cũng hết sức sùng bái sách lược đầu tư tập trung, luôn bỏ hết sức lực của mình vào những cổ phiếu có khả năng sinh lời cao. Đồng thời, chỉ mua vào cổ phiếu khi giá thị trường thấp hơn giá trị nội tại của nó.

Những sách lược đầu tư này có những điểm tương đồng với Buffett, vì thế mà Buffett rất tin tưởng ở người bạn làm ăn này, nhiều lần công khai nói: “Khi tôi gặp bất trắc gì thì Munger có thể ngay lập tức đứng ra quản lý Berkshire, và sẽ không gây bất cứ một tổn thất nào cho cổ đông của công ty”.

## Point

1. Trong lĩnh vực đầu tư không có thiên tài, nếu bạn muốn bước chân vào lĩnh vực này, điều đầu tiên là nên làm tốt công tác chuẩn bị, nếu bạn mắc sai lầm vì một điều gì đấy còn chưa biết thì cái tổn thất chính là tiền của bạn.   
2. Nếu bạn biết một thứ nào đấy đáng giá 10 nghìn nhưng hiện tại nó chỉ đáng giá 1 nghìn, thì việc bạn phải làm là mua vào với số lượng lớn, đợi khi nó được 10 nghìn thì hãy bán hết nó ra.

## Những câu nói kinh điển của Munger

◆ Cuộc sống là hàng loạt những “Chi phí cơ hội”, bạn luôn phải lựa chọn người tốt nhất để kết hôn, đầu tư cũng giống như vậy.

◆ Nếu tư duy của bạn hoàn toàn phụ thuộc vào người khác, chỉ cần nó vượt qua lĩnh vực sở trường của bạn và tìm kiếm sự góp ý từ chuyên gia, thì bạn sẽ gặp rất nhiều khó khăn.

◆ Đừng nện ngã cùng với một con lợn, vì nếu như vậy toàn thân bạn sẽ đầy vết bầm còn đối phương thì không hề thấy mệt chút nào.

◆ Đầu tư dàn trải chỉ khiến cho mình bị phân tán, dễ bị tấn công, nên tập trung sức lực vào những doanh nghiệp làm ăn tốt, như thế con đường làm giàu của bạn mới rộng mở.



## Lời khuyên của Buffett

Vì tôi cho mình là người kinh doanh, nên tôi trở thành người đầu tư giỏi. Vì tôi cho mình là một người đầu tư, nên tôi trở thành một người kinh doanh giỏi.

## 6. Sự tăng trưởng nhanh chóng của Berkshire



Tiền thân của hãng Berkshire Hathaway là một công ty máy móc dệt may có lịch sử hàng trăm năm, thời kỳ hưng vượng nó có tới 14 xưởng dệt may. Những năm đầu thập kỷ 20, các doanh nghiệp dệt may hưng thịnh một thời gặp phải sự cạnh tranh khốc liệt. Đến những thập niên 50, công ty này đứng trước bờ vực phá sản, 14 xưởng sản xuất cũng lần lượt đóng cửa, phải bán đi một nửa.

Lúc đó, các nhà đầu tư đều không mấy hứng thú với công ty Berkshire, trong mắt họ, Berkshire chẳng khác nào điều thuốc hút hết chỉ còn lại đầu lọc. Tuy nhiên, Buffett lại có một cái gì đó rất đặc biệt với Berkshire, năm 1962, ông mua vào cổ phiếu của Berkshire với giá mỗi cổ phiếu 7 đô-la, và trở thành cổ đông lớn của công ty này.

Chẳng lẽ Berkshire đúng như những gì người ta nghĩ, chỉ giống như đầu lọc thuốc lá còn sót lại sao? Đương nhiên không phải vậy! Buffett đã theo nguyên tắc “giả trị nội tại” để mua vào cổ phiếu. Thực tế sau này đã chứng minh, việc làm của Buffett là rất đúng đắn, thông qua Berkshire, ông đã xây dựng nên vương quốc đầu tư của riêng mình.

Vài năm sau đó, Buffett liên tục mua vào cổ phiếu của Berkshire, đến năm 1965, ông đã nắm giữ 70% cổ phiếu của Berkshire, và giữ chức Chủ tịch hội đồng quản trị của công ty. Berkshire lúc này có thể nói là không còn một chút gì đáng giá, chỉ còn lại hai công xưởng giá trị không tới một triệu đô-la, nhưng những điều này không hề lay động niềm tin của Buffett.

Buffett đã tiến hành một loạt những cải cách, bán đi một xưởng, sắp xếp lại đội ngũ nhân viên, và bầu Ken Chace giữ chức phó tổng giám đốc công ty. Với sự tận tâm của Chace, nghiệp vụ của công ty bắt đầu hồi phục và tăng trưởng, không lâu sau đã thu được lợi nhuận, giá cổ phiếu theo đó cũng dần tăng lên, tài khoản của Buffett cũng nhờ đó có được những khoản thu khá quan.

Từ đó về sau, thông qua Berkshire, Buffett đã thực hiện hàng loạt những hoạt động mua bán đầu tư, ông muốn đưa Berkshire trở thành một vương quốc của cải. Năm 1967, lấy danh nghĩa công ty Berkshire, Buffett đã mua vào 8.600.000 đô-la cổ phần từ hai công ty bảo hiểm danh tiếng của Ohama, tức công ty Bồi thường quốc dân và công ty Bảo hiểm tai nạn và hải quân. Tiếp đó, Berkshire lại mua tiếp gần hết cổ phần của công ty Tín dụng và Ngân hàng Illinois; Ngoài ra, ông còn mua một công ty ngân phiếu có cổ phiếu Blue Chip nữa, công ty này lúc đó có 60 triệu đô-la ngân phiếu ngắn hạn có thể đổi ra tiền mặt bất cứ lúc nào, điều này đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc mua bán sau này của Buffett.

Năm 1969, Mỹ tuyên bố đưa người bay lên mặt Trăng thành công, cả đất nước Mỹ chìm trong sự hân hoan, thị trường cổ phiếu cũng vì thế mà nóng bỏng theo. Tuy nhiên, Buffett lại đưa ra một quyết định làm người khác phải ngạc nhiên. Năm 1970, Buffett tuyên bố giải thể công ty hợp tác đầu tư, lí do rất đơn giản, ông không tìm được cổ phiếu nào thấp hơn giá trị cổ phiếu trên thị trường. Sự việc tiếp theo đã chứng minh quyết định này của ông rất đúng đắn, thị trường cổ phiếu Mỹ sang đầu năm 1970 bắt đầu sa sút. Công ty hợp tác đầu tư này hoạt động từ năm 1957 đến năm 1970, trong 13 năm, tỉ lệ lợi nhuận bình quân hàng năm đạt 29.5%, vượt qua chỉ số Dow Jones cùng kỳ năm trước là 22%. Trong thời gian 13 năm, tuy chỉ số Dow sụt giảm 5 lần, nhưng công ty vẫn luôn giữ ổn định.

Năm 1970, sau khi công ty đổi tác giải thể, Buffett với danh nghĩa cá nhân đã mua một phần cổ phần từ tay các đối tác khác, tổng cộng nắm giữ 240 nghìn cổ phiếu của Berkshire, ước tính chiếm 25% cổ phần của công ty. Việc thu mua của Buffett không vì công ty giải thể mà dừng lại. Ngược lại, càng ngày càng mạnh liệt.

Năm 1972, với 25 triệu đô-la, ông mua vào công ty kẹo See's Candies, công ty này trong vòng 10 năm đã đem lại cho Berkshire 212 triệu đô-la thu nhập sau thuế.

Năm 1977, Buffett đã mua lại tờ Buffalo Evening News, bắt đầu bước chân vào lĩnh vực báo chí truyền thông. Làn làm ăn này tuy không mang lại lợi nhuận cho Berkshire, thậm chí còn gây tổn thất, nhưng qua sự quản lý của Buffett, trong vài năm sau đã có được những thành quả khá quan trọng. Điều này đã khiến Buffett lần đầu nếm trải được vị ngọt của ngành in ấn xuất bản, tạo tiền đề cho việc thu mua

công ty phát thanh Mỹ (American Broadcasting Corporation) và tờ Washington Post sau này.

Dưới sự lãnh đạo của Buffett, Hathaway đã phát triển nhanh chóng, trở thành công ty đầu tư cổ phiếu có ảnh hưởng sâu sắc, với hàng trăm công ty con và phạm vi rộng lớn, trong đó không thể không kể đến những công ty nổi tiếng như Coca-Cola, Gillette, tờ Washington Post, ngân hàng Wells Fargo.

Từ sau khi lên làm quản lý Berkshire, cổ phiếu tăng từ 7 đô-la lên 150 nghìn đô-la; cũng vì nắm giữ 31.1% cổ phần của Berkshire nên nhiều lần Buffett giữ vị trí đầu bảng những người giàu nhất trên thế giới.

Từ năm 2007 đến nay, mặc dù thế giới diễn ra cơn bão tiền tệ chưa từng thấy, Buffett và hãng Berkshire phải chịu không ít những tổn thất, nhưng so với những nhà đầu tư phố Wall khác thì Buffett và Berkshire vẫn làm tương đối tốt, họ hoàn toàn có khả năng nhanh chóng phát triển trở lại.

## Point

Muốn giành chiến thắng trong thị trường cổ phiếu thì phải có tư duy hơn người, lợi dụng tư duy của số đông, mua vào khi mọi người chưa chú ý đến, và bán ra khi mọi người đã để ý đến nó. Giảm nhiều rồi sẽ tăng lại, tăng nhiều rồi sẽ bị giảm, đây là nguyên lý thường thấy trong thị trường cổ phiếu.



**Vương quốc Berkshire Hathaway: Coca-Cola, tờ Washington Post, Gillette, GEICO, See's Candies**



## Lời khuyên của Buffett:

Lãi gộp tạo ra một kỳ tích lớn về tài chính tiền tệ. Einstein đã từng nói: “Nếu không cần thiết thì đừng bao giờ gián đoạn lãi gộp”.



# CHƯƠNG 2

## Chia sẻ những tinh hoa trong tư tưởng của Buffett

Mặc dù ai cũng cho rằng Buffett là một thiên tài đầu tư, và tài năng đó là do trời sinh, nhưng chính ông lại không tự nhận như vậy, ông cho rằng mình không hề có bất cứ bí quyết nào cả, chỉ cần chịu khó học hỏi thì ai cũng có thể làm được như ông, thậm chí còn làm tốt hơn. Với những kẻ không chịu học hỏi, chỉ biết dựa vào vận may, ông đã đưa ra lời khuyên nổi tiếng rằng: “Người ta luôn ngoan cố không chịu học hỏi, cho dù biết rằng học tập có lợi rất nhiều cho tương lai nhưng vẫn cứ giữ thái độ như vậy. Chúng ta luôn giữ thái độ chống đối rất mãnh liệt đối với việc tự duy và sự thay đổi, nhiều người thà chết chứ không chịu động não suy nghĩ, và cuối cùng họ đã 'chết đi' thật sự“. Câu nói này hoàn toàn đúng đắn. Tiếp theo đây, chúng ta hãy cùng xem Buffett đã vận dụng câu nói trên như thế nào, và cùng nhau chia sẻ những tư tưởng của ông.



### 1. Xác định phạm vi khả năng làm việc của mình

Chúng ta có thể dễ dàng nhận ra rằng: Các nhà phân tích chứng khoán đều lấy nghề nghiệp của đối tượng mà họ phục vụ để phân chia, ví dụ nhà phân tích chứng khoán bảo hiểm, nhà phân tích chứng khoán bất động sản, nhà phân tích chứng khoán thông tin... họ chỉ quan tâm đến vòng tròn phạm vi của mình.

Một nhà đầu tư thành công thì một năm đầu tư không quá 10 loại cổ phiếu, tuy nhiên, cũng có những nhà đầu tư một năm mua vào không dưới một trăm loại cổ phiếu. Thực ra, mỗi một nhà đầu tư đều nên có những phạm vi năng lực riêng của mình.

Năm 1996, lần đầu tiên Buffett đưa ra “Nguyên tắc vòng tròn năng lực” - nhấn mạnh nhà đầu tư cần phải có khả năng đánh giá chính xác những doanh nghiệp mà mình đã chọn lựa.

Ở đây, “đã chọn lựa” là một khái niệm quan trọng, có nghĩa là chỉ nên xác định một hoặc một vài doanh nghiệp hoặc ngành nghề mà mình hiểu biết rồi tập trung đầu tư, không ngừng nghiên cứu để hiểu rõ về nó, phải nắm chắc việc có thể dễ dàng kiểm soát và hiểu được những xu thế mới xuất hiện của thị trường hoặc lĩnh vực này, lợi dụng tốt nhất các cơ hội trên thị trường, từ đó đưa ra những sách lược đầu tư chính xác nhất.

Buffett khuyên những nhà đầu tư khi chọn lựa đối tượng đầu tư, trước tiên phải chọn được phạm vi nhất định, tập trung đầu tư vào lĩnh vực mà mình hiểu biết và có sở trường về nó. Ông cho rằng, chọn cổ phiếu cũng giống như chọn vợ, chỉ sau một thời gian chung sống mới có thể hiểu rõ được tài năng, phẩm chất và tính cách của nhau, từ đó mới thu được những lợi nhuận tốt.

Bất kể thị trường cổ phiếu ở quốc gia nào cũng đều có đến hàng trăm hàng nghìn công ty niêm yết, lĩnh vực ngành nghề cũng có đến hơn vài chục. Về lý thuyết, cổ phiếu của công ty nào cũng có khả năng tăng giá, nhưng nếu muốn chọn được những cổ phiếu phù hợp trong phạm vi rộng thì chẳng khác nào mò kim đáy bể.

Vì thế, chọn cổ phiếu phải chọn trong phạm vi mà mình nắm vững về nó, ví dụ: Một người xuất thân từ ngành hóa chất thì tốt nhất là nên chọn mua cổ phiếu của ngành hóa chất để dễ tìm hiểu nghiên cứu, chứ không nên đầu tư vào cái mà mình không hiểu gì; với những người hiểu về tiền tệ thì nên chọn mua cổ phiếu của công ty bảo hiểm, ngân hàng, chứng khoán, chứ không nên đầu tư vào công ty y dược; nhưng với một người có nghiên cứu sâu về ngành y dược thì cũng không cần phải ngưỡng mộ người khác khi thấy họ kiếm được nhiều tiền ở cổ phiếu khác vì nó thuộc về những lĩnh vực không giống như mình.

Buffett chỉ ra rằng: “Nếu nói về khả năng của bạn, thì điều quan trọng không phải là phạm vi năng




lực lớn hay nhỏ mà phải xác định rõ giới hạn phạm vi năng lực của chính mình. Nếu hiểu được khả năng của mình, bạn có thể giàu hơn những người có phạm vi lớn hơn bạn gấp 5 lần nhưng lại không biết rõ giới hạn.

Buffett cũng thường xuyên nói với các nhà đầu tư, phải xem đầu tư như một hành vi lí tính, nếu bạn chưa hiểu được tinh thần và nội dung kinh doanh của một doanh nghiệp thì tuyệt đối đừng nên mua cổ phiếu của nó. Quan điểm này của Buffett khiến chúng ta có thể hiểu được vì sao ông luôn không có hứng thú gì với những công ty về công nghệ cao.

Nếu bạn là một nhà đầu tư chân chính, muốn theo “Nguyên tắc vòng năng lực” của Buffett, thì điều mà bạn nên làm là: bước 1, hiểu và định ra giới hạn cho mình; bước 2, hạn định số lượng các công ty mà mình sẽ nghiên cứu.

Chính sự kiên trì với những nguyên tắc đó đã giúp cho Buffett tránh được hàng loạt các cạm bẫy để rồi gặt hái được những thành công phi thường.

## Point

1. Bất cứ ai nếu chú tâm đến một việc và kiên định với nó thì sẽ thu được thành công, đầu tư cũng như vậy. 
2. Hãy làm việc trong khả năng của chính bạn, quan trọng không phải là phạm vi năng lực lớn đến đâu mà là giới hạn mà bạn vạch ra cho nó có đúng hay không.

## Chọn đối tượng đầu tư thích hợp



Một người xuất thân từ ngành hóa chất thì tốt nhất là nên chọn mua cổ phiếu của ngành hóa chất để tìm hiểu nghiên cứu, chứ không nên đầu tư vào cái mà mình không hiểu gì; những người hiểu về tiền tệ thì nên chọn mua cổ phiếu của công ty bảo hiểm, ngân hàng, chứng khoán, chứ không nên đầu tư vào công ty y dược; nhưng với một người nghiên cứu sâu về ngành y dược thì cũng không cần phải ngưỡng mộ người khác khi thấy họ kiếm được nhiều tiền ở cổ phiếu khác vì nó thuộc về những lĩnh vực không giống mình.

## Lời khuyên của Buffett:

Nếu bạn có 40 người vợ thì bạn sẽ không bao giờ hiểu được bất cứ ai trong số họ.

## 2. Cảm xúc là kẻ thù lớn nhất của đầu tư



Đầu tư là trò chơi của tiền bạc và con số, từ khi thị trường cổ phiếu ra đời đến nay thì hành vi của nhà đầu tư không có những biến đổi lớn, họ vẫn dùng tình cảm để giải quyết công việc, thường xuyên bị nỗi sợ hãi và lòng tham chi phối, vì thế mà không tránh khỏi đôi lúc ngu ngốc và sai lầm.

Do thị trường được quyết định bởi quyết sách tập thể của tất cả các nhà đầu tư, vì thế có thể nói một cách không hề khoa trương rằng, thị trường bị nhân tố tâm lý của mọi người đẩy qua đẩy lại, thị trường cổ phiếu chỉ có hai loại cảm xúc: Hì vọng và sợ hãi. Chính hai loại cảm xúc này sẽ khiến bạn đưa ra quyết định mua vào hay bán ra, quyết sách đó hoặc là thông minh hoặc là ngu ngốc.

Trên thực tế, cái giá mà nhà đầu tư phải trả vì những cảm xúc đó là rất lớn, với những người thường xuyên thay đổi hành vi của mình thì càng thậm tệ hơn. Con người sinh ra vốn là một sinh vật được xã hội hóa, tâm lý và tình cảm dễ bị nhân tố bên ngoài tác động, vì thế, cũng thường xuyên không ý thức chính xác được cơ hội và tính khả thi của sự thành bại, và cũng không có cách nào để chống lại được những cảm xúc trước mắt.

Tâm lý học cho rằng: Đó là một kiểu sức mạnh của niềm tin tập thể gây ảnh hưởng đến chúng ta, chúng ta sẽ vô tình bị sự can thiệp của nhân tố bên ngoài tác động đến những quyết định của mình.

Nếu bạn muốn có được thành công trong lĩnh vực đầu tư thì phải khắc phục những khuyết điểm trên. Bạn nên một mặt bình tĩnh suy xét vấn đề một cách kỹ lưỡng; mặt khác phải không chế cảm xúc mù quáng của mình. Nếu làm được hai điều này, bạn mới có thể giữ được sự tinh nhanh và khả năng phán đoán tốt nơi thị trường đầy cảm dỗ.

Thông thường, trong thị trường cổ phiếu, cảm xúc của mọi người thường ảnh hưởng lẫn nhau, nếu cổ phiếu liên tục rớt giá thì chúng ta sẽ thấy hầu như nhà đầu tư nào cũng bị rơi vào khủng hoảng, tuyệt vọng.

Khi cổ phiếu bạn đang nắm giữ xuống giá, bạn có thể lo sợ điều này sẽ ảnh hưởng xấu đến vốn của mình, vì thế quyết định theo sát thị trường bán ra cổ phiếu này để không bị tổn thất. Những người nắm giữ trong tay nhiều cổ phiếu khi thấy tài sản của mình bị sụt giảm, nhất định sẽ cảm thấy đau khổ; còn những người khi giá cổ phiếu lên cao nhưng lại tiếc không muốn bán ra thì sẽ biến tiền bạc đáng lẽ có được thành bong bóng vô hình, và sẽ vô cùng hối tiếc.

Như thế, ai cũng cảm thấy bất ổn không yên, tự nhiên mất đi niềm tin, giá cổ phiếu bắt đầu chao đảo, những biến động lớn trong lịch sử cổ phiếu Mỹ đều là do nhà đầu tư mất niềm tin, và hầu như không liên quan nhiều đến tình hình kinh tế.

Khi cổ phiếu của bạn lên giá, bạn sẽ bắt đầu lo lắng cho lợi nhuận của mình có thể đột nhiên bị sụt giảm sau vài ngày, và bạn quyết định bán ra. Tuy nhiên, sau khi bạn bán ra, cổ phiếu vẫn lên giá vùn vụt, bạn lại bắt đầu cảm thấy hối tiếc. Bạn lại tự hỏi rằng, vì sao tính một đằng lại ra một nẻo? Thực ra, đó đều là do cảm xúc tạo nên.

Tất cả những nhà đầu tư trong quá trình đầu tư, bất kể là nguồn vốn đang ở thế rủi ro hay là đang thu được lợi nhuận thì cảm xúc đều lên xuống theo giá cổ phiếu. Nhưng thị trường cổ phiếu không hề biết bạn là ai, cũng không quan tâm bạn nghĩ gì, càng không để ý đến hiệu quả mà bạn hy vọng sẽ có.

Hơn nữa, đa số mọi người đều không đúc rút được bài học từ những sai lầm đã qua, mà luôn phạm lại những sai lầm giống nhau, nguyên nhân cơ bản là do họ tự cho rằng mình đã rút được kinh nghiệm. Có điều, sự thật là mặc dù đã nộp học phí rất đắt nhưng họ vẫn không học được gì.

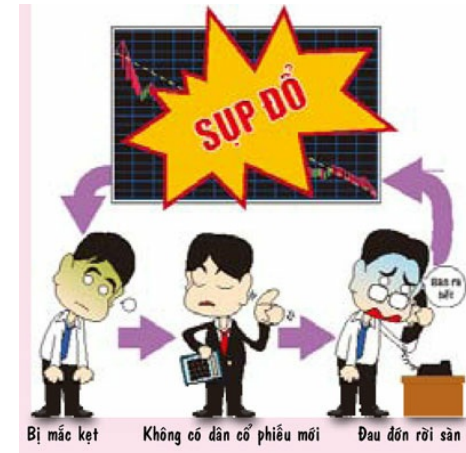
Vì vậy, Buffett cho rằng: Đối thủ lớn nhất của nhà đầu tư không phải là thị trường mà là chính bản thân họ, cho dù bạn có kiến thức dồi dào về cổ phiếu, tiền tệ hay tài chính nhưng nếu không khống chế được cảm xúc của mình thì bạn cũng khó mà có thể thu được lợi nhuận từ việc đầu tư.

1. Đầu tư không phải là trò chơi trí tuệ, một người có chỉ số IQ 160 chưa chắc đã thắng được người có chỉ số thông minh 130, chiến thắng được cảm xúc của mình mới là chìa khóa của thành công. 📈 📊



## Lời khuyên của Buffett

Chúng ta không cần thiết phải thông minh hơn người khác, nhưng chúng ta cần thiết phải có khả năng kiềm chế chính mình tốt hơn họ.



Những nhà đầu tư đang nắm giữ cổ phiếu đều bị mắc kẹt, không có người mới bước chân vào và những người bị mắc kẹt thì chỉ muốn từ bỏ, nhưng nếu họ không chịu mua vào thì sẽ tạo nên một vòng tròn ác tính, cổ phiếu cứ thế giảm xuống, cuối cùng là thị trường đóng cửa và nó tạo ra sự sụp đổ lớn.

## Lời nhắc nhở: Làm thế nào để vượt qua được khủng hoảng

**1. Ghi lại việc đầu tư:** Buffett thường đánh dấu vị trí cổ phiếu mà ông mua vào và bán ra vào bảng mục giá hàng ngày, ghi rõ lý do làm như vậy. Ông cho rằng, khi đầu tư mà không dám nhìn thẳng vào những lỗi mà mình mắc phải thì không biết ngày nào thành công sẽ đến.

**2. Kiên định niềm tin:** Là nhà đầu tư ai cũng biết câu nói nổi tiếng của Buffett: Dừng cảm lúc người khác nhút nhát, tham lam lúc người khác hoang mang. Điều này đã mang lại lợi ích cho Buffett, nếu bạn làm được thì bạn cũng sẽ có thể có được thành công như vậy.

### 3. Đơn giản mới chính là chân lý



Trong số những công ty xuyên quốc gia nổi tiếng, phải kể đến cái tên McDonald's, với chân lý “Đơn giản là sức mạnh”, sản phẩm của McDonald's đơn giản nhất thế giới, quan điểm quản lý kinh doanh cũng hết sức đơn giản hóa, tiêu chuẩn hóa; chính những điều này đã đưa McDonald's đến với danh sách 500 doanh nghiệp mạnh nhất toàn cầu.

Nhiều người cho rằng, thành công là phải làm được điều gì đầy phi thường, và đầu tư cũng phải như vậy, nhưng đây thực chất là cách nghĩ sai lầm.

Thầy dạy của Buffett - Graham, hơn 45 năm trước đã từng nói rằng: ”Trong đầu tư nếu muốn có những thành công phi thường thì không nhất thiết phải làm những việc phi thường”. Buffett cũng nghe theo lời dạy đơn giản này, toàn tâm toàn ý làm tốt những việc cơ bản, và không bao giờ được quên những việc cần phải làm, nhờ đó ông có được những thành công phi thường.

Tuy nhiên trong thực tế, hầu hết các nhà đầu tư đều muốn đầu tư theo những chỉ số và bảng phương hướng phức tạp mà không đầu tư theo những cái đơn giản, thực dụng.

Một số người thành thạo Lý thuyết Gann, Lý thuyết sóng, Lý thuyết hình thái, Lý thuyết trung gian tài chính, chỉ số kỹ thuật, Lý thuyết K-line... ngày nào cũng tiến hành mua vào bán ra rất bận rộn, để rồi cuối cùng là tốn hao sức lực. Những người như vậy đầu đầu cũng có, họ quên mất lời Buffett từng nói: “Con đường đầu tư kiếm tiền nhanh nhất là 'Sự đơn giản nhất’”.

Trong thị trường cổ phiếu, người đầu tư thường phức tạp hóa vấn đề. Thực ra, đơn giản là tốt nhất! Buffett lại một lần nữa nhấn mạnh: Sách lược đầu tư chân chính nhất cũng giống như những kiến thức thường ngày trong cuộc sống, đơn giản đến mức không thể đơn giản hơn.

Buffett cho rằng, mấu chốt của đầu tư chính là những việc đơn giản mà bạn có thể dễ dàng làm được, sẽ tránh được rủi ro hơn là làm những việc phức tạp kia, và càng có lợi cho việc đầu tư lâu dài của bạn. Thậm chí, ông còn cho rằng, một sự đầu tư thành công không cần phải có những kiến thức số học cao siêu gì, ông nói: “Nếu số học cao cấp là cần thiết thì có lẽ tôi đã phải quay về bán báo rồi, từ trước tới giờ tôi chưa thấy số học cao cấp có tác dụng gì trong đầu tư”.

Buffett cho rằng, nhà đầu tư chỉ cần học tốt hai môn học: Một môn là Làm thế nào để đánh giá được giá trị của doanh nghiệp, một môn nữa là Làm thế nào để suy xét giá trị thị trường. Thậm chí, ông còn đưa ra những lời nhận xét khắt khe về hệ thống giáo dục của trường Đại học Thương mại: “Đại học Thương mại chỉ chú trọng những trình tự phức tạp mà coi nhẹ những quá trình đơn giản, nhưng những cái đơn giản mới thực sự có hiệu quả”.

Nói một cách nghiêm túc, đầu tư là một ngành đầy rủi ro, nhưng Buffett lại rất ít khi gặp thất bại trong các hoạt động đầu tư dài hạn. Trong nguyên lý đầu tư dài hạn của ông có một phương thức rất thực tế, đó là học cách chọn lựa và tránh xa.

Về việc giải quyết các vấn đề khó khăn trong kinh doanh của công ty thì Buffett và người hợp tác - Munger có đến 25 năm kinh nghiệm còn kém xa so với những nhà quản lý, nhưng họ luôn chọn phương pháp tránh xa những doanh nghiệp “có vấn đề” và đây chính là nguyên nhân căn bản cho sự thành công của họ.

Có lẽ, hầu hết các nhà đầu tư đều xem việc đầu tư cổ phiếu như là một canh bạc, và xem hành vi đầu tư như hành vi đánh bạc. Nhưng trong mắt của Buffett, cổ phiếu là một ngành kinh doanh. Khi bước chân vào ngành này, sự chú ý của ông không phải ở cổ phiếu mà là cố gắng có được cái nhìn thấu suốt về doanh nghiệp. Ông xem cổ phiếu như một loại thương mại, đồng thời với việc tìm kiếm giá trị thì ông cũng giống như những nhà đầu tư khác, xem tăng trưởng như là một mặt của giá trị.

#### Point

1. Con dao là một trong những công cụ đơn giản nhất, nhưng nó cũng là công cụ thực dụng nhất, hơn nữa nó còn khó bị hỏng. Đơn giản không đồng nghĩa với vô dụng, trí não cũng như vậy, đặc biệt là trong đầu tư. 



## • Triết lý đơn giản của Buffett

### Triết lý đơn giản của Buffett

**Tôn chỉ: Xem cổ phiếu như một ngành kinh doanh**

Ông xem cổ phiếu như một ngành kinh doanh, đồng thời với việc tìm kiếm giá trị, thì cũng giống như những nhà đầu tư khác, xem tăng trưởng như là một mặt của giá trị.

**Nền tảng: Đầu tư lý tính**

Buffett không bao giờ mạo hiểm vào những lĩnh vực mà mình không hiểu biết, càng không bao giờ bỏ ra một xu để mạo hiểm.

**Phương pháp: Chọn lựa và tránh xa**

Muốn đầu tư thành công thực ra rất đơn giản, chọn thứ mình hiểu biết về nó và tránh thứ mình không hề biết gì.

**Triết lý đơn giản trong cuộc sống**

Trong cuộc sống, Buffett không bao giờ phức tạp, mà luôn đơn giản hóa mọi vấn đề. Quần áo ông mặc rất đơn giản và rẻ tiền, đồ ông ăn cũng là những đồ ăn hàng ngày trên phố - Hamburger và Coca. Ông không hút thuốc, không uống rượu và rất ít khi đến những khách sạn thượng hạng.



**Lời khuyên của Buffett:**

Sở dĩ chúng ta thành công là vì chúng ta dành toàn tâm toàn ý vào việc tìm kiếm một cái hàng rào thấp mà ta có thể dễ dàng bước qua; đồng thời, cố gắng tránh những hàng rào quá cao mà mình không có khả năng vượt qua.

## 4. Xem xét doanh nghiệp đầu tư giống như một ông chủ



Trong triết lý đầu tư của Buffett, cái mua vào không chỉ là cổ phiếu mà là chính doanh nghiệp đó, cũng có nghĩa là đầu tư vào cổ phiếu như giữ một phần của doanh nghiệp. Vì thế khi tiến hành đầu tư, phải coi trọng giá trị bên trong của doanh nghiệp, bởi về lâu dài, giá cổ phiếu sẽ phản ánh được giá trị của một công ty.

Nhà đầu tư cần xem mình như là người sở hữu doanh nghiệp, giống như ông chủ của công ty. Quan điểm này của Buffett có từ Graham, Graham đã từng nói: “Cách đầu tư thông minh nhất là xem mình như ông chủ của công ty mà mình đang nắm giữ cổ phiếu”. Buffett cho rằng, đây là câu nói quan trọng nhất trong thuyết đầu tư của ông từ trước tới nay.

Đa số nhà đầu tư đều xem cổ phiếu như một công cụ kiếm lợi nhuận, chứ không hề nghĩ rằng mình là một bộ phận trong doanh nghiệp, càng không nghĩ đến việc chọn lựa doanh nghiệp với tâm lý của một người kinh doanh. Do họ không quan tâm nhiều đến doanh nghiệp, vì thế thường vội vàng ”ra tay” trong khi mình còn chưa hiểu biết nhiều về nó.

Nếu chúng ta xem mình như chủ doanh nghiệp, chúng ta sẽ quan tâm đến nó, bao gồm cả quá khứ, hiện tại và tương lai; thành công hay thất bại, ưu điểm hay nhược điểm của nó chúng ta đều nắm được, từ đó có tính toán riêng cho những quyết định của mình.

Chúng ta có thể xem cách mà Buffett đã đầu tư vào tờ Washington Post như thế nào:

Từ khi mua tờ Washington Post từ năm 1974 đến nay, Buffett liên tục nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp này. 20 năm nay, Washington Post đã đem lại cho Buffett và Berkshire nhiều lợi nhuận. Nhưng không phải ai cũng nắm giữ cổ phiếu của một công ty 20 năm mà không hề dao động, trừ phi họ xem mình như người chủ sở hữu thực sự của doanh nghiệp, nếu không họ sẽ không thể làm được điều đó cho đến giờ phút này.

Buffett nhắc nhở các nhà đầu tư rằng, đầu tư và kinh doanh doanh nghiệp về cơ bản không khác nhau. Khi đầu tư, những việc mình làm giống như một người chủ sở hữu chân chính của doanh nghiệp vậy, hiểu rõ được ưu thế của doanh nghiệp, biết được bước tiếp theo phải làm như thế nào, và hiểu được các tầng quản lý của nó.

Khi bạn chú ý đến một công ty, bạn phải đứng trên lập trường của nhà kinh doanh hoặc cổ đông lớn để tiến hành điều tra về công ty. Bạn nhất thiết phải suy nghĩ: Nếu bạn là người lãnh đạo công ty, bạn sẽ làm như thế nào, nên làm như thế nào, công ty có đối thủ cạnh tranh như thế nào, có khách hàng như thế nào. Hơn nữa, bạn phải tìm ra đáp án chính xác cho những vấn đề đó.

Có thể bạn không hiểu rõ về phương pháp điều tra các công ty niêm yết, không biết nên bắt đầu từ đâu, vậy hãy thử đọc những góp ý sau đây của Buffett:

◆ Ý kiến 1: Kiểm tra báo cáo hàng năm trong vòng vài năm trước, đặc biệt phải chú ý sách lược về tương lai của nhà quản lý lúc đó.

◆ Ý kiến 2: So sánh quy mô lúc đó và kết quả của ngày hôm nay, xem họ đã thực hiện được kế hoạch ở mức độ như thế nào.

◆ Ý kiến 3: So sánh chiến lược vài năm trước với chiến lược và quan điểm hiện tại, xem có sự biến đổi nào về quan niệm không.

◆ Ý kiến 4: So sánh bảng báo cáo hàng năm của công ty mà bạn hứng thú với những công ty khác cùng ngành nghề. Rất khó tìm được hai công ty nào mà giống nhau hoàn toàn, tuy nhiên khi so sánh những doanh nghiệp có chút tương đồng thì bạn cũng sẽ có những đánh giá nhất định.

Hãy nhớ vì sao bạn phải đứng vào vị trí của chủ doanh nghiệp để nhìn nhận mọi phương diện của nó, vì cái bạn đầu tư không phải là cổ phiếu, mà là mua lại một bộ phận của doanh nghiệp, mỗi thông tin vụn vặt mà bạn từng bước nắm được cuối cùng sẽ ảnh hưởng đến giá trị cổ phiếu mà bạn mua vào,

nhưng quan trọng là cần phải tìm hiểu trước. Chỉ khi đi điều tra nó với tâm thái của một nhà kinh doanh thì bạn mới có thể hoàn toàn nắm rõ được tình hình của doanh nghiệp.

Nếu làm được như vậy, thì chưa biết chừng bạn có thể nắm được tình hình công ty còn rõ hơn cả người kinh doanh thực tế, như thế, việc đầu tư của bạn đã cách thành công không xa rồi.

## Point

1. **Cách đầu tư thông minh nhất: Xem mình như là ông chủ thực sự của doanh nghiệp mà mình đang giữ cổ phiếu.**



## Nhìn nhận doanh nghiệp với con mắt của ông chủ

Chỉ khi bạn hiểu về công ty niềm yết với thái độ như một nhà kinh doanh thì mới có thể hiểu được các thông tin về doanh nghiệp đó, cần tìm hiểu đến khi nào nắm được thông tin hữu ích mới thôi, chứ đừng đầu tư mù quáng. Buffett góp ý với chúng ta mấy phương diện sau:



1. Kiểm tra báo cáo hàng năm của doanh nghiệp trong vòng vài năm trở về trước, đặc biệt phải chú ý sách lược trong tương lai của nhà quản lý lúc đó.

2. So sánh quy mô lúc đó và kết quả của ngày hôm nay, xem họ đã thực hiện được kế hoạch ở mức độ như thế nào.



3. So sánh chiến lược vài năm trước với chiến lược và quan điểm hiện tại, xem có sự biến đổi nào về quan niệm không.



4. So sánh bảng báo cáo hàng năm của công ty mà bạn hứng thú với những công ty khác cùng ngành nghề.

## Lời khuyên của Buffett:

Rủi ro đến từ việc bạn không biết mình đang làm gì!

## 5. Nắm giữ dài hạn, tập trung vào giá trị tương lai của doanh nghiệp



Cổ phiếu là sự phản ánh một phần thành tựu tăng trưởng kinh tế của nhân loại, vì thế nắm giữ cổ phiếu dài hạn tất sẽ mang lại lợi nhuận cao. Buffett thâm nhuần đạo lý này, một khi đã mua vào cổ phiếu của doanh nghiệp nào thì ông sẽ giữ nó trong thời gian dài. Ông cho rằng, không có lý do gì để bán ra cổ phiếu có giá trị mà mình đang nắm giữ.

Trước khi đầu tư thì trọng điểm quan sát là giá trị tương lai của công ty này, nếu chỉ vì sự chênh lệch giá của cổ phiếu mà chúng ta vội vàng bán ra để thu chút ít lợi nhuận thì đây thực sự là một hành vi ngu xuẩn.

Nếu chúng ta hỏi Buffett thời gian lý tưởng nhất để giữ cổ phiếu, thì ông đã từng nói là “vĩnh viễn”, chỉ cần doanh nghiệp vẫn thu được lợi nhuận kinh tế cao hơn mức bình quân, hơn nữa, nhà quản lý vẫn phân chia lợi nhuận công ty một cách công bằng, thì ta vẫn nên tiếp tục nắm giữ cổ phiếu.

Buffett không tin là qua nhiều lần giao dịch có thể mang lại lợi nhuận cao, ông tin chắc rằng, chỉ nhờ vào việc mua vào một vài loại cổ phiếu và đợi nó tăng giá là có thể thu được hiệu quả như mong muốn.

Thực tế đã chứng minh cách nghĩ của ông hoàn toàn đúng đắn, vốn đầu tư của ông từ trước tới nay đều tập trung ở một vài công ty mà ông vẫn nắm giữ cổ phiếu từ nhiều năm nay; trong tài sản của ông, thì khoảng 80% là thu được từ những cổ phiếu đó.

Từ giữa thập kỷ 70, Buffett bắt đầu mua lại cổ phiếu tờ Washington Post, cho đến khi ông có trong tay 1.86 triệu cổ phiếu. Thời kỳ năm 1985, ông bán ra 10% cổ phiếu của công ty này, 1.7 triệu cổ phiếu còn lại vẫn nắm giữ cho tới bây giờ; năm 1989, ông mua 96 triệu cổ phiếu của công ty Gillett, và nắm giữ đến tận bây giờ.

Khi Buffett 21 tuổi, ông bắt đầu nghiên cứu và mua cổ phiếu của công ty bảo hiểm GEICO, đến năm 1983, ông đã có trong tay 6.8 triệu cổ phiếu; qua 5 lần phân chia, ông có trong tay 34 triệu cổ phiếu, chiếm 59% tổng số cổ phần của công ty này; năm 1995 ông mua nốt 41% cổ phần còn lại, nắm toàn bộ tài sản của công ty.




Sự báo đáp cho lòng kiên nhẫn này thật ngoài sức tưởng tượng. Những năm 70, Buffett đầu tư vào GEICO 45 triệu đô-la, năm 1995, khi ông mua lại công ty này, giá trị cổ phiếu lúc đó đã tăng lên 24 tỷ đô-la. Còn năm 1973, ông bỏ ra 10.6 triệu đô-la để mua vào cổ phiếu của Washington Post và vẫn nắm giữ cho tới giờ, sự tăng giá của các cổ phiếu này và việc từng bán ra một phần cổ phiếu đã mang về cho ông tổng thu thập 2,2 tỷ đô-la.

Về cổ phiếu của Coca-Cola, ông cho rằng, thời gian nắm giữ là “vĩnh viễn”. Năm 1988 khi đầu tư vào Coca-Cola, mức lợi nhuận trên thị trường và tổng thu nhập của Coca-Cola chỉ là con số không so với bây giờ, cái mà Buffett chú ý đến là tiềm năng phát triển to lớn trên phạm vi toàn cầu của nó. Ông cho rằng, đây sẽ là thứ đồ uống được hoan nghênh rộng rãi trên khắp thế giới, sau này sự phát triển của Coca-Cola đúng theo những gì ông nghĩ.

Từ 400 nghìn đô-la năm 1959 đến 52 tỷ năm 2007, chúng ta có thể tính được, trong vòng 48 năm, mức tăng thu nhập bình quân của Buffett là 25%, cao hơn mức tiêu chuẩn 6 lần, nhưng nếu chỉ nhìn vào một năm nào đấy, thì sẽ có rất nhiều nhà đầu tư không công nhận con số này.

Nhưng, trên thế giới này, không có bất cứ ai có thể có được mức thu nhập như thế trong suốt một thời gian dài, đó là vì đa số mọi người đều bị lòng tham, sự lo lắng và khủng hoảng chi phối, vì thế họ trở thành những nhà đầu tư ngắn hạn hoặc là khách đầu cơ, và không giống như Buffett - một nhà đầu tư chân chính.



1. Chỉ cần doanh nghiệp đạt được mức lợi nhuận kinh tế cao hơn mức bình quân, và đội ngũ quản lý làm người ta cảm thấy đáng tin, thì giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp này đáng để nắm giữ lâu dài.   

### • Cổ phiếu Buffett nắm giữ dài hạn

Công ty	Lần đầu tiên mua vào	Số lượng đầu tư (cổ phiếu)	Chiếm tỷ trọng tổng đầu tư (%)	Năm bán ra	Thời gian nắm giữ (năm)
Washington Post	1973	1.727.765	2.4	Đến nay	36
Gillette	1989	48.000.000	15.3	Đến nay	20
American Express (AXP)	1994	49.459.000	11.4	Đến nay	15
Coca-Cola	1988	200.000.000	43	Đến nay	21
Ngân hàng Wells Fargo	1990	729.148	8	Đến nay	19
ABC	1976	24.614.214	7	1996 hợp nhất Disney	13
GEICO	1976	Sát nhập Berkshire	.....	1995 mua toàn bộ	33



### Lời khuyên của Buffett:

Nếu bạn không thể nắm giữ cổ phiếu trong 10 năm, thì bạn đừng giữ nó dù chỉ trong 10 phút.

## 6. Không nên để tâm đến sự biến động ngắn hạn của thị trường cổ phiếu



Thị trường cổ phiếu chắc chắn biến đổi không ngừng, giá cổ phiếu cũng có thể biến động bất cứ lúc nào, có lúc trở nên rất kịch liệt. Đây vừa là sự cám dỗ lại vừa là mối lo tiềm ẩn, bởi những ảnh hưởng to lớn mà sự biến động đó gây ra cho dân cổ phiếu thì ai cũng biết.

Buffett cho rằng, những người có tâm trạng biến đổi theo tình hình thị trường thì không phải là nhà đầu tư, mà là khách đầu cơ. Một nhà đầu tư chân chính tuyệt đối không bao giờ lưu tâm đến sự biến động của thị trường hoặc sự biến động của giá cổ phiếu hàng ngày, khi họ đã phân tích, đánh giá một cách khách quan, tỉ mỉ và chính xác tiềm năng phát triển, năng lực kiếm lợi và khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp, thì điều phải làm chỉ là chờ đợi.

### ◆ "Ngài Thị Trường" và "Nguyên tắc cá sấu"

Với Buffett, sự biến động giá không hề ảnh hưởng đến cảm xúc của ông, từ lâu ông đã hình thành được thói quen thờ ơ với sự biến động đó. Buffett hiểu rằng, nếu muốn có được sự báo đáp cao hơn giá trị thị trường, thì phải làm được điều này. Cũng giống như trong một cuộc đua xe hơi, bạn phải nhẫn nại chịu đựng, khắc phục mọi vấn đề thì mới đến được đích an toàn và nhanh chóng.

Buffett cho rằng, những nhà đầu tư quá nhạy cảm với thị trường thường rất ngu ngốc, cứ hễ nhìn thấy cổ phiếu càng hạ giá là họ càng sốt sắng bán ra cổ phiếu của mình. Ông nói: “Nó giống như bạn bỏ ra 100 nghìn đô-la mua một căn nhà, và sau đó bạn bảo người môi giới hãy bán nó đi với giá 80 nghìn đô-la, đây đúng là một hành động ngu xuẩn”.

Với Buffett, kiên nhẫn là một trong những tố chất quan trọng của một nhà đầu tư thành công. Buffett thường nói, chỉ cần bạn nắm giữ trong tay cổ phiếu mà bạn tâm đắc, thì những phiên giao dịch tiếp theo có đóng cửa cũng không vấn đề gì.

Thờ ơ với sự biến động giá cổ phiếu là một tri thức mà ai cũng phải học, chúng ta nhất định phải nhớ một điều là: Tình hình giá cổ phiếu không ảnh hưởng gì đến tiềm năng của công ty, cái bạn cần quan tâm là thành tích của công ty này, chứ không phải giá cổ phiếu của nó.

Về sự biến động của giá, thầy giáo của Buffett - Graham có một câu chuyện ngụ ngôn nổi tiếng - “Ngài Thị Trường”: Giả thuyết rằng bạn và một người tên là ngài Thị Trường tiến hành giao dịch cổ phiếu, đặc điểm của ngài Thị Trường này là tâm trạng không ổn định. Vì thế, trong những ngày vui vẻ, ông ta sẽ báo giá cao; ngược lại, khi buồn rầu thì sẽ báo giá thấp. Nói như cách nói hiện nay thì thị trường sẽ phạm lỗi, còn một nhà đầu tư xuất sắc sẽ lợi dụng lỗi này triệt để.

Giả sử trong một ngày giao dịch, ngài Thị Trường bỗng nhiên tâm trạng không vui, báo một giá quá thấp ngoài tưởng tượng, thì trong hoàn cảnh này, khách đầu cơ sẽ theo yêu cầu của “Nguyên tắc cá sấu” là ngừng lại và rời khỏi thị trường, còn nhà đầu tư giá trị thì hoàn toàn ngược lại, sẽ liên tiếp mua vào! Đây chính là sách lược giao dịch khác nhau vì quan điểm giá trị khác nhau; cũng chính là điều Buffett nói cho chúng ta biết: “Xem biến động thị trường như một người bạn của bạn chứ không phải là đối thủ”.

Trên thực tế, chỉ nhìn vào Berkshire của Buffett, trong thời kỳ kinh tế suy thoái 1973-1974, giá cổ phiếu từ 90 đô-la mỗi cổ phiếu giảm còn 40 đô-la mỗi cổ phiếu; trong cơn ảm đạm cổ phiếu năm 1987, giá cổ phiếu từ khoảng 4.000 đô-la mỗi cổ phiếu giảm còn 3.000 đô-la mỗi cổ phiếu; thời kỳ chiến tranh Vùng Vịnh năm 1990- 1991, cổ phiếu lại một lần nữa chao đảo, giá cổ phiếu giảm từ 8.000 đô-la xuống 5.500 đô-la; thời kỳ năm 1998 đến 2000, sau khi Berkshire tuyên bố mua lại công ty bảo hiểm, giá cổ phiếu của nó khoảng giữa năm 1998 giảm từ 80.000 đô-la xuống 40.800 đô-la mỗi cổ phiếu đầu năm 2000. Có lẽ thế ảnh hưởng thay đổi, thời gian này, Buffett đã bị chấn động mạnh và phải chịu áp lực tinh thần rất lớn do việc đầu tư cổ phiếu gây ra. Nếu theo “Nguyên tắc cá sấu” thì Buffett không biết đã phải dừng lại bao nhiêu lần rồi, nhưng nếu vậy thì chúng ta sẽ không thể nhìn thấy Buffett của ngày hôm nay.

Trong một cơn bão tiền tệ trên phạm vi toàn cầu gần đây, Berkshire cũng khó tránh khỏi ảnh hưởng,

giá cổ phiếu giảm từ mức cao nhất là 150 nghìn đô-la xuống 60 nghìn đô-la, lần này đã có không ít người phải dừng lại, nhưng có lẽ vài năm sau, thị trường sẽ chứng minh những người này đã đại dốt đến mức nào.

## Point

1. Là một nhà đầu tư bình thường, nên giảm bớt những hành vi đầu tư tùy tiện, những việc mua bán có rủi ro cao.



**Khi ngài Thị trường vui vẻ:** Khi ngài Thị trường vui vẻ, sẽ thể hiện sự hưng phấn khác thường, thị trường cổ phiếu cũng theo đó mà tăng giá, người người để lộ ra bản chất tham lam.


**Khi ngài Thị trường u buồn:** Khi ngài Thị trường u buồn, cả thị trường sẽ bị cảm xúc bi quan mà âm ảm, người người lộ vẻ sợ hãi.

### Nguyên tắc cá sấu - Nguyên tắc đầu tư mà Buffett không tán thành

Nguyên tắc cá sấu xuất phát từ cách cắn nuốt của cá sấu, con mồi càng muốn vùng vẫy, cá sấu thu được càng nhiều. Giả định một con cá sấu ngoạm phải chân của bạn và đợi bạn vùng thoát, nếu bạn định dùng cánh tay để cứu đôi chân của mình, thì miệng của nó sẽ cùng lúc cắn chân và tay của bạn. Bạn càng đấu tranh thì càng gặp nguy hiểm. Vì thế, nếu một con cá sấu cắn vào chân của bạn, nhất định phải nhớ rằng: cơ hội sống sót duy nhất là hy sinh một bên chân.



### Lời khuyên của Buffett:

 Nếu trong cuộc đời của bạn chỉ có được 20 lần ra quyết sách đầu tư lớn, thì cũng giống như đực 20 lỗ trên tấm thẻ, mỗi lần đực là cơ hội của bạn sẽ bị ít đi một lần. Vì vậy nhà đầu tư cần phải có thái độ thận trọng khi đứng trước việc đầu tư.

#### ◆ "Ngài Thị Trường"

Nhiều năm nay, Lí thuyết thị trường hiệu quả trở thành lý luận mà phần lớn nhà đầu tư tin tưởng, nó đã ngấm sâu vào máu họ, hầu như ít bị nghi ngờ. Lí thuyết này cho rằng, tất cả những thông tin có liên quan đến thị trường đều có thể được phản ánh đúng đắn trên giá cổ phiếu, thị trường là một hệ thống có ích và hoàn mỹ, hành vi đầu tư là lí tính, vì thế không thể thụ được những thành tích cao hơn mức lợi nhuận bình quân của thị trường, không thể tiếp tục chiến thắng thị trường. Tư tưởng này giữ vị trí quan trọng trong suốt quãng thời gian từ khi thị trường cổ phiếu ra đời cho đến nay, nhiều lý thuyết về kinh tế và đầu tư đều được tạo nên từ cái khung này.

Với Buffett, những quan điểm về Lí thuyết thị trường hiệu quả chỉ là ý kiến chủ quan của nhà đầu tư và các học giả kinh tế. Thị trường vốn là một hệ thống vừa phức tạp lại biến đổi khôn lường, trong mắt Buffett, nó sẽ có những trạng thái khác thường do bị ảnh hưởng bởi các nhân tố khác nhau, không thể cho bạn đáp án mà bạn muốn. Thị trường là một nơi đầy biến thái, lừa lọc, cảm xúc hóa, bạn không thể thực sự hiểu được hết ý đồ của nó. Nếu bị nó lôi đi, bạn có thể sẽ bị mất phương hướng cũng như khả năng phán đoán của chính mình.

Rốt cuộc làm thế nào để lợi dụng ngài Thị Trường, để nhà đầu tư có thể đảm bảo được tài sản của chính mình? Năm đó, khi Buffett vẫn còn làm việc cho công ty của thầy Graham, ông đã từng hỏi thầy: “Cổ phiếu mà bị thị trường đánh giá thấp, thì có cơ hội tăng giá không?”

Câu trả lời của Graham là: “Thị trường thường xuyên là như vậy, chẳng lẽ giá cổ phiếu phụ thuộc vào thị trường?” Buffett cũng thường nói vậy. Các bạn hãy thử nhớ lại sự phán đoán ban đầu khi Buffett mua lại cổ phiếu của American Express. Từ năm 1963, khi mua cổ phiếu của American Express, Buffett đã áp dụng nguyên tắc này rồi. Ông đã lấy một phần lớn tài sản đang nắm giữ đầu tư vào hãng American Express, vì lúc đó, cổ phiếu của công ty này bị những lời đồn đại không tốt chi


phôi nên đã bị giảm từ 65 đô-la xuống còn 35 đô-la. Buffett cho rằng đây là một cơ hội rất tốt để mua vào, ông liền một lúc lấy ra 40% tài sản của công ty - tổng cộng 13 triệu đô-la, đầu tư vào cổ phiếu ưu thế nhưng lại đang gặp đây khó khăn này.

Dù thế nào đi nữa thì đây cũng là một hành động đầu tư tương đối táo bạo, nhưng ông lại rất tự tin vào tên tuổi của American Express. Nguyên nhân không nằm ngoài việc khi đó người Mỹ vẫn rất ưa chuộng sử dụng thẻ tín dụng của American Express, vì thế giá trị của American Express không bị ảnh hưởng bởi giá cổ phiếu. Lúc đó là thời kỳ ưa chuộng sử dụng thẻ tín dụng trong doanh nghiệp, tiềm năng du lịch nước ngoài tốt, tỷ lệ sử dụng séc du lịch tăng lên nhanh chóng.

Thực tế chứng minh, 2 năm tiếp theo, cổ phiếu của công ty American Express tăng lên gấp 3 lần, công ty hợp tác của Buffett từ vụ giao dịch này kiếm được 20 triệu đô-la lợi nhuận. Nếu Buffett cũng tin vào Lí thuyết thị trường hiệu quả, thì sẽ không thể có được sự đầu tư thành công này.

Do đó, Buffett không cho rằng thị trường là lí tính và hiệu quả thực sự, ông chia sẻ với các nhà đầu tư rằng: “Không nên coi thị trường là người chủ của bạn, cũng không nên xem nó là người hướng dẫn cho bạn, cái bạn cần theo đuổi là doanh nghiệp, chứ không phải là xu hướng thị trường”.

## Point


1. Tập trung vào doanh nghiệp nổi bật của những ngành có ưu thế, tận dụng lúc "ngài Thị Trường" không vui thì mua vào với số lượng lớn, đó chính là cách làm thông minh nhất. 

### Sự kiện Buffett đầu tư vào American Express

Năm 1965, Buffett đầu tư vào American Express, khi ấy do những tin tức lừa bịp mà cổ phiếu của công ty này sụt giảm, giá cổ phiếu từ 65 đô-la xuống còn 35 đô-la. Khi thị trường dần dập bán ra thì Buffett lại xem American Express như là một doanh nghiệp có thể kinh doanh, thẻ tín dụng cùng với séc du lịch của công ty vẫn phát triển thuận lợi, Buffett cho rằng nó đủ để có thể khiến American Express vượt qua được khó khăn lần này. Sự thực đúng là như vậy, 2 năm sau đó, cổ phiếu của American Express đã tăng trưởng nhanh chóng trở lại.




### Lời khuyên của Buffett:

 Không nên coi thị trường như chủ nhân của bạn, cũng không nên coi nó là người hướng dẫn của bạn. Thứ bạn cần theo đuổi là doanh nghiệp, chứ không phải là xu hướng của thị trường.



# 7. Thu hẹp phạm vi đầu tư, tránh xa lĩnh vực không hiểu biết

 Trong phương pháp đầu tư của Buffett, có một nguyên tắc quan trọng là không đầu tư vào doanh nghiệp mà mình không hiểu biết. Ông thường xuyên nói với các nhà đầu tư rằng, phải xem đầu tư như một hành vi lý tính, nếu bạn không hiểu biết về doanh nghiệp này thì tuyệt đối không nên mua cổ phiếu của nó.

Trong hệ thống đầu tư của Buffett, hầu như không tìm thấy dấu vết của khoa học kỹ thuật hay mạng Internet. Ngược lại, ông tìm những doanh nghiệp truyền thống, bởi ông hiểu được tiềm năng phát triển của nó, như bảo hiểm, thực phẩm, đồ tiêu dùng, đồ điện, quảng cáo, truyền thông, và tiền tệ.

Cuối thập kỷ trước, thị trường cổ phiếu Mỹ rơi vào khủng hoảng do cơn sóng gió IT, doanh thu của Berkshire trong năm này lập kỷ lục thấp nhất. Do Buffett hoàn toàn không đầu tư vào doanh nghiệp có khoa học công nghệ cao, vì thế, giới đầu tư lúc đó đều hoài nghi liệu Buffett có kịp bước thời đại, thậm chí còn lưu truyền câu nói: “Con đường đầu tư của Buffett không còn thích hợp với thời đại Internet nữa”.

Khi cả thế giới còn đang quay cuồng với những cổ phiếu khoa học truyền thống thì Buffett vẫn không bị lay động, kiên quyết giữ "trận địa" của mình, thể hiện rõ sự cô đơn và cố chấp.

Sự cố chấp này không phải là điểm khiếm khuyết trong cá tính của Buffett, mà là ông trước sau như một luôn tuân thủ theo nguyên tắc của mình: “Tuyệt đối không đầu tư vào doanh nghiệp mà mình không nắm rõ”. Thực tế đã chứng minh, nguyên tắc mà ông làm theo là hoàn toàn đúng đắn.

Vào năm 2000, ngành IT đột nhiên biến thành bong bóng, kéo theo sự đi xuống của cổ phiếu khoa học kỹ thuật cao; cổ phiếu của các công ty “kinh tế cũ” với đại diện là ngành hàng độ điện cũng dần dần thấy đáy rồi hồi sinh lại, còn hãng Berkshire thì đón thời kì hoàng kim và phát triển nhanh chóng. Đồng thời, khi giấc mơ đẹp của công ty truyền thông tan vỡ, chỉ số NASDAQ (Sàn giao dịch chứng khoán Hoa Kỳ) cũng lập tức tụt xuống nhanh chóng, điều này đã khiến cho nhiều nhà đầu tư từng một thời huy hoàng nay phải chịu tổn thất nặng nề.

Giá trị bản thân của những nhà mạng tên tuổi, giàu có giảm mạnh, Dường như trong vòng 1 tuần, Keith - Chủ tịch của America Online và Time Warner đã tổn thất đến 120 triệu đô-la; Jeff Bezos - giám đốc điều hành của Amazon mất mát nhiều nhất - 2,3 tỷ đô-la; Jerry Yang - ông chủ Yahoo đã thiệt hại lên đến 1,6 tỷ đô-la. Còn Buffett, tại thời điểm này đã kiếm được 570 triệu đô-la.

Buffett và Bill Gates - hai người giàu nhất thế giới đã kết giao bạn hữu với nhau, Buffett còn là người chứng hôn cho Bill Gates, họ đều đánh giá về nhau rất tốt.

Khi nói về Bill Gates, Buffett đã từng nói: “Tôi không có tư cách bình xét năng lực công nghệ của ông ấy, tuy nhiên, tôi cho rằng đầu óc kinh doanh của ông ấy thật là xuất sắc. Cho dù Bill Gates có đi lên từ một người bán xúc xích đi nữa thì ông ấy cũng sẽ trở thành một ông hoàng trong kinh doanh xúc xích, trong bất kỳ trò chơi nào ông cũng đều giành chiến thắng, trong mỗi một ngành nghề đều rất xuất sắc, nhưng tôi không nhất thiết phải ở đằng sau ông ấy”. Bill Gates cũng đã từng nói về Buffett: “Từ trước tới nay tôi không bao giờ kết bạn với người không hiểu gì về máy tính, nhưng Buffett thực sự là một ngoại lệ”.

Nhưng dù cho tình bạn với Bill Gates có sâu sắc đến đâu thì đó cũng không phải là lý do để khiến Buffett có ý định đầu tư vào công ty về công nghệ cao, Buffett vốn là người rất tự tin, nhưng khi đối mặt với công ty về khoa học công nghệ, ông lại tỏ ra rất “khiêm tốn”.

Cho dù tình hình cổ phiếu của Microsoft 20 năm nay luôn thể hiện rất tốt, nhưng Berkshire của Buffett không nắm giữ một cổ phiếu nào, vì Buffett không hề hiểu gì về ngành này, đương nhiên sẽ không biết tiềm năng của nó đến đâu. Chúng ta nên xem biểu hiện này của ông là một biểu hiện lý tính và thông minh. Trong thời đại cổ phiếu ngành khoa học kỹ thuật đang “sốt” như ngày nay, một trong những cách để tránh bị người khác coi là đồ ngốc của Buffett là tự thừa nhận mình mù tịt về ngành đó.

# Point

1. Nếu trong đầu tư không hiểu hoặc giả vờ hiểu, thì có thể sẽ thu được lợi nhuận chút ít nhưng cuối cùng tổn thất sẽ lớn hơn thu lợi.

Lập cho mình phạm vi đầu tư riêng



Buffett: ngành nghề truyền thống, tiền tệ, hàng tiêu dùng, truyền thông xuất bản

Bill Gates : ngành công nghệ cao, công ty phần mềm

Buffett và Bill Gates đều quan tâm đến những lĩnh vực mà mình hiểu biết và đều gặt hái được nhiều thành công, bạn cũng có thể làm được như vậy!

 Lời khuyên của Buffett:

Nếu bạn đang đi trên con đường sai lầm, thì chạy cũng không có tác dụng gì.

## 8. Đầu tư cổ phiếu nên lấy giá trị làm kim chỉ nam



Tư tưởng đầu tư giá trị là nội dung nòng cốt trong sách lược đầu tư của Buffett. Nói một cách đơn giản là lợi dụng sự biến động của thị trường để mua vào cổ phiếu với giá thấp hơn giá thị trường, sau đó đợi giá trở về giá ban đầu, sẽ thu được lợi nhuận cao. Buffett từng nói: “Lấy 50 đô-la để mua vào cổ phiếu chỉ có giá trị 1 đô-la”.

Lí thuyết đầu tư giá trị được Graham đưa ra sớm nhất, trong con đường đầu tư của mình, Buffett không ngừng phát triển nó. Trong 60 năm đầu tư, trước sau ông đều đi theo tư tưởng đầu tư giá trị, từ đó tạo được cho mình vị thế quan trọng trong giới đầu tư trên toàn thế giới.

Lí thuyết đầu tư giá trị giúp chỉ ra một đối tượng đã qua chọn lựa cẩn thận, hơn nữa là tổ hợp của các yếu tố đầu tư: phân bổ rủi ro và giá cả hợp lí, đó mới là sự đầu tư thông minh.

Lí thuyết đầu tư giá trị có một điểm rất quan trọng, đó là biên giới an toàn - thông số đã được tính toán, nếu giá cổ phiếu thấp hơn giá trị của nó, thì tài sản đầu tư đang ở biên giới an toàn. Do thị trường thường gán cho cổ phiếu mức giá không phù hợp, mức giá sai lầm này là do tâm lý sợ hãi và lòng tham của con người tạo ra, mức giá này thường ngược lại so với giá trị thực của doanh nghiệp, hoặc cao hơn, hoặc thấp hơn giá thực tế.

Mục đích của đầu tư giá trị là tìm ra cổ phiếu giá thấp hơn so với giá trị thực tế. Đầu tư giá trị được xác lập trên ba đặc điểm của thị trường cổ phiếu, bao gồm:

### • Đặc điểm 1:

Giá cổ phiếu bị chi phối bởi một vài nhân tố sâu xa và biến đổi khôn lường. Ngay Thị Trường tập hợp sự biến động tâm lí của tất cả nhà đầu tư và khiến cho giá cả rơi vào một mức giá nhất định.

### • Đặc điểm 2:

Cổ phiếu là một loại hàng hóa, giá của nó sẽ bị biến động do chịu sự ảnh hưởng của quan hệ cung cầu, nhưng công ty mà cổ phiếu đại diện thì giá trị nội tại lại giữ ổn định trong một thời gian nhất định. Giá trị nội tại của doanh nghiệp không đồng nghĩa với giá thị trường, cho dù một ngày nào đây giá trị và giá cả đồng nhất, nhưng trong đa số các trường hợp, hai thông số này không đồng đẳng với nhau.

### • Đặc điểm 3:

Khi giá thị trường của cổ phiếu thấp hơn giá trị nội tại của công ty mà mua vào cổ phiếu, thì sẽ nhận được sự báo đáp xứng đáng. Sự chênh lệch giữa giá trị thực và giá cả chính là “Biên giới an toàn” mà Graham định nghĩa. Chênh lệch càng lớn thì độ an toàn càng cao.

Nội dung chính của sách lược đầu tư chính là đánh giá giá trị nội tại của một cổ phiếu nào đó trước rồi đem so sánh với giá thị trường. Nếu giá của cổ phiếu thấp hơn giá trị thực và có được biên giới an toàn chắc chắn thì nên mua vào cổ phiếu này.

Đầu tư giá trị được tạo nên từ hai chữ “đầu tư”, đầu tư không đồng nhất với đầu cơ. Hành vi đầu tư chân chính là có thể mang lại độ an toàn của tài sản, và mức lợi nhuận thích hợp thời kỳ sau.

Vì thế, trong quá trình đầu tư, những điều nhà đầu tư nên làm là: Đầu tiên, phải có tâm lý của người sở hữu doanh nghiệp, đồng thời nghiên cứu, đánh giá rõ ràng doanh nghiệp này; sau đó, không được vì sự biến đổi của thị trường mà đưa ra quyết định sai lầm.

Giá cả có thể sẽ có sự chênh lệch với giá trị thực của doanh nghiệp trong một thời gian nhất định nào đó, nhưng cuối cùng vẫn sẽ về với giá trị thực; nếu xét trong của quá trình thì nó chẳng khác nào một bàn cân.

Kiên trì suy nghĩ độc lập, thiết lập và tăng cường niềm tin, chính là một trong những thứ mà nhà đầu tư cần phải học được.

## Point

1. Bản chất của đầu tư giá trị đến từ quy luật giá trị. Trong quy luật giá trị, giá cả



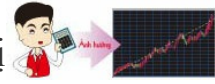
của hàng hóa sẽ có sự biến động nhất định, mua cổ phiếu khi giá thấp hơn giá trị nội tại cổ phiếu thì sẽ thu được lợi nhuận cao hơn nhiều.



### 3 nhân tố đầu tư giá trị

#### Giá của cổ phiếu

Giá cổ phiếu bị chi phối bởi một vài nhân tố sâu xa và biến đổi khôn lường. Ngài Thị Trường tập hợp sự biến động tâm lý của tất cả nhà đầu tư và khiến cho giá cả rơi vào một mức giá nhất định.



#### Giá trị của cổ phiếu

Cổ phiếu là một loại hàng hóa, giá của nó sẽ bị biến động do chịu sự ảnh hưởng của quan hệ cung cầu, nhưng công ty mà cổ phiếu đại diện thì giá trị nội tại lại giữ ổn định trong một thời gian nhất định. Giá trị nội tại của doanh nghiệp không đồng nghĩa với giá thị trường, cho dù một ngày nào đó giá trị và giá cả đồng nhất, nhưng trong đa số các trường hợp, hai thông số này không đồng đẳng với nhau.



#### Biên giới an toàn

Khi giá thị trường của cổ phiếu thấp hơn giá trị nội tại của công ty mà mua vào cổ phiếu, thì sẽ nhận được sự báo đáp xứng đáng. Sự chênh lệch giữa giá trị thực và giá cả chính là “Biên giới an toàn” mà Graham định nghĩa. Chênh lệch càng lớn thì độ an toàn càng cao.



#### Lời khuyên của Buffett:

Biên giới an toàn chính là “Giá giảm mạnh”, giá mua càng thấp thì khả năng thu được lợi nhuận càng cao.



# 9. Đầu tư tập trung mới thu được lợi nhuận cao



Tài sản cá nhân của Buffett lên tới hàng mấy chục tỷ đô-la, trong khi hãng Berkshire của ông còn là một khối tài sản lớn hơn nữa với con số hàng trăm tỷ. Con số lớn như vậy dùng để mua cổ phiếu, nếu là người thường có thể sẽ phân bổ rủi ro đầu tư, nhưng cách làm của Buffett lại không phải như vậy, ông đem gần hết tài sản tập trung vào một số cổ phiếu đáng giá mà mình yên tâm, và chính sự tập trung đầu tư này đã mang lại thành công vĩ đại cho ông.

Có lẽ bây giờ đầu tư tập trung là một cách nghĩ rất bình thường, nhưng hơn nửa thế kỷ trước, đầu tư tập trung lại là điều không được các nhà đầu tư chọn lựa, điều này khác với những gì mà mọi người vẫn tưởng tượng về các nhà đầu tư tỉ phú giàu kinh nghiệm.

Philip là một nhà đầu tư tập trung nổi tiếng, ông kiên định với quan điểm, khi gặp cơ hội ngàn năm có một thì cách làm thông minh nhất là đánh một canh bạc lớn.

Buffett cũng là một điển hình của đầu tư tập trung, trong bức thư gửi cổ đông năm 1993, ông đã giải thích quan điểm đầu tư tập trung cho cổ đông của Berkshire như sau:

“Nếu bạn hiểu được kinh tế doanh nghiệp, thì có thể tìm ra được 5 đến 10 công ty có ưu thế cạnh tranh dài hạn và giá cổ phiếu hợp lý. Lúc này, nếu phân bổ rủi ro ở mức bình thường thì không có ý nghĩa gì; ngược lại có khi sẽ làm hại đến thành quả đầu tư của bạn và tăng rủi ro lên rất nhiều. Tôi thực sự không hiểu vì sao những người đầu tư kia lại bỏ tiền vào những cổ phiếu xếp thứ 20 trong bảng xếp hạng, mà không tập trung vào những công ty đứng đầu, và mình hiểu rõ nhất, rủi ro ít nhất, thu lợi cũng nhiều nhất.”

Những tinh túy của đầu tư tập trung có thể khái quát như sau: Chọn những cổ phiếu mà có thể sinh được lợi nhuận dài hạn cao hơn mức lợi nhuận bình quân trên thị trường, và tập trung phần lớn số vốn của bạn vào nó, bất kể thị trường biến động thế nào, nắm giữ lâu dài nhất định sẽ thu được hiệu quả như mong muốn.

Khi Buffett 21 tuổi, ông đã đem tất cả mọi thứ đầu tư vào công ty GEICO, có thể nói vụ làm ăn này đã mở màn cho sách lược đầu tư tập trung của ông. Từ đó về sau, chỉ cần Buffett cho rằng phán đoán của mình chính xác, thì sẽ chọn lựa phương pháp đầu tư tập trung mà không hề do dự. Đầu tư của ông trong American Express chiếm 40% danh mục đầu tư tổng thể của các tài sản, còn vốn của Berkshire cũng có 25% đầu tư tập trung vào Coca-Cola.

Nếu thử xem xét các kinh nghiệm đầu tư tập trung của Buffett, chúng ta có thể thấy được ba bước quan trọng sau:

Bước thứ nhất, phải xác định rõ doanh nghiệp làm mục tiêu đầu tư tập trung. Buffett cho rằng, chúng ta nên mang tài sản đầu tư vào một số công ty mà mình thích nhất, hiểu nhất và rủi ro ít nhất, và là công ty có tiềm năng thu được lợi nhuận cao nhất.

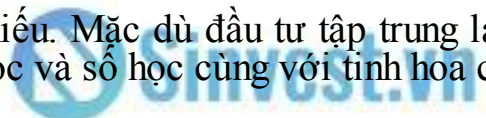
Bước thứ hai, phân bổ tài sản của bạn theo tỷ lệ nhất định, đem vốn đặt vào cổ phiếu của công ty mà có khả năng thu được lợi nhuận cao nhất. Về bước này, điểm cần phải chú ý là, chỉ khi nắm chắc rồi mới quyết định như vậy.

Bước thứ ba, cũng là điều mà đa số mọi người khó thực hiện được, nếu không gặp phải điều gì tồi tệ thì nên giữ cổ phiếu ít nhất 5 năm (lâu hơn nữa thì càng tốt), và để học cách bình tĩnh đối phó với sự biến động giá của cổ phiếu, tồn tại một cách vững vàng.

Qua những kinh nghiệm trên của Buffett, chúng ta có thể dễ dàng nhận ra rằng, sách lược đầu tư tập trung của Buffett bao hàm hai nhân tố quan trọng sau:

Thứ nhất, tìm ra những công ty nổi bật, qua việc nắm chắc phương pháp lựa chọn cổ phiếu, tìm ra những công ty mà bạn thấy đáng để đầu tư.

Thứ hai, dồn tiền đầu tư vào một hoặc một vài loại cổ phiếu. Mặc dù đầu tư tập trung là một khái niệm đơn giản, nhưng trong cái đơn giản lại bao hàm logic học và số học cùng với tinh hoa của nguyên lý tâm lý học.



# Point

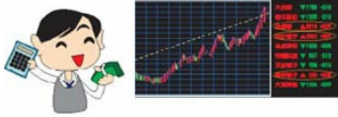
1. Việc đầu tư quá phân tán có nhiều khi không những không thể phân bổ được rủi ro mà ngược lại còn có thể ảnh hưởng đến tỉ lệ lợi nhuận, cách làm này không nên lựa chọn trong thực tế.

## Mấu chốt của đầu tư tập trung:

1. Tìm ra công ty nổi bật



2. Khi mục tiêu đã rõ ràng thì quyết định



## Lời khuyên của Buffett:

Đầu tư tập trung chính là chế độ “một vợ một chồng”: Tốt nhất, hiểu rõ nhất và rủi ro ít nhất.

# 10. Dựa vào giá trị nội tại để quyết định mua hay bán



Với những nhà đầu tư bình thường, vấn đề quan tâm nhất là làm thế nào để nắm rõ được thời gian mua bán cổ phiếu, điểm mạnh trong sách lược đầu tư của Buffett chính là chọn mua cổ phiếu có giá trị thấp, đang giảm giá với kiểu đầu tư dài hạn, mua thấp, an toàn là tốt nhất; khi giá lên, không đáng để đầu tư dài hạn thì bán ra, không cần phải bán giá cao nhất, chỉ cần kiếm được tiền là được. Ví dụ, trong thời kỳ thị trường cổ phiếu lên giá năm 2007 thì bán ra cổ phiếu dầu mỏ.

Graham đặc biệt nhấn mạnh thời cơ mua bán, ông cho rằng, nhà đầu tư nên xem lúc nào giá cổ phiếu thấp nhất hãy mua vào. Mặc dù Buffett cũng cho rằng nhà đầu tư nên chờ đợi thời cơ mua cổ phiếu đẹp nhất, nhưng không nên quá chờ đợi vào lúc thấp nhất mới mua, vì nó cũng khó như trúng xổ số vậy, chỉ cần có không gian an toàn là có thể giao dịch được.

Nếu bạn có sự điều tra và đánh giá chính xác đối với doanh nghiệp, tuân theo sách lược đầu tư của Buffett, thì những trường hợp sau sẽ là những thời cơ ra tay mà bạn phải suy nghĩ thận trọng:

◆ **Trường hợp 1:** Khi thấy được tiềm năng nào đó, doanh nghiệp mới có giá trị đầu tư bắt đầu phát triển. Sản phẩm mới của công ty mới này vừa bắt đầu vào thị trường, sẽ phải trải qua một khoảng thời gian tương đối khó để triển khai thị trường. Ở trường hợp này, đa số nhà đầu tư không có niềm tin với nó, vì thế nó sẽ trở thành mục tiêu từng bước của mọi người, nếu bạn đã có sự hiểu biết thấu đáo về doanh nghiệp mới và sản phẩm của nó thì đã đến lúc mạnh tay.

◆ **Trường hợp 2:** Nếu một công ty tốt bị tin tức xấu làm ảnh hưởng, và giá trị thực của nó bị thị trường đánh giá thấp. Đây là cách làm thực dụng của Buffett, như đầu tư vào American Express.

◆ **Trường hợp 3:** Sợ hãi khi mọi người tham lam, tham lam khi mọi người sợ hãi.

Về việc bán ra cổ phiếu, Buffett đã từng nói: “Nếu bạn đang nắm trong tay cổ phiếu của một công ty rất kém, bạn nên thoát khỏi nó, vì chỉ khi rời nó ra, bạn mới có cơ hội đi mua vào cổ phiếu ở công ty khác tốt hơn. Nhưng nếu bạn đang nắm trong tay cổ phiếu của một doanh nghiệp tốt, thì tuyệt đối đừng nên bán ra cho dù là khi thị trường đang giảm sút.

Đồng thời, Buffett cho rằng, nếu doanh nghiệp xảy ra hai trường hợp thay đổi sau thì sự chọn lựa tốt nhất của nhà đầu tư là bán ra cổ phiếu. Trường hợp thứ nhất là khi bạn thấy rằng sự đánh giá ban đầu của bạn với công ty này là sai lầm; trường hợp thứ hai là quản lý của công ty có sự thay đổi hoặc là không gian phát triển của công ty này bị hạn chế, thậm chí đã bắt đầu xuống dốc.

Trên thực tế, nhiều nhà đầu tư khi rơi vào ba trường hợp sau thì liền vội vã bán ra hết cổ phiếu trong tay:

Một là, thấy cổ phiếu của mình không tăng được bao nhiêu, vì lo lắng lợi ích trước mắt mà bán đi. Nếu bạn là nhà đầu cơ thì đây là lý do mà bạn bán ra cổ phiếu. Nhưng, là một nhà đầu tư giá trị, nếu quyết định ban đầu của bạn là đúng đắn thì bạn không nên vì cổ phiếu lên giá ở một mức nhất định nào đó mà vội vàng bán tháo ra hết, vì một công ty lớn thực sự sẽ không ngừng phát triển mạnh, cổ phiếu của nó cũng như vậy. Chỉ cần công ty có xu hướng phát triển tốt, thì bạn không có bất cứ lý do gì mà bán ra cổ phiếu của nó.




Hai là, khi cổ phiếu bắt đầu tụt dốc thì lập tức bán ra. Nhiều nhà đầu tư tỏ ra sợ hãi khi gặp phải sự biến động như thế này của thị trường, hoặc lo lắng mất đi lợi nhuận vốn có thể là vội vàng bán ra cổ phiếu.

Ba là, trong trường hợp biến động bình thường, bán ra cổ phiếu của mình, đợi giá cổ phiếu xuống càng thấp thì lại bắt đầu mua vào. Nhìn vào thì cách làm này rất hợp lý, nhưng trong thực tiễn lại thường mất đi số tiền đáng quý, hơn nữa bạn phải trả khoản thuế giao dịch nhiều hơn, giá giao dịch sẽ tăng lên và làm bạn tổn thất nhiều.


Buffett cho rằng, nếu nhà đầu tư quyết định chọn mua cổ phiếu, lúc đầu đã có cái nhìn toàn diện về doanh nghiệp, và thấy được những triển vọng phát triển của nó, thì không nhất thiết vì những biến động chệnh lệch giá nhỏ bé mà phải lao tâm khổ tứ như vậy. Biến động của thị trường là rất bình thường,

bạn không cần thiết và cũng không có bất cứ lý do gì phải chạy theo sự biến động đó.

## Point

1. Tiêu chuẩn của mua bán cổ phiếu hoàn toàn không phải là giá cả tuyệt đối của cổ phiếu, mà là sự chênh lệch giữa giá trị và giá cả, nếu giá cả cao hơn giá trị, thì nên bán ra, nếu giá cả thấp hơn giá trị thì nên mua vào.   

### • Quan niệm quan trọng khi mua cổ phiếu

 **Lời khuyên của Buffett:**  
Tìm hiểu rõ ngọn ngành, tin tưởng vào suy nghĩ, tính toán của mình thì sẽ chiến thắng tất cả.

Cách làm chính xác	1. Thấy được tiềm năng của một doanh nghiệp nào đó, nhận thấy có giá trị đầu tư thì mua vào.
	2. Khi một công ty tốt bị một số thông tin xấu làm ảnh hưởng, và giá trị của nó bị thị trường đánh giá thấp thì mua vào.
	3. Sợ hãi khi mọi người tham lam, tham lam khi mọi người sợ hãi.
Cách làm sai	1. Thấy giá trị cổ phiếu mình đang nắm trong tay lên giá được một ít, thế là vì cái lợi nhỏ trước mắt mà bán ra.
	2. Cổ phiếu bắt đầu xuống dốc thì bán ra.
	3. Trong tình hình biến động bình thường, bán ra cổ phiếu của mình, chờ đợi giá cổ phiếu xuống thấp nhất rồi lại mua vào.



# 11. Thường xuyên chú ý, quan sát, phát hiện cơ hội đầu tư quanh mình



Dù bạn là một nhà đầu tư quản lý cả một tài sản kếch xù, hay là một nhà đầu tư bình thường thì muốn phát hiện được đối tượng đầu tư lý tưởng đều phải có sự nhạy bén tinh tường, chỉ có như thế, bạn mới phát hiện được cơ hội đầu tư tốt trước người khác.

Buffett cho rằng, nhà đầu tư phải có hai khả năng: Một là, có tính nhạy bén với cơ hội thương nghiệp; Hai là, phải có kiến thức thương mại cần thiết.

Trên thực tế, những nhà đầu tư tài giỏi đều là những người nhanh nhạy, họ biết để mắt đến những gì bên cạnh mình, và từ đó phát hiện ra cơ hội đầu tư, Buffett chính là một trong những người như vậy.

Khi Buffett đầu tư vào American Express, dọ sự kiện dẫu salad của công ty mà làm cho giá cổ phiếu tụt dốc nhanh chóng, nhưng Buffett nhận thấy rằng, mọi người vẫn sử dụng rất nhiều thẻ tín dụng của nó trên thị trường và trong các nhà hàng, người tiêu dùng không hề do cổ phiếu giảm giá mà từ bỏ cách tiêu dùng mà họ vốn quen thuộc, chính điều này đã thúc đẩy Buffett đưa ra quyết sách đầu tư vào American Express.

Buffett đã nói với phóng viên như sau: “Hãy lắng nghe cách nhìn nhận của con bạn và hãy xem chúng bình luận như thế nào về Coca-Cola và Nike, chú ý mọi người trong các khu vực mua sắm đang tập trung vào sản phẩm nào, bạn hãy chú ý đến nó vì nó rất hữu ích với bạn”.

Trong cuộc sống có rất nhiều cơ hội, cái thiếu hụt là con mắt phát hiện ra những cơ hội đó. Có khi, một cơ hội đầu tư tuyệt vời có thể đã xuất hiện ngay trước mắt bạn, chỉ là bạn không phát hiện ra mà thôi.

Có thể bạn đang u sầu về cân nặng của chính mình và đang thử mọi phương pháp giảm béo, đồng thời, mua một số dụng cụ tập thể thao. Lúc này, liệu bạn có nghĩ rằng, tất cả những gì bạn đang làm ngoài việc khiến cho cơ thể gọn gàng hơn, thì những công ty bán dụng cụ thể thao kia cũng nhờ đó mà thu được lợi nhuận không? Nếu hoạt động thể dục thể thao dần dần phát triển trong xã hội và trở thành một trào lưu, thì những công ty bán dụng cụ thể thao kia liệu có phải đang có một cơ hội tốt để tăng trưởng không?

Cổ phiếu không hoàn toàn là con số thay đổi thất thường trong phiên giao dịch, đằng sau mỗi cổ phiếu đều có các doanh nghiệp, nhà quản lý, sản phẩm và thị trường. Sản phẩm và dịch vụ liệu cuối cùng có được người tiêu dùng đón nhận hay không chính là nhân tố quan trọng nhất quyết định năng lực làm ăn của doanh nghiệp.

Nếu bạn dự đoán được tiềm năng tốt của một sản phẩm hoặc dịch vụ nào đấy thì doanh nghiệp có sản phẩm đó sẽ có cơ hội thu được lợi nhuận cao. Nếu bạn phân tích được một sản phẩm nào đấy đang trên đà tụt dốc của xã hội thì doanh nghiệp có sản phẩm đó không phải là đối tượng để bạn đầu tư.

Đương nhiên, xu thế không thể dễ dàng đại diện cho tương lai của một ngành nghề nào đó. Là một nhà đầu tư, bạn cần phải có kiến thức nhất định để phân tích từng bước đi. Với một nhà đầu tư thì khả năng phân tích doanh nghiệp là quan trọng nhất.

Tổng kết kinh nghiệm đầu tư của Buffett, trừ khả năng phát hiện cơ hội đầu tư, ông còn có kiến thức nhất định khi tìm hiểu và phân tích một doanh nghiệp. Một điều làm người khác thấy khâm phục là khi Buffett lựa chọn đối tượng đầu tư, ông thường tìm những doanh nghiệp trọng điểm có sức hút và ổn định.

Sức hút của doanh nghiệp chủ yếu thể hiện ở mức lợi nhuận tài sản và khả năng thu được lợi nhuận bình quân. Mức lợi nhuận cao thể hiện doanh nghiệp đang không ngừng tạo ra càng nhiều giá trị cho cổ đông, mà khả năng thu lợi cao sẽ kèm theo khả năng tăng lợi nhuận cao. Nếu chúng ta nhìn lại tình hình kinh tế và sự phát triển thị trường có thể dễ dàng phát hiện ra những doanh nghiệp có mức thu lợi liên tục cao hơn 20%, thông thường đều thu được giá trị lợi nhuận cao.

Buffett cho rằng, “Những doanh nghiệp ổn định lâu dài thường có khả năng lợi nhuận cao”. Những nhà đầu tư hiểu được sách lược đầu tư của Buffett đều biết đặc điểm lớn nhất của ông là nắm giữ cổ phiếu thời gian dài, thậm chí vài năm.

Sở dĩ Buffett mạnh bạo nắm giữ cổ phiếu dài ngày như vậy là do ông tin những doanh nghiệp có tính ổn định cao và có sức hút nhất định có thể tiếp tục và không ngừng tạo ra lợi nhuận cho cổ đông.

## Point

1. Sở dĩ Buffett dám nắm giữ cổ phiếu trong tay dài ngày là do có sự phân tích kỹ lưỡng khi lựa chọn doanh nghiệp, đó thường là những doanh nghiệp có tính phát triển bền vững lâu dài.

### • Doanh nghiệp tốt theo quan điểm của Buffett

Thứ nhất	Doanh nghiệp có lịch sử ổn định, tốt đẹp, và khả năng tăng trưởng bền lâu.
Thứ hai	Nghị vụ đơn giản, dễ hiểu.
Thứ ba	Có tính thương mại cao.
Thứ tư	Doanh nghiệp đã chứng minh được năng lực tăng trưởng lợi nhuận lâu dài.
Thứ năm	Lợi nhuận của doanh nghiệp phải là lợi nhuận tiền mặt, chứ không phải là giá.
Thứ sáu	Tài vụ của doanh nghiệp ổn định, chi phí vốn ít, lưu lượng tiền mặt tự do dồi dào.
Thứ bảy	Có tỷ lệ thu hồi vốn tốt.
Thứ tám	Tỷ lệ thu lợi đầu tư cố định của doanh nghiệp cao.
Thứ chín	Sự lý tính, trung thành của người kinh doanh doanh nghiệp ưu tiên lợi nhuận của cổ đông.
Thứ mười	Giá cả hợp lý, có biên độ an toàn lớn.



### Lời khuyên của Buffett:

Doanh nghiệp có sự ổn định lâu dài thường có năng lực thu lợi cao nhất.

## 12. Tìm những công ty có vị thế trên thị trường



Sau khi chọn lựa ngành nghề có sức thu hút, thì trong số hàng ngàn các công ty cùng ngành nghề đó, nhà đầu tư nên lựa chọn như thế nào?

Buffett cho rằng, mấu chốt là phải phân tích ưu thế cạnh tranh của doanh nghiệp và khả năng bền vững của nó. Một lần nữa ông khẳng định: “Đối với việc đầu tư, quan trọng không phải là xác định tầm ảnh hưởng của ngành nghề đó với xã hội lớn như thế nào, hoặc là ngành nghề này sẽ tăng trưởng bao nhiêu mà là phải xác định rõ ưu thế cạnh tranh của doanh nghiệp được lựa chọn và sự phát triển bền vững của ưu thế này.”

### ◆ Phân tích ưu thế cạnh tranh của doanh nghiệp - Tìm doanh nghiệp có vị thế

Sở dĩ Buffett nhận mạnh đầu tư vào doanh nghiệp có ưu thế cạnh tranh bền vững là vì với việc đầu tư, giá cổ phiếu cuối cùng được quyết định bởi giá trị nội tại của doanh nghiệp, những doanh nghiệp có ưu thế khi so sánh với đối thủ cạnh tranh khác thì thường có khả năng thu lợi cao hơn, lợi nhuận thu được càng nhiều hơn.

Trong cạnh tranh thị trường, một doanh nghiệp có ưu thế cạnh tranh và từ đó có khả năng thu được lợi nhuận vượt mức bình quân nhất định sẽ thu hút các doanh nghiệp khác mô phỏng và làm theo, từ đó sẽ kích thích tính cạnh tranh trong thị trường, khiến cho doanh số sụt giảm. Nếu doanh nghiệp vẫn giữ được ưu thế cạnh tranh trong thời gian dài thì nó cũng sẽ tiếp tục giữ được mức lợi cao hơn so với những đối thủ cạnh tranh khác trong ngành nghề đó.

Vậy ưu thế cạnh tranh là gì? Ưu thế cạnh tranh là chỉ quá trình doanh nghiệp cung cấp sản phẩm và dịch vụ cho khách hàng, thể hiện ra ưu thế vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh khác, và nhờ vào ưu thế này khiến doanh nghiệp có thể trong một thời gian nhất định giữ được khả năng tăng trưởng giá trị vượt mức bình quân.

Chúng ta có thể dùng công thức trong kinh tế học vi mô để tiến hành phân tích một cách đơn giản ưu thế cạnh tranh:

$$\begin{aligned} \text{Lợi nhuận} &= \text{lượng tiêu thụ} \times (\text{giá tiêu thụ} - \text{giá sản xuất}) \\ &= \text{thị phần thị trường} \times \text{tổng lượng tiêu thụ thị trường} \times \text{lợi nhuận tiêu thụ} \\ &= \text{thị phần thị trường} \times \text{tổng lượng tiêu thụ thị trường} \times (\text{giá tiêu thụ} - \text{giá sản xuất}) \end{aligned}$$

Doanh nghiệp có ưu thế cạnh tranh thông thường sẽ thu được lợi nhuận nhiều hơn đối thủ cạnh tranh. Siêu lợi nhuận này đến từ thị phần của thị trường, giá sản xuất thấp, giá tiêu thụ cao. Thị phần thị trường càng lớn thì có nghĩa là thị trường chiếm lĩnh càng lớn, lợi nhuận được tạo ra càng nhiều, doanh nghiệp hạ thấp giá thành, vì thế sẽ giảm thấp giá tiêu thụ và mở rộng thị phần thị trường.

Khi sản phẩm của doanh nghiệp có ưu thế hơn sản phẩm của các doanh nghiệp khác, cho dù là bán ra với giá cao thì thị phần thị trường cũng sẽ tăng lên. Do đó, ưu thế cạnh tranh có thể được quy về việc giảm thấp giá thành sản xuất xuống hoặc nâng giá tiêu thụ cao lên. Từ đó, có thể quy ưu thế cạnh tranh về hai loại hình sau: Ưu thế giá thành và ưu thế khác biệt hóa. Đối tượng đầu tư mà chúng ta tìm kiếm chính là những doanh nghiệp có ưu thế về giá thành.

Vậy trong quá trình đầu tư, Buffett đã làm thế nào để tìm được doanh nghiệp có ưu thế khác biệt?

### ◆ Đặc quyền kinh doanh - Tìm doanh nghiệp có sự bảo hộ

Sự khác biệt giữa doanh nghiệp và đối thủ cạnh tranh thường thể hiện ở sản phẩm và sự phục vụ khác biệt so với đối thủ cạnh tranh, dẫn đến việc đa số khách hàng trên thị trường yêu thích sản phẩm và dịch vụ của nó hơn. Những khác biệt này là nguyên nhân cơ bản của ưu thế cạnh tranh. Vì thế, có thể nói, trọng tâm của ưu thế cạnh tranh chính là ở sự khác biệt.

Nếu doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh khác biệt thì sản phẩm của nó cho dù có giá thành phẩm gần với đối thủ cạnh tranh đi nữa, nó vẫn có thể mang lại nhiều giá trị hơn cho khách hàng; cho dù giá thành sản xuất có thể cao hơn đối thủ cạnh tranh, nhưng chất lượng sản phẩm lại rõ ràng cao hơn đối

thủ cạnh tranh, mang đến nhiều giá trị, lợi ích cho khách hàng hơn.

Buffett xem lợi thế cạnh tranh khác biệt là “Đặc quyền kinh tế”, trong tờ báo năm của Berkshire Hathaway năm 1991, ông nói: “Nếu một sản phẩm và dịch vụ của một doanh nghiệp có được ba đặc điểm nổi bật: Thứ nhất, sản phẩm và dịch vụ có thị trường rộng mở; thứ hai, được khách hàng xem là không thể có thứ khác thay thế được; thứ 3, không bị sự chi phối của giá cả. Như vậy doanh nghiệp này sẽ có được “Đặc quyền kinh tế”, có khả năng chủ động nâng cao giá trị cho những sản phẩm và dịch vụ của mình, từ đó có thể thu được mức lợi nhuận tài sản cao.”

Phân tích những doanh nghiệp mà Buffett đầu tư như Coca-cola, Washington Post... có thể thấy, trong thị trường cạnh tranh của nó đều là những nhà lãnh đạo thị trường tuyệt đối và rất chú ý đến quan hệ cạnh tranh lành mạnh với các đối thủ cạnh tranh nhằm duy trì một cơ cấu thị trường ổn định.

Buffett đã mô tả đặc quyền kinh tế như một hàng rào bảo vệ, những đặc quyền này đã tạo nên được một hàng rào bảo vệ an toàn cho doanh nghiệp, và làm cho nó có thêm được một sự bảo hộ trong giới thương mại. Buffett xem Gillette là một ví dụ tiêu biểu để nói lên quan điểm của mình: “Thế giới mỗi năm sử dụng 20.000.000-30.000.000 lưỡi dao cạo, trong đó 30% là do Gillette sản xuất; ở một số nước và một số khu vực chẳng hạn như Mexico và Scandinavia, Gillette chiếm 90% thị phần thị trường. Lưỡi dao cạo là vật dụng không thể thiếu trong cuộc sống hàng ngày của người dân, và Gillette là một công ty luôn cam kết phát triển sản phẩm lưỡi dao cạo ngày càng tốt hơn nữa, nhờ đó nó có được thị phần cao và một vị trí không thể thay thế trong tâm trí của người tiêu dùng. Như chúng ta biết, dao cạo râu là thứ chúng ta sử dụng mỗi ngày. Mỗi năm, bạn chỉ cần chi 20 đô-la để đổi lấy cảm giác dễ chịu khi cạo râu. Một khi đã được trải nghiệm cảm giác này, thì với đa số nam giới, họ sẽ có xu hướng không thay thế bất kỳ thương hiệu nào khác.”

Sản phẩm mà Gillette cung cấp là những đồ dùng thiết yếu của người dân, những điều này không cần phải thay đổi theo thời gian hay môi trường. Buffett đã nói: “Khi bạn đang nằm trên giường, chỉ cần nghĩ đến chuyện trong khi bạn ngủ, râu của khoảng 2,5 tỷ đàn ông trên thế giới vẫn đang liên tục dài ra, bạn sẽ cảm thấy rất thoải mái. Vì vậy, người làm việc trong hãng Gillette sẽ không gặp vấn đề về giấc ngủ.”

Kể từ khi bước vào ngành công nghiệp đầu tư, Buffett có một sự yêu thích với những công ty có đặc quyền kiểu này. Theo quan điểm của ông, trong thời điểm rất nhiều công ty kinh doanh bình thường khác gặp khủng hoảng, thông thường những người kinh doanh nhượng quyền thương mại tuy cũng có thể bị ảnh hưởng, nhưng vị trí đặc quyền của họ là không thể lay chuyển; mặc dù tại thời điểm gặp khó khăn thì giá cổ phiếu thường bị sụt giảm, nhưng với Buffett thì đó lại là thời cơ thuận lợi để mua vào. Công ty American Express vào năm 1963 vì vụ bê bối dầu trộn salad mà có một đạo giá cổ phiếu bị sụt giảm, nhưng Buffett thấy vụ bê bối này không gây nguy hiểm cho vị trí đặc quyền của séc du lịch hay thẻ tín dụng của American Express, vì vậy, ông không quan tâm lắm đến bảng công nợ của doanh nghiệp. Nhận thấy được vị trí vững chắc của American Express và mạnh dạn mua vào cổ phiếu của nó là một trong những giao dịch thành công nhất trong sự nghiệp đầu tư của Buffett.

Nếu như bạn đã tìm hiểu được về những “doanh nghiệp đặc quyền“, thì bạn sẽ không mấy khó khăn để tìm ra được cổ phiếu của chúng trong số hàng nghìn, hàng vạn loại cổ phiếu khác nhau trên thị trường. Và nếu như bạn mua vào loại cổ phiếu này với một cái giá hợp lý, đồng thời có ý định nắm giữ lâu dài, thì gần như phi vụ đầu tư này của bạn sẽ được an toàn tuyệt đối.

Với ưu thế cạnh tranh trọng tâm trong chiến lược, chúng ta chỉ cần phân tích đơn giản 500 doanh nghiệp lớn trên thế giới thì sẽ phát hiện ra, không có doanh nghiệp nào lại không có năng lực cạnh tranh trọng tâm ở các phương diện như quyết sách, khả năng sáng tạo, mô hình quản lý, mạng lưới thị trường, hình ảnh thương hiệu, dịch vụ khách hàng. Sức cạnh tranh chủ yếu chính là ưu thế cạnh tranh trọng tâm về mặt chiến lược, ưu thế cạnh tranh này giúp cho doanh nghiệp thu được thành công nổi trội so với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành nghề, trở thành doanh nghiệp dẫn đầu trên thị trường cổ phiếu.

### ◆ Đối tượng đầu tư của bạn có năng lực cạnh tranh cốt lõi không?

Phân tích năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp giúp chúng ta có thể rõ ràng và nhanh chóng



phát hiện được những đối tượng đầu tư của mình trong thị trường chứng khoán phức tạp, thêm vào một công cụ đặc lực cho sách lược đầu tư.

Năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp là gì? Công ty tư vấn quản lý nổi tiếng McKinsey cho rằng: Năng lực cạnh tranh cốt lõi có nghĩa là một doanh nghiệp cho dù có hay không có ưu thế cạnh tranh về mặt kết cấu, chỉ cần có được một vài kỹ thuật hoặc kiến thức đặc biệt trong ngành, là doanh nghiệp đó có thể có được thành công nổi bật.

Từ định nghĩa này, chúng ta có thể thấy năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp được chia thành ba loại cơ bản:

Loại hình cơ bản thứ nhất: Năng lực thị trường, để chỉ năng lực thúc đẩy doanh nghiệp tiếp cận gần hơn với người tiêu dùng hoặc thị trường, chủ yếu bao gồm những phương diện như quản lý phát triển thương hiệu, Marketing thị trường, mạng lưới phân phối, hậu cần và hỗ trợ kỹ thuật.

Loại hình cơ bản thứ hai: Năng lực tích hợp, tồn tại trong kinh doanh, để chỉ năng lực sản xuất hoặc cung cấp dịch vụ nhanh hơn, linh hoạt hơn hoặc chất lượng sản phẩm cao hơn của doanh nghiệp, chủ yếu bao gồm những phương diện như chất lượng, thời gian chu kỳ sản xuất sản phẩm và khả năng quản lý kho bãi.

Loại hình cơ bản thứ ba: Khả năng chức năng. Tức là một doanh nghiệp bằng cách cung cấp sản phẩm hoặc dịch vụ với các chức năng của sự khác biệt, để tạo ra năng lực khác biệt trong giá trị cho người tiêu dùng.

Khả năng cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp thể hiện trong năm khía cạnh sau:

## 1. Đặc điểm giá trị

Năng lực cạnh tranh cốt lõi của công ty mang lại giá trị cho các doanh nghiệp và giá trị cho khách hàng.

Năng lực cạnh tranh cốt lõi là mạch nguồn của ưu thế cạnh tranh bền vững. Do đó, đặc điểm giá trị của năng lực cạnh tranh cốt lõi thể hiện ở ba mặt:

### (1) Khả năng tạo ra giá trị cho người tiêu dùng

Năng lực cạnh tranh cốt lõi thông qua việc tạo ra các sản phẩm để đáp ứng nhu cầu thị trường thể hiện giá trị mà khách hàng đặc biệt quan tâm, để cung cấp cho khách hàng với giá trị nhiều hơn so với đối thủ cạnh tranh.

### (2) Khả năng tạo ra giá trị kinh doanh

Khả năng cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp để tạo ra sự khác biệt giá trị và sự khác biệt chi phí, có vị trí cốt lõi có thể cải thiện đáng kể lợi nhuận của doanh nghiệp. Nó cho phép các doanh nghiệp có thể đáp ứng nhu cầu của khách hàng với chi phí thấp hơn so với các đối thủ cạnh tranh, đồng thời năng lực cạnh tranh tạo ra giá trị nhiều hơn cho công ty.

### (3) Tận dụng cơ hội hoặc khả năng chịu được cuộc khủng hoảng

Giá trị của năng lực cạnh tranh cốt lõi khiến các doanh nghiệp trong cùng một môi trường tận dụng cơ hội hoặc chịu được các cuộc khủng hoảng tốt hơn so với đối thủ cạnh tranh, là một khả năng cạnh tranh tích hợp, năng động.

## 2. Tính then chốt

Năng lực cạnh tranh cốt lõi là yếu tố quan trọng nhất tạo nên giá trị cho doanh nghiệp, góp phần quan trọng nhất đối với giá trị cuối cùng của sản phẩm hoặc dịch vụ. Các khả năng cạnh tranh cốt lõi có tiềm năng để hỗ trợ các sản phẩm cuối cùng hoặc các dịch vụ khác nhau, nó vừa là cái "khung" của các nghiệp vụ của doanh nghiệp hiện có, lại vừa là "động cơ" để doanh nghiệp mở rộng nghiệp vụ mới, giúp cho doanh nghiệp có thêm tiềm năng xâm nhập vào các thị trường khác.

Trên thực tế, việc lựa chọn tập trung vào một hoặc hai khả năng cạnh tranh không giúp doanh nghiệp loại bỏ được những nhược điểm của quy mô, phạm vi, cũng như không thể bù đắp được cho sự thiếu hụt ở lĩnh vực khác.

Nếu muốn thông qua chiến lược nhằm vào ưu thế cạnh tranh cốt lõi để mua cổ phiếu thì ưu thế này phải quan trọng hơn tất cả các nhân tố chiến lược khác, ví dụ như ưu thế về tính kết cấu hoặc khả năng có được giá đầu vào nguyên liệu thấp đều thuộc về loại năng lực cạnh tranh cốt lõi mạnh mẽ này.

### 3. Tính độc đáo và hiếm có

Khả năng cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp là khả năng cạnh tranh độc đáo có một không hai, điều này phản ánh khả năng cạnh tranh ưu việt khi so sánh với tất cả các đối thủ cạnh tranh khác. Khả năng cạnh tranh cốt lõi không chỉ là vượt lên trên, mà còn là vượt xa so với đối thủ. Sự khác biệt của năng lực cạnh tranh cốt lõi quyết định sự khác biệt hiệu quả kinh doanh giữa các doanh nghiệp.

Tính độc đáo này cũng cho thấy rằng, năng lực cốt lõi là hiếm có, rất khó hình thành, và sau khi đã hình thành xong thì các đối thủ khác khó mà bắt chước được. Sự độc đáo của khả năng cạnh tranh cốt lõi cũng được thể hiện qua việc nó không thể bị thay thế bởi các cạnh tranh bình thường khác, từ đó mà có thể hỗ trợ cho việc doanh nghiệp thực hiện các chiến lược độc đáo và đạt được lợi thế cạnh tranh. Nhưng nếu năng lực cốt lõi của doanh nghiệp vừa không độc đáo lại vừa dễ bị mô phỏng theo, khiến các đối thủ cạnh tranh hiện tại có thể thực hiện các chiến lược tương tự, thì doanh nghiệp sẽ sớm bị suy yếu hoặc thậm chí đánh mất lợi thế cạnh tranh của mình.

### 4. Tính không thể bắt chước

Năng lực cạnh tranh cốt lõi của công ty không được dễ bị các đối thủ khác bắt chước. Các đối thủ cạnh tranh khi muốn mô phỏng theo năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp sẽ phải đối mặt với bất lợi về chi phí hay nguyên liệu, khiến cho năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp có được lợi thế cạnh tranh bền vững. Sở dĩ năng lực cạnh tranh cốt lõi khó có thể bị bắt chước, lý do chính là vì sự tồn tại của các rào cản giả để ngăn cản các công ty cạnh tranh khác, do đó cho phép các doanh nghiệp có thể duy trì được lợi thế cạnh tranh bền vững.

### 5. Tính ẩn tàng

Năng lực cạnh tranh cốt lõi thể hiện qua các phương diện như công nghệ độc đáo, kỹ thuật, tổ chức quản lý, và lưu trữ trong doanh nghiệp, những điều này khó có thể trực tiếp mô tả bằng lời nói, văn bản, biểu tượng, vì thế có thể coi nó là một dạng tri thức ẩn. Loại tri thức ẩn này còn mơ hồ với thế giới bên ngoài và ngay cả bản thân các doanh nghiệp, thường được giấu trong cơ cấu quản lý doanh nghiệp, văn hóa doanh nghiệp và quy trình kỹ thuật của công ty, ngoài ra còn có thể nằm rải rác trong các bộ phận hoặc trong tay các cá nhân khác nhau.

#### ◆ Đó có phải là một "Doanh nghiệp thực sự nổi trội" không?

Trong việc đầu tư của Buffett, ông hứng thú với những doanh nghiệp nổi trội có khả năng cạnh tranh cốt lõi thực sự, bởi họ có thể mang lại giá trị thực sự cho doanh nghiệp và khách hàng. Là một nhà đầu tư, cần phải có sự hiểu biết rõ ràng về bản chất của các doanh nghiệp, bạn phải phân tích cẩn thận đối tượng đầu tư của mình, kiểm tra xem nó có thực sự mang lại giá trị cho doanh nghiệp và khách hàng hay không, từ đó đánh giá một cách rõ ràng xem liệu nó có khả năng cạnh tranh cốt lõi hay không.

### 1. Năng lực cạnh tranh cốt lõi có mang lại giá trị cho doanh nghiệp và khách hàng không?

Chúng ta có thể xem xét tính khác biệt của dịch vụ hay sản phẩm của doanh nghiệp để phân tích xem năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp này có góp phần quan trọng vào việc làm gia tăng giá trị vượt mức giá trị bình quân hay không. Những số liệu về phương diện này có thể lấy ra từ giá trị gia tăng các năm của doanh nghiệp.

**2. Năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp có thể mang lại giá trị đặc biệt cho khách hàng hay không?**






Từ góc độ người tiêu dùng, muốn phân tích doanh nghiệp để xem doanh nghiệp này có mang lại giá trị quan trọng cho khách hàng, hoặc tạo ra giá trị gia tăng lớn nhất cho khách hàng hay không, thì cần phải làm rõ những vấn đề sau: Người tiêu dùng chịu bỏ tiền ra rốt cuộc là để đổi lấy cái gì? Vì sao người tiêu dùng chịu bỏ ra nhiều tiền hơn cho những sản phẩm và dịch vụ nào đó? Những nhân tố giá trị nào là quan trọng nhất đối với người tiêu dùng và có công hiến nhiều nhất cho giá trị mua thực tế? Qua việc phân tích như vậy, có thể bước đầu phân biệt được khả năng cạnh tranh cốt lõi thực sự có thể tác động tới người tiêu dùng.

### 3. Năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp có thể mang lại giá trị đặc biệt cho doanh nghiệp hay không?

Thông qua việc phân tích bảng kinh doanh trong thời gian dài của doanh nghiệp, chúng ta liệu có thể xác định được: Doanh nghiệp này có biết tận dụng cơ hội tốt và chống lại rủi ro hay không? Có năng lực thu lợi một cách xuất sắc hay không? Khả năng cạnh tranh cốt lõi có tác dụng quan trọng nhất trong việc tạo ra giá trị của doanh nghiệp hay không?

#### Point

1. Chức năng cơ bản của thị trường cổ phiếu là tận dụng phương thức thị trường hóa để cải thiện việc phân bổ các nguồn lực của doanh nghiệp, vì vậy, công ty có ưu thế sẽ được quan tâm chú ý nhiều hơn.   

#### • Năng lực cạnh tranh cốt lõi của doanh nghiệp thể hiện dưới 5 phương diện sau

Thứ nhất	Đặc trưng giá trị
Thứ hai	Tính then chốt
Thứ ba	Tính độc đáo và hiếm có
Thứ tư	Tính không thể bắt chước
Thứ năm	Tính ẩn tàng.

#### Lời khuyên của Buffett:

Doanh nghiệp tốt còn quan trọng hơn giá cả hấp dẫn.

# 13. Tìm kiếm công ty xứng đáng để bạn đặt niềm tin



Đầu tư giá trị theo cách của Buffett yêu cầu nhà đầu tư có thái độ của một nhà kinh doanh hoặc một chủ doanh nghiệp khi lựa chọn đối tượng đầu tư, như vậy, sự quan sát và đánh giá có vai trò rất quan trọng đối với người quản lý hoặc nhà kinh doanh, bởi vì rất nhiều doanh nghiệp có vỏ bọc tuyệt đẹp, những nhà đầu tư tâm thường sẽ bị những vỏ bọc này mê hoặc. Là một nhà đầu tư giá trị, cần phải quan sát kỹ lưỡng tầng lớp quản lý của doanh nghiệp, xuyên qua vẻ bề ngoài hào nhoáng để tìm hiểu giá trị thực chất của doanh nghiệp, từ đó tìm ra được công ty đáng tin cậy để đầu tư.

## ◆ Dem vốn đầu tư vào công ty mà bạn tín nhiệm

Với Buffett, việc khảo sát tầng lớp quản lý có tác dụng rất quan trọng. Ông kiến nghị các nhà đầu tư nên có sự khảo sát đối với mọi hành vi của nhà quản lý, để từ đó tìm ra những thông tin có lợi cho mình. Do tầng lớp quản lý của doanh nghiệp là cả một cơ cấu tổng hợp hoặc một cá nhân, nên nếu tầng lớp quản lý không xây dựng và thi hành được các chính sách một cách toàn diện, hơn nữa lại không lí tính và công bằng thì tiền đồ của công ty chắc chắn sẽ gặp phải đầy rẫy khó khăn. Đầu tư vào công ty như vậy, tài sản của bạn chẳng khác nào để trên phố và có thể mất bất cứ lúc nào.

Khảo sát đội ngũ quản lý còn có một tác dụng rất đặc biệt, đó là: Tác dụng “dự phòng”. Nếu doanh nghiệp còn tồn tại vấn đề gì, thì nó sẽ biểu hiện ra qua bảng báo cáo tài chính, hoặc trước khi bị phơi bày ra trên thị trường tiền tệ thì cũng đã bị phơi bày ra trong công tác quản lý.

Là một nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư giá trị, khảo sát đội ngũ quản lý là một công việc cần phải làm. Nếu bạn có được sự khảo sát tỉ mỉ về doanh nghiệp và đội ngũ quản lý của nó trong vòng vài năm thì bạn sẽ có được hiểu biết về nó gần với thực tế, từ đó giảm được nhiều rủi ro.

Trước khi đầu tư, Buffett thường có sự điều tra khắt khe về đội ngũ quản lý. Đây chính là điểm mà nhiều nhà đầu tư khác khó có thể làm được, cho dù là những nhà kinh doanh nắm giữ trong tay hàng trăm tỉ đô-la tiền cổ phiếu ở phố Wall đi nữa, cũng không thể có sự điều tra tỉ mỉ kĩ lưỡng về tầng lớp quản lý như Buffett, còn những nhà đầu tư bình thường thì lại càng không thể so sánh được, có thể đây cũng là lý do khiến cho cả thế giới mới chỉ có một Buffett duy nhất. Theo kinh nghiệm của Buffett, để đánh giá một vụ đầu tư có thành công hay không, cần phải xem xét hai điểm: Thứ nhất là tầng lớp quản lý có nhận được sự đánh giá tốt hay không; thứ hai là tầng lớp quản lý có nhận được sự tín nhiệm cao, có thực sự lo nghĩ cho lợi ích của nhà đầu tư, có duy trì được sự thông suốt trong mối quan hệ với các cổ đông, khiến lợi ích vào được tay nhà đầu tư không.

## ◆ Nhà kinh doanh liệu có suy tính lí trí không?

Buffett cho rằng, những nhà kinh doanh giỏi là những người làm việc thông minh, biết suy nghĩ lí trí và thành thực với cổ đông. Nếu công ty mà bạn đầu tư và người quản lý của nó phù hợp với ba điều kiện, thì bạn có thể yên tâm đầu tư vốn vào doanh nghiệp này.

Để phán đoán nhà kinh doanh có suy tính lí trí hay không thì một căn cứ rất quan trọng là xem cách phân bổ lợi nhuận thặng dư của họ. Nếu vốn của một doanh nghiệp bỏ ra đầu tư có được lợi nhuận cao, và khi lợi nhuận này không thể tiếp tục đầu tư với mức cao nữa, thì cách làm mà nhà quản lý lựa chọn sẽ phản ánh được liệu họ có suy nghĩ cho các cổ đông hay không. Buffett cho rằng, đây chính là khảo nghiệm xem cách nghĩ của nhà kinh doanh có lí trí không. Thông thường, các cách mà nhà quản lý thường lựa chọn là: Tiếp tục mở rộng quy mô, đầu tư tiếp khi thấp hơn mức lợi bình quân; đầu tư vào ngành nghề khác để có được cơ hội tăng trưởng cho doanh nghiệp; phân chia số tiền đang giữ trong tay cho cổ đông để họ có cơ hội lựa chọn những vụ đầu tư có lợi nhiều hơn.

Những nhà kinh doanh chọn lựa đầu tư tiếp nếu không có cách nào đánh giá được chính xác tình hình công ty, thường tạo ra sự lãng phí. Vì thế, dựa vào điểm này, có thể thấy việc lựa chọn phương thức này không thể coi là lí trí.

Với những nhà đầu tư chọn đầu tư vào ngành nghề khác, Buffett có thái độ hoài nghi, thặng dư đầu tư vào những doanh nghiệp mà họ không hiểu biết gì về nó thì cơ hội thành công là rất ít, bởi vì rất có thể sẽ vượt quá khả năng của bản thân doanh nghiệp, làm như vậy sẽ gây nguy hiểm với vốn cổ đông.



Buffett cho rằng, một nhà kinh doanh với sự lựa chọn đem tiền mặt trả cho cổ đông mới là hành vi hợp lý nhất, bởi vì, khi công ty đã không thể tạo ra lợi nhuận để đáp ứng các cổ đông, thì trả tiền lại cho các cổ đông để tối đa hóa giá trị cổ đông được xem là một hành vi đúng đắn.

### ◆ Nhà kinh doanh có trung thực hay không?

Như chúng tôi đã nói trước đây, mua cổ phiếu có thể coi như là đang nắm giữ một phần của doanh nghiệp. Chúng ta cần phải biết trước người quản lý của các doanh nghiệp là người như thế nào. Nếu các chủ doanh nghiệp này đáng tin cậy, chúng ta sẽ có thể yên tâm mang tiền của mình cho họ sử dụng, và mang lại cho chúng ta sự gia tăng giá trị như mong muốn.

Tuy nhiên, không phải tất cả các công ty đều trung thực với cổ đông. Một số công ty nhìn vào đường như rất sán lạn, nhưng trên thực tế lại còn nhiều bất cập, những công ty như thế này không phải là ít. Năm 2001 đến 2002, một loạt bê bối của các công ty tại Hoa Kỳ đã cho chúng ta thấy được mặt tối của thế giới này:

Trong năm 2001, vụ bê bối giao dịch tiền tệ phi pháp của ban quản lý công ty Enron bị đưa ra ánh sáng, chỉ trong một ngày cổ phiếu của Enron giảm 75%, ghi lại dấu mốc lịch sử thị trường chứng khoán Mỹ sụt giảm lớn nhất trong vòng một ngày. Ngày 02 tháng 12 năm 2001, Enron đã đệ đơn xin bảo hộ phá sản.

Ngày 25 tháng 6 năm 2002, công ty Dịch vụ tài liệu và điện thoại đường dài lớn thứ hai của Mỹ - WorldCom thừa nhận: Công ty báo lợi nhuận phi thực tế lên đến 3,8 tỷ đô-la. Vụ bê bối gian lận của WorldCom đã trở thành một trong những gian lận kế toán lớn nhất trong lịch sử Hoa Kỳ. Một tháng sau đó, WorldCom nộp đơn xin bảo hộ phá sản, tổng số tài sản lên đến 107 tỷ đô-la, đây là vụ phá sản lớn nhất nước Mỹ.

Khi vụ bê bối kế toán của Enron và WorldCom bị phơi bày và chỉ được xem như một vài "quả táo thối" của giới doanh nghiệp Hoa Kỳ, thì một loạt các vụ bê bối khác của các công ty tại Hoa Kỳ trong năm 2002 cũng bùng nổ. Cú sốc về gian lận kế toán chưa lắng xuống, thì một cú sốc lớn khác lại xảy ra: Các công ty kiểm toán tên tuổi như Andersen, KPMG đã giúp các công ty trên ngụy tạo giấy tờ, chứng từ giả, kể cả những ngân hàng đầu tư hàng đầu của Wall Street như Merrill Lynch hay Salomon Smith Barney trực thuộc Citibank cũng lạm dụng sự tin tưởng của các nhà đầu tư để tư lợi riêng cho họ.

Buffett cực kỳ không thích những vụ bê bối tài chính kiểu này. Theo ông, để ngăn chặn hành vi này, ngoài việc phải kiểm tra lại hệ thống kế toán, còn cần phải truy cứu trách nhiệm hình sự đối với sự dối trá và lòng tham của các nhà kinh doanh.

Tình trạng bê bối trên làm người ta phải lo lắng bởi các nhà kinh doanh đang phản bội lại lòng tin của các cổ đông. Chúng ta có thể hình dung được, các cổ đông đã từng đầu tư vào những công ty này bị tổn thất nặng nề như thế nào, vì vậy Buffett đã luôn cho rằng sự trung thực của các nhà kinh doanh là quan trọng nhất.

Vì vậy, việc nghiên cứu về tầng lớp quản lý của doanh nghiệp, tìm ra được những công ty có thể tin tưởng để đầu tư, là rất quan trọng đối với các nhà đầu tư.

## Point

1. Niềm tin là nền tảng và là tiền đề của tất cả các quan hệ hợp tác, chỉ có những công ty đặt lợi ích của nhà đầu tư lên hàng đầu thì mới là những công ty đáng tin cậy.

**Năm 2001, trường hợp gian lận Enron**

**Năm 2002, WorldCom gian lận**





Công ty WorldCom khai báo  
lợi nhuận giả, một loạt các  
công ty của Mỹ bị lộ dùm




Kế toán cũ của Arthur Andersen,  
kiểm toán tài chính KPMG  
thực sự là những trợ thủ giả



## Lời khuyên từ Buffett:

Cha mẹ từng nói với tôi, nếu không nói ra được những lời lẽ tốt đẹp với người khác thì tốt nhất là đừng nên nói gì.

# 14. Không mù quáng: Tố chất cần phải có của nhà kinh doanh giỏi

 Nhiều nhà quản lý doanh nghiệp, mặc dù có nhiều kinh nghiệm phong phú cũng như trình độ chuyên môn vững vàng, nhưng chính những lúc không nên mắc lỗi thì họ lại thường phạm phải những “lỗi sơ đẳng”. Buffett đã chỉ ra nguyên nhân dẫn đến tình trạng này của người quản lý bắt nguồn từ một tình trạng được gọi là “Sức mạnh của các hành vi hòa theo một cách mù quáng của các doanh nghiệp”, nó khiến cho nhà quản lý mất đi năng lực phán đoán một cách khách quan, và bắt chước người quản lý khác một cách mù quáng, thậm chí ngay cả khi bản thân họ cũng biết rằng hành vi như vậy là không sáng suốt.

## ◆ Phong cách quản lý lẩn quẩn - hành vi hòa theo một cách mù quáng của các doanh nghiệp

Theo quan điểm của các nhà đầu tư thông thường, những người nằm trong đội ngũ quản lý đều là những nhân tài của xã hội. Để làm điều hợp lý và trung thực thì có lẽ cũng không quá khó khăn, vậy thì lí do tại sao vẫn còn nhiều nhà kinh doanh không thể làm điều đó?

Buffett từ lâu đã lưu ý hiện tượng này, ông gọi đây là “hành vi hòa theo một cách mù quáng” của các doanh nghiệp. Nếu chỉ nhìn vào câu này, thì có lẽ sẽ cảm thấy khó hiểu, nhưng thực ra thì ý nghĩa của nó rất đơn giản, chính là “dễ dãi hoặc vô tình bắt chước người khác”.

Buffett so sánh những nhà quản lý trên như “hiệu ứng Hamster” (Lemmings Effect), giống như chuột Hamster hành động hòa theo nhau một cách mù quáng, các nhà quản lý doanh nghiệp cũng thường bắt chước theo cách làm của người khác và đưa ra quyết định một cách mù quáng, chứ không thông qua sự tư duy của chính mình.

Đây là một trong những phát hiện quan trọng trong sự nghiệp đầu tư lâu dài của Buffett. Khi chưa bước vào giới đầu tư, ông luôn luôn nghĩ rằng người có kinh nghiệm quản lý thâm hậu là những người trung thực và thông minh, họ biết đưa ra quyết định hợp lý hơn so với hầu hết mọi người.

Tuy nhiên, khi bước vào ngành công nghiệp đầu tư, Buffett mới phát hiện ra số lượng các nhà quản lý doanh nghiệp theo kiểu hòa theo này quá nhiều, và những quyết định ngu ngốc trong giới doanh nghiệp luôn tồn tại ở khắp mọi nơi.

Số lượng những công ty bắt chước các công ty khác nhưng không thu được kết quả như mong muốn, thậm chí đánh mất một số bản sắc riêng của mình không phải là ít. Tại sao nhà kinh doanh thông minh tài giỏi lại để “hành vi hòa theo” này gây thiệt hại cho doanh nghiệp và các cổ đông như vậy?

Buffett tóm tắt các “hành vi hòa theo” của các doanh nghiệp thành năm điểm chính sau đây:

1. Doanh nghiệp từ chối thay đổi phương hướng làm ăn hiện tại.
2. Nhà kinh doanh không thể cưỡng lại trước sức hấp dẫn của việc đem tất cả nguồn vốn đầu tư vào doanh nghiệp và các vụ sáp nhập và mua lại.
3. Nhà kinh doanh luôn so sánh với các doanh nghiệp cạnh tranh, chỉ cần cảm thấy biện pháp quản lý và cách kinh doanh của đối phương là tốt thì ngay lập tức sẽ thực hiện những phương pháp giống hoặc tương tự và vô thức bắt chước theo họ.
4. Cho dù các nhà kinh doanh thực hiện bất kỳ quyết định gì, kể cả quyết định sai lầm, thì vẫn luôn có cấp dưới cung cấp những báo cáo điều tra chi tiết và nghiên cứu chiến lược với nội dung phản hồi tích cực giúp hợp lý hóa quyết sách đã được đưa ra.
5. Hầu như tất cả các nhà kinh doanh đều rất tự tin, họ thường tự cho rằng mình là người có năng lực tốt nhất trong giới cùng ngành nghề.

Trong thực tế, chúng ta rất dễ dàng bắt gặp “hành vi hòa theo” của các doanh nghiệp, xung quanh bạn không thiếu những ví dụ như vậy, ví dụ như trường hợp của một nhà sản xuất mặt hàng đồ dùng nhà bếp tại Trung Quốc đại lục. Một hôm, ông chủ đột nhiên công bố trong cuộc họp, công ty dự định đầu tư

hai triệu nhân dân tệ để sản xuất một loại đồ dùng nhà bếp mới. Ông đã ước tính mức lãi suất mà sản phẩm mới này đem lại khoảng 18%. Kết quả là, bộ phận dự án đã nỗ lực đưa “Báo cáo đánh giá dự án”, tỷ lệ phân trăm lãi suất là 18,1%. Nhưng thực tế đã chứng minh rằng, việc đầu tư của công ty này đã thất bại. Vì sao Bộ phận dự án lại đưa ra con số 18,1%? Đó là vì họ muốn hợp lý hóa sự tự tin của ông chủ khi đưa ra quyết định.

Các doanh nghiệp từ chối thay đổi hiện trạng, không sẵn sàng thích ứng với thay đổi nhanh chóng của xã hội luôn tồn tại ở khắp mọi nơi. Nhà quản lý vì sao lại không muốn hoặc ngại thay đổi? Buffett cho rằng có ba lý do:

◆ **Lý do thứ 1:** Hầu hết các nhà quản lý không thể kiểm soát tham vọng trong công việc của họ. Tham vọng này giống như người bị đói, cảm giác đói luôn thường trực trong họ, cứ nhìn thấy thức ăn là muốn nuốt thật nhanh, hành vi “ham hố” này của nhà quản lý thường thấy trong các vụ sáp nhập và mua lại các doanh nghiệp khác.

◆ **Lý do thứ 2:** Hầu hết các nhà quản lý thường so sánh với các công ty cùng ngành và khác ngành về tình trạng tồn đọng, doanh thu bán hàng và mức lương. Sự so sánh này sẽ dẫn đến “sự tham lam” của nhà quản lý.

◆ **Lý do thứ 3:** Hầu hết các nhà quản lý đều quá tự tin. Với những nhà quản lý có hành vi hòa theo mùa quảng, sở dĩ họ không sẵn sàng thay đổi tình trạng hoạt động hiện tại là vì các chế độ hoạt động hiện hành của các doanh nghiệp này cũng vẫn có thể tạo ra được lợi nhuận, ngay cả nếu như có thấp hơn mức tiêu chuẩn trong cùng ngành thì họ cũng không muốn mạo hiểm thay đổi.

### ◆ Nhà kinh doanh liệu có thể vượt qua được "Sự cám dỗ bắt chước" hay không

Bắt chước trong giới kinh doanh là một “hành vi hòa theo” rất phổ biến, thậm chí, một số nhà quản lý không hề suy nghĩ mà đã vội mô phỏng theo người khác. Ví dụ, một công ty mới mở phải xây dựng chiến lược kinh doanh, họ sẽ tham khảo sách lược kinh doanh của một số công ty khác trong cùng ngành. Nếu tìm thấy phương thức hoạt động của một số công ty gần giống nhau, giám đốc điều hành sẽ nghĩ rằng, công ty của mình nếu có cùng một khuôn mẫu như thế thì chắc chắn cũng sẽ khả thi. Buffett đã chỉ ra rằng, sự thất bại của các công ty không hẳn là do sự tham lam, ngu dốt mà chính do sức mạnh áp đảo của "hành vi hòa theo" này tạo ra.

Trong một bài phát biểu tại Đại học Notre Dame, Buffett đã cho sinh viên xem một danh sách gồm 37 ngân hàng thất bại trong đầu tư. Ông giải thích rằng, cho dù lượng giao dịch của thị trường chứng khoán New York tăng 15 lần, nhưng các tổ chức tài chính này vẫn thất bại. Người đứng đầu của các tổ chức tài chính này đều là những người có chỉ số IQ rất cao, họ đều siêng năng làm việc và cũng rất khao khát thành công. Vậy tại sao họ lại thất bại? Chỉ có một câu trả lời, đó là bởi họ không chịu tư duy mà mù quáng bắt chước làm theo nhau trong cùng một ngành nghề.

Buffett có sự đánh giá cao đối với những nhà kinh doanh lý trí, trung thực với các cổ đông và tránh được “sự hòa theo một cách mù quáng”.

CEO của GEICO - John J. Byrne là một điển hình mà Buffett đã đánh giá tốt. Cuối những năm 70 của thế kỷ 20, thị trường bảo hiểm Mỹ cạnh tranh khốc liệt, hầu hết thu nhập của các công ty bảo hiểm đều giảm sút, thậm chí bị lỗ vốn. Để chiếm được thị phần, họ sẵn sàng chấp nhận phí bảo hiểm thấp hơn, nhưng Byrne từ chối việc chạy theo xu thế thị trường và vẫn giữ mức giá bảo hiểm của GEICO, cuối cùng đã được thị trường đền đáp xứng đáng.




Là những nhà đầu tư bình thường, có thể chúng ta khó lòng thấy rõ được giá trị và hiệu quả của quản lý từ sự quản lý thường ngày của doanh nghiệp, nhưng khi các công ty đứng trước sự lựa chọn thì quyết sách của nhà quản lý lại cung cấp cho chúng ta những thông tin hữu ích để đánh giá, qua đó chúng ta có thể phân biệt những nhà quản lý đáng tin cậy và những nhà quản lý làm người khác phải thất vọng.

Buffett tin rằng, một trong những tố chất quan trọng nhất của nhà quản lý là có thể chống lại sức mạnh của các “hành vi hòa theo” của các doanh nghiệp, luôn giữ suy nghĩ độc lập, người quản lý như vậy mới đáng tin cậy.



Đầu tư thành công về bản chất là kết quả của sự suy nghĩ độc lập.

## Point

1. Quyết sách đầu tư đều do con người đưa ra, mà đã là con người thì đều có thể phạm sai lầm, việc các nhà đầu tư hòa theo nhau một cách mù quáng chắc chắn không phải là một việc khôn ngoan, các vụ đầu tư của Buffett không bao giờ dựa theo ý kiến, quan điểm của số đông, đó là một trong những yếu tố quan trọng làm nên thành công của ông.   

Doanh nghiệp không muốn thích ứng với thay đổi nhanh chóng của xã hội vì ba lý do chính:

◆ Lý do 1: Hầu hết các nhà quản lý không thể kiểm soát tham vọng trong công việc của họ.

◆ Lý do 2: Hầu hết các nhà quản lý thường so sánh các công ty cùng ngành và khác ngành về tình trạng tồn đọng, doanh thu bán hàng và mức lương.

◆ Lý do 3: Hầu hết các nhà quản lý đều quá tự tin.



### Lời khuyên từ Buffett:

Không có bất kỳ thời điểm phù hợp nào để buông tay đối với các công ty tốt.

# CHƯƠNG 3

## Chiến lược đầu tư tập trung của Buffett

Bất kỳ ai hiểu về Buffett thì đều biết rằng, hãng Berkshire Hathaway của ông có số lượng tài sản tài chính lớn, nhưng số lượng công ty niêm yết nắm giữ rất hạn chế, và mỗi công ty đều nắm giữ số tài sản đầu tư tuyệt đối là rất lớn. Buffett đánh giá cao sách lược đầu tư "phân tán tương đối, tập trung tuyệt đối". Đầu tư tập trung là một sách lược đầu tư cực kỳ đơn giản, là một hình thức đầu tư khác với đầu tư kiểu tổ hợp. Tuy nhiên, nếu sử dụng đúng cách, nó có thể vượt xa so với các quỹ chỉ số, mang lại vô số lợi nhuận cho nhà đầu tư.



### 1. Đặt trứng vào cùng một giỏ và chú ý đến nó

“Thị trường chứng khoán có rủi ro, mọi người phải thận trọng!” Bất kể một nhà đầu tư nào khi bắt đầu bước chân vào thị trường chứng khoán đều trải qua bài giảng về rủi ro đó. Tuy nhiên, số tiền thu được đáng thém muôn từ thị trường chứng khoán vẫn khiến cho nhiều nhà đầu tư ô ạt bước chân vào thị trường này.

Nhiều nhà đầu tư, bất kể là nhà đầu tư có tổ chức hay đa số các nhà đầu tư vừa và nhỏ đều nhận thức được nguy cơ rất lớn của đầu tư chứng khoán, do đó, trong việc theo đuổi thu nhập từ đầu tư, họ đều luôn cố gắng phân tán rủi ro đầu tư.

Đa dạng hóa đầu tư trong suy nghĩ của nhiều người là một ý tưởng tốt, cũng nhận được sự hoan nghênh của các nhà đầu tư, họ cho rằng, nên đặt tất cả trứng của họ trong các giỏ khác nhau, như thế mới bảo đảm, thậm chí cố vấn của Buffett - Graham cũng có quan điểm này. Tuy nhiên, Buffett có quan điểm độc đáo của riêng của mình: Năng lượng của một người là có hạn, vì vậy so với việc phải trông coi nhiều giỏ trứng cùng lúc thì thà đặt chúng vào một giỏ lớn, sau đó cần thận chú ý còn hơn.

Như việc mua cổ phiếu, việc mua cổ phiếu mà mình không hiểu rõ với ý tưởng đa dạng hóa rủi ro là rất ngu ngốc. So với việc đem tiền của mình để đầu tư vào cổ phiếu mà mình không hiểu, thì thà rằng đem nó đầu tư vào cổ phiếu mà mình nắm rõ, như thế bạn có thể tập trung thời gian và sức lực để chú ý đến tài sản của mình hơn.

Trong cộng đồng đầu tư lưu hành “Quy tắc hai tám“, tức là 80% số tiền thu được có xuất phát điểm từ 20% đầu tư. Buffett cũng nghĩ như vậy, do đó, phần lớn tài sản của ông thu được từ một vài loại cổ phiếu, ông phản đối mạnh mẽ việc đa dạng hóa đầu tư, ông nói: “Đầu tư phân tán là cách tự bảo vệ mình của những người không biết gì. Đối với những người hiểu những gì họ đang làm thì đa dạng hóa đầu tư là vô nghĩa“.

Sách lược đầu tư của Graham từng yêu cầu danh mục đầu tư phải có hơn 100 loại cổ phiếu, Buffett đã từng theo quan điểm này của thầy giáo, nhưng sau này, ông nhận thấy danh mục đầu tư của mình chẳng khác nào một "cửa hàng tạp hóa", không thể gọi đó là một danh mục đầu tư đa dạng, càng không thể nói đến sự quản lý hiệu quả đối với cổ phiếu đang nắm giữ.

Vì thế, Buffett sau đó áp dụng các lý thuyết đầu tư tập trung của Fisher và Munger, ông cũng đi sâu vào tìm hiểu về các doanh nghiệp mà mình muốn đầu tư thông qua nhiều cách khác nhau.

Fisher cho rằng, các nhà đầu tư, để tránh nguy cơ làm vỡ “trứng“, thường sẽ để trứng trong các giỏ khác nhau, nhưng kết quả cuối cùng thường là phần lớn trứng trong các giỏ đều bị vỡ và các nhà đầu tư không thể chăm sóc tốt cho tất cả trứng trong tất cả các giỏ. Ông cho rằng, nhiều nhà đầu tư quá tin tưởng vào lý thuyết đa dạng hóa đầu tư, kết quả là họ không biết gì về công ty mà họ đầu tư, hoặc hiểu nhưng rất ít.




Buffett rất tin tưởng vào lý thuyết đầu tư tập trung, phần lớn tiền đầu tư của ông chỉ tập trung vào

một vài loại cổ phiếu mà ông có sự hiểu biết rõ về nó, và nắm giữ cổ phiếu trong một thời gian rất dài, như vậy, ông có thể xem xét cẩn thận mức độ cần thiết của một số hoạt động đầu tư nào đó.

Buffett tin chắc rằng, ông có một tinh thần chăm chỉ và có trách nhiệm khi xem xét hai vấn đề quan trọng là đầu tư vào những gì và đầu tư với giá như thế nào, nhờ đó làm giảm rủi ro đầu tư. Nói cách khác, chiến lược đầu tư này giúp ông có thời gian và sức lực để sàng lọc các doanh nghiệp xuất sắc với giá hợp lý để đầu tư, do đó làm giảm nguy cơ thiệt hại.

Chính chiến lược đầu tư tập trung này đã giúp cho Buffett chỉ nhờ vào đầu tư cổ phiếu mà đã có thể liên tục đứng đầu danh sách tỉ phú trên thế giới.

## Point

1. Thay vì đem tài sản của mình giao cho một số người không có kinh nghiệm kinh doanh, thì thà rằng mang chúng cho một người hiểu biết, công việc mà bạn cần làm chỉ là giám sát mà thôi, đầu tư chứng khoán chính là như vậy.   

Đặt tất cả trứng vào một giỏ và chú ý đến nó còn hơn là đặt trong các giỏ khác nhau



Cho vào một giỏ bảo quản tốt, không cần lo lắng



Cho vào các giỏ khác nhau, lúc nào cũng phải lo lắng bận rộn

## Lời khuyên từ Buffet:



Phải lượng sức mà làm. Bạn cần phải tìm ra được lợi thế trong cuộc sống cũng như trong việc đầu tư, bất cứ khi nào cơ hội đến, đều có thể tận dụng được ngay lợi thế của riêng mình, và bạn có thể dồn toàn tâm toàn lực cho nó.

## 2. Từ bỏ việc đa dạng hóa đầu tư



Buffett theo đuổi nguyên tắc đầu tư “ít mà chất lượng”, ông chủ trương chỉ đầu tư vào công ty thực sự quen thuộc chứ không đầu tư đa dạng. Ông cho rằng, khi đa dạng hóa đầu tư thì nhà đầu tư không hoàn toàn hiểu được về đối tượng đầu tư, và biện pháp bảo vệ sẽ chỉ mang tính chất ứng phó bất đắc dĩ. Khái niệm đầu tư này của Buffett bắt nguồn từ Fisher.

Fisher là một nhà đầu tư nổi tiếng, ông đã từng nói mình chỉ thích đầu tư trong một số công ty nổi bật và có sự hiểu biết rõ ràng, chứ không muốn đầu tư vào nhiều công ty mà mình không hiểu, bởi việc đa dạng hóa đầu tư mặc dù có thể giúp phân tán rủi ro, nhưng đồng thời cũng khiến cho lợi ích bị chia sẻ. Nếu trong tay nắm giữ quá nhiều cổ phiếu thì sẽ không có thời gian và tinh lực để tìm hiểu và nghiên cứu kỹ về các công ty niêm yết. Rủi ro thực sự của đầu tư là đầu tư quá ít vào các công ty quen thuộc và đầu tư quá nhiều vào công ty lạ. Theo lý thuyết của Fisher, vội vàng mua vào thứ mà ta không hiểu biết kỹ lưỡng, thì rủi ro có thể lớn hơn so với đầu tư một cách có chừng mực.

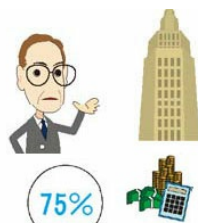
Fisher là người có sở trường về phát hiện cổ phiếu có khả năng tăng trưởng, và được biết đến như là “cha đẻ của cổ phiếu tăng trưởng”. Ông đã viết trong Cổ phiếu phổ thông và lợi nhuận phi thường (Common Stocks and Uncommon Profits) rằng: “Nhiều nhà đầu tư - đương nhiên là còn có cả một số nhà tư vấn - không ý thức được rằng, mua cổ phiếu của công ty mà họ không hiểu gì về nó còn nguy hiểm hơn là sự thiếu đa dạng trong đầu tư”. Nhiều năm về sau, ngay cả khi đã về già, nhà đầu tư đại tài của Wall Street vẫn không quên nhắc nhở với những người trẻ tuổi: “Để tìm ra được các cổ phiếu tốt nhất là một việc vô cùng khó khăn, nếu dễ dàng thì chẳng lẽ ai cũng có thể trở thành những huyền thoại trong đầu tư cổ phiếu? Trong trường hợp bình thường, tôi muốn mua cổ phiếu tốt nhất, nếu không thì tôi không mua còn hơn.” Fisher giới hạn số lượng chủng loại cổ phiếu của mình dưới 10 công ty, trong đó 75% đầu tư tập trung vào 3-4 công ty. Qua điều này, Fisher muốn nói với các nhà đầu tư rằng, với kiến thức và kinh nghiệm có hạn, thì việc lựa chọn cổ phiếu bừa bãi trong phạm vi rộng, không bằng chọn một vài loại cổ phiếu mà mình biết rõ và tin tưởng về nó.

Lý thuyết kinh tế học vĩ mô của John Maynard Keynes cũng ảnh hưởng sâu sắc đến Buffett và ông cũng đánh giá cao chiến lược lựa chọn cổ phiếu “ít mà chất lượng”. Trong thư gửi một người bạn vào năm 1934, Keynes cho biết: “Theo dòng chảy của thời gian, tôi ngày càng tin rằng cách đầu tư đúng đắn nhất là bỏ ra một số tiền lớn đầu tư vào doanh nghiệp mà mình hiểu và hoàn toàn tin tưởng, việc phân tán một phần lớn của quỹ đầu tư vào những doanh nghiệp mà mình không biết gì hoặc không có sự tin tưởng để có thể giới hạn rủi ro là một khái niệm hoàn toàn sai lầm. Kiến thức và kinh nghiệm của một người là có hạn, tôi hiềm khi tìm thấy trên thị trường cùng một lúc có hơn ba doanh nghiệp khiến tôi có thể đặt niềm tin sâu sắc vào đó”.

Cả Keynes và Fisher đều không chọn cách đầu tư đa dạng. Buffett đã học hỏi được kinh nghiệm từ hai bậc thầy này và áp dụng một cách linh hoạt, ông đã có một sự so sánh: “Đầu tư đa dạng giống như con thuyền Noah, mỗi loài động vật chỉ được mang hai con lên tàu, kết quả cuối cùng là nó trở thành một sở thú. Mặc dù nguy cơ trong đầu tư giảm đi, nhưng đồng thời với đó là năng suất sẽ thấp đi, vì thế đây không phải là chiến lược đầu tư tốt nhất.”

### Point

1. Nếu một công ty mà đa dạng hóa quá thì sẽ làm cho ngành nghề chủ đạo kém phát triển, do đó ảnh hưởng xấu đến sự phát triển của doanh nghiệp, thậm chí gây ra sự sụp đổ của công ty. Đầu tư chứng khoán chẳng phải cũng thế sao? Nếu theo đuổi sự đa dạng và lợi nhuận trung bình, chẳng thà mua các quỹ chỉ số (ETF) còn hơn.





1. Fisher đầu tư tập trung 75% vốn ở 3 - 4 công ty.

2. Keynes hiếm khi tìm thấy trên thị trường cùng một lúc có hơn ba công ty làm mình thấy hài lòng.



## Lời khuyên từ Buffett:

Nhà đầu tư nên như Mark Twain gợi ý, đặt tất cả trứng vào một giỏ và sau đó trông coi nó một cách cẩn thận.

### 3. Tối ưu hóa danh mục đầu tư



Buffett có trong tay hàng trăm tỉ, nhưng số lượng cổ phiếu mà ông nắm giữ chỉ có 45 loại, thậm chí danh mục đầu tư của ông còn khiến người ta kinh ngạc hơn, với 90% tổng mức đầu tư tập trung vào không đến 10 loại cổ phiếu. Về vấn đề này, người trong ngành dường như không ngạc nhiên: “Điều này là phù hợp với triết lý đầu tư của Buffett, tại sao không bỏ tiền đầu tư vào các đối tượng có triển vọng nhất?”

Buffett có những lời khuyên sau đây với các nhà đầu tư: “Nhà đầu tư cần phải nắm chắc các cổ phiếu trong tay mình, và nên tuân thủ nguyên tắc nắm giữ lâu dài, không nên có suy nghĩ nóng vội, thích thay đổi, hôm nay thấy cổ phiếu này tốt, ngày mai lại thấy cổ phiếu khác tốt, suốt ngày mua đi bán lại, đây là hành vi rất không sáng suốt, nhưng giới chứng khoán lại tương đối thích kiểu khách hàng “chất lượng” này!”

Buffett cho rằng, miễn là các nhà đầu tư tìm được công ty mà mình hiểu rõ, chất lượng tốt nhất, nguy cơ thấp nhất, thì có thể đưa ra những quyết định táo bạo.

Nếu bạn là một nhà đầu tư chuyên nghiệp, có thể tìm thấy được năm đến mười công ty có lợi thế cạnh tranh dài hạn và giá cổ phiếu hợp lý, cũng như có thể tìm hiểu được tình hình kinh tế của doanh nghiệp, thì đối với bạn, cách đầu tư truyền thống đa dạng hóa là vô nghĩa, thậm chí nó còn có thể làm tổn thất thành quả đầu tư của bạn và làm tăng rủi ro đầu tư.

Để mở rộng thu nhập từ đầu tư, thì cách tốt nhất để giảm rủi ro đầu tư là tối ưu hoá danh mục đầu tư. Để tối ưu hóa danh mục đầu tư, công ty Berkshire Hathaway đã mua một số lượng lớn cổ phiếu của “Washington Post”. Năm 1973, Buffett đầu tư vào đó 10 triệu đô-la; đến năm 1977, số tiền đầu tư tăng lên đến 30 triệu đô-la. Sau đó, Buffett tin rằng, ngành công nghiệp quảng cáo, tin tức và xuất bản có một không gian rộng lớn để phát triển. Do đó, vào năm 1986, ông dồn quy mô đầu tư lớn tập trung vào cổ phiếu của American Broadcasting Company (ABC).

Năm 1987, giá trị cổ phiếu mà Berkshire Hathaway đang nắm giữ là hơn hai tỷ đô la, nhưng điều khiến chúng ta ngạc nhiên hơn đó là con số 2 tỷ đô-la cổ phiếu này chỉ xuất phát từ ba công ty, cụ thể là 1 tỷ đô-la của ABC, 750 triệu đô-la của GEICO, và 323 triệu đô-la của Washington Post. Đây thực sự là một kỳ tích trên thế giới! Trên thế giới chưa có Buffett thứ hai - đầu tư 2 tỷ đô-la tập trung trong ba loại cổ phiếu.

Năm 1988, Buffett đã có một “trận chiến” đẹp. Trước tiên, ông mua 14 triệu cổ phiếu của Coca-Cola; cuối năm, số tiền đầu tư của ông trong Công ty Coca-Cola tăng đến 592 triệu đô-la; tiếp năm sau, đầu tư tiếp tục tăng lên hơn 1 tỷ đô-la Mỹ.

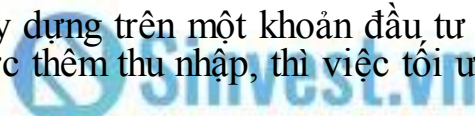
Hành động táo bạo trên mang lại cho Buffett lợi nhuận cao. Đến cuối năm 1989, trong danh sách thu nhập của công ty Coca-Cola, thu nhập của Berkshire Hathaway lên đến 780 triệu đô-la. Trong danh mục đầu tư cổ phiếu phổ thông của Berkshire, hàng tiêu dùng hàng ngày chiếm hơn 50%.

Sở dĩ Buffett có thể quản lý thành công danh mục đầu tư của Berkshire là bởi khả năng duy trì nguyên trạng. Trong khi hầu hết các nhà đầu tư bị cám dỗ, và liên tục leo vào rồi leo ra thị trường chứng khoán, thì Buffett lại “ngồi yên” quan sát tình thế một cách lí trí, dùng “tĩnh” để ứng phó với “động”.




Buffett thường nói, mua cổ phiếu của một công ty hàng đầu và sau đó giữ lại, dễ dàng hơn rất nhiều so với việc cả ngày bận rộn với những cổ phiếu không ra gì. Buffett chỉ quan tâm đến cổ phiếu tốt, trong khi những công ty làm ăn không tốt thì chỉ biết dựa vào sự tăng giảm của thị trường cổ phiếu để tìm kiếm cơ hội.

Có rất nhiều nhà đầu tư nếu một ngày mà không giao dịch thì cảm thấy không thoải mái, còn Buffett thì lại có thể cả năm không động đến cổ phiếu.

Sự thật chứng minh rằng, thành công của Buffett được xây dựng trên một khoản đầu tư thành công lớn, vì vậy ông cảnh báo rằng: Để tránh rủi ro và để có được thêm thu nhập, thì việc tối ưu hóa danh mục đầu tư và kiên nhẫn nắm giữ là rất cần thiết.



## Point

1. Mặc dù Buffett chỉ giữ khoảng chục loại cổ phiếu, nhưng số tiền đầu tư mỗi loại rất lớn và tương đối tập trung, đây có thể xem là hành vi nắm giữ cổ phiếu tập trung tuyệt đối, chiến lược này mang lại cho Buffett lợi nhuận khổng lồ.   

### Cổ phần của Berkshire trong năm 1987

Hơn 2 tỷ đô la Mỹ đã được đầu tư. Trong đó đầu tư 1 tỷ đô la cho ABCo, 750 triệu đô la Mỹ cho GEICO và 323 triệu đô la cho Washington Post.



### Lời khuyên từ Buffett



Dường như án binh bất động, không làm bất cứ điều gì là phong cách đầu tư phù hợp của chúng tôi.

## 4. Đừng tìm cách đa dạng hóa rủi ro





Trong những năm 80 của thế kỷ 20, một chiến lược đầu tư gọi là “Bảo hiểm danh mục đầu tư” được lưu hành rộng rãi trong giới đầu tư. Chiến lược đầu tư này là một dự án danh mục đầu tư, luôn luôn duy trì sự cân bằng giữa tài sản có nguy cơ cao và các tài sản rủi ro thấp để đảm bảo rằng thu nhập sẽ không giảm xuống dưới tiêu chuẩn tối thiểu được xác định trước. Giá trị danh mục đầu tư của nhà đầu tư giảm, chính là vì chuyển tiền từ tài sản có rủi ro cao (cổ phiếu) xuống tài sản có rủi ro thấp (trái phiếu hoặc tiền mặt). Ngược lại, giá trị của danh mục đầu tư gia tăng là do chuyển tiền từ tài sản có rủi ro thấp lên tài sản có rủi ro cao, việc chuyển đổi giữa các chứng khoán có tổng giá trị lớn không hề dễ dàng, nên các nhà đầu tư coi chỉ số cổ phiếu là phương pháp bảo lãnh chứng khoán có giá trị.

Buffett rất ghét cách làm “phân cấp” rủi ro này. Ông cho rằng, khi các nhà đầu tư không biết họ đang làm những gì thì mới gọi là rủi ro. Đối với một nhà đầu tư lý trí thì việc lựa chọn công ty tốt nhất và từ bỏ những công ty khác, gần như là một việc hoàn toàn tự nhiên.

Có nhiều tổ chức và cá nhân khi muốn đa dạng hóa rủi ro trong đầu tư, đã hướng sự chú ý vào các sản phẩm tài chính rủi ro cao, điều này thực sự làm Buffett lo lắng, bởi tiền bảo lãnh cần thiết để mua không cao thường thu hút được một số con bạc đầu tư, với hy vọng sẽ gặt hái lợi nhuận không lồ trong thời gian ngắn. Tâm lý ngắn hạn này chính là nguyên nhân giúp các cô phiếu giá thấp, casino và xổ số có thể tồn tại. Cuộc khủng hoảng tài chính trên toàn thế giới là kết quả của sự phát triển quá độ của nền tài chính Mỹ. Để tránh những ảo tưởng sai lạc về “bảo hiểm danh mục đầu tư”, Buffett yêu cầu các nhà đầu tư hãy cố gắng đừng theo cách nghĩ sau: Một nông dân sau khi mua trang trại, phát hiện giá đất nông nghiệp ở gần đây đang giảm giá, vì vậy ông đã bán đi mảnh đất mới mua của mình. Điều này cũng giống như một nhà đầu tư chỉ vì thấy giao dịch gần đây bị giảm mà vội bán ra chứng khoán của mình, hoặc do một sự đột biến giá giao dịch mà mua vào cổ phiếu. Bạn hãy thử nghĩ xem, dù cho có mua tất cả các cổ phiếu của toàn bộ các công ty trên thị trường đi nữa, thì cũng không thể thoát khỏi những ảnh hưởng bởi sự sụp đổ của thị trường chứng khoán, vậy lẽ nào mua vài trăm cổ phiếu thì có thể làm được điều đó hay sao?

Trên thực tế, để tránh rủi ro, nhà đầu tư đã mua vào nhiều loại cổ phiếu khác nhau, coi như là một cách “bảo hiểm”. Theo Buffett, cách làm này là không khôn ngoan, ông cảnh báo chúng ta bằng kinh nghiệm thành công của mình là không nên thử phân tán rủi ro.

### Point

1. Chỉ số chứng khoán tương lai là một công cụ thường được một số nhà đầu tư sử dụng để nhằm phân tán rủi ro, nhưng cách làm này không phù hợp đối với các nhà đầu tư nhỏ và vừa, vì đồng thời với việc tương đương với đòn bẩy giúp theo đuổi năng suất cao, thì nó cũng làm tăng nguy cơ rủi ro.  

### Phân loại của tương lai

Tương lai chia thành:

**Hàng hóa tương lai:** Đậu nành, dầu, vàng, đồng, nhôm, kẽm,

**Tài chính tương lai:** Chỉ số chứng khoán tương lai, ngoại hối tương lai, lãi suất tương lai.

**Phái sinh tương lai:** Tương lai và các tùy chọn, thời tiết tương lai, và thảm họa tương lai (chưa xảy ra).



### Lời khuyên từ Buffett

Phải mất 20 năm để có được danh tiếng tốt, nhưng để tiêu diệt nó thì chỉ cần 5 phút là đủ! Nếu bạn hiểu được điều này, thì những việc bạn làm được bây giờ sẽ khác so với trước kia.



## 5. Tập trung đầu tư vào một số công ty tốt



Sự khác biệt duy nhất giữa Buffett và các nhà đầu tư khác là giữa hàng ngàn công ty, ông tìm thấy một vài công ty xuất sắc hơn hẳn và thu được lợi nhuận cao hơn so với mức kinh doanh nói chung.

Các lĩnh vực đầu tư luôn chứa đựng đầy thách thức và không thể đoán trước. Mỗi quan tâm lớn nhất của tất cả các nhà đầu tư là làm thế nào để tìm được những cổ phiếu mang lại lợi ích thực sự cho mình từ các con số và thông tin. Tuy Buffett đã nhiều lần tuyên bố rằng, phương pháp đầu tư của mình không có gì bí mật, nhưng mọi người lại luôn xem đó là những lời khiêm tốn. Trên thực tế, chiến lược đầu tư của Buffett thực sự là không có gì bí mật cả.

Buffett tin rằng, mỗi cổ phiếu là đại diện cho cả doanh nghiệp, nhà quản lý, sản phẩm và thị trường. Vì vậy, các nhà đầu tư không nên vội vã đưa ra quyết định trong trường hợp không hiểu gì về các doanh nghiệp được đại diện bởi cổ phiếu, bởi kết quả của việc làm này cực kỳ nguy hiểm.

Trước khi mua bất kỳ cổ phiếu nào, nhà đầu tư nên tìm hiểu kỹ lưỡng về doanh nghiệp mà nó đại diện, chẳng hạn như chế độ hoạt động của doanh nghiệp này có đơn giản không? Nó có lịch sử hoạt động lâu dài không? Có triển vọng lâu dài không? Những vấn đề này nên được xem xét cẩn thận. Luôn có rất nhiều các doanh nghiệp niêm yết cổ phiếu trên thị trường, nhưng các doanh nghiệp thực sự thành công thì chỉ là số ít.

Buffett cho rằng: “Nhà đầu tư cần phải có một sự hiểu biết toàn diện về sự phát triển của doanh nghiệp trong quá khứ, hiện tại và tương lai, đó là cách duy nhất để giảm thiểu khả năng phạm sai lầm. Nếu bạn đã sẵn sàng để mua cổ phiếu IBM, bạn nên biết công ty bắt đầu việc kinh doanh từ việc sản xuất thẻ đục lỗ cho máy tính, sau đó là băng từ (băng cassette), tiếp đó mới bước vào lĩnh vực máy tính. Mặc dù trong ngành sản xuất máy tính kích thước và cấu hình lớn thì IBM luôn được xếp vào hàng “ông lớn“, nhưng trong lĩnh vực sản xuất máy tính cá nhân thì lại bị các đối thủ vượt lên... Chỉ khi hiểu được lịch sử của công ty, mới có thể giúp bạn có được một đánh giá khách quan về sự phát triển trong tương lai của nó.”

“Nhà đầu tư thường cảm thấy sợ hãi trước các báo cáo được thực hiện bởi nhân viên tài chính chuyên nghiệp; trước những thông tin không đồng nhất, họ không biết bắt đầu từ đâu. Dù phức tạp như thế nào, thì điềm mà bạn cần phải đặc biệt chú ý là lợi nhuận của doanh nghiệp phải là lợi nhuận tiềm ẩn, điều này rất dễ dàng để quan sát được.”

Ngoài ra, Buffett còn cho rằng: Các chủ doanh nghiệp phải là một tập thể thông minh, đó là cách duy nhất để đạt được các mục tiêu quản lý, công ty cần phải đảm bảo an toàn thông qua hệ thống điều hành có hiệu quả. Trong thực tế, nếu một doanh nghiệp được điều hành bởi các thiên tài thì rất nguy hiểm. Bất kỳ một nhà điều hành nào cũng phải nghĩ đến sự phát triển của doanh nghiệp một vài năm sau, trong khi những thiên tài thì thường làm việc theo ý thích, vì vậy ít khi họ làm được điều này.

Tương tự như vậy, ý định của người sở hữu doanh nghiệp thực hiện dựa trên các hoạt động kinh doanh của các nhà quản lý doanh nghiệp. Nếu chủ doanh nghiệp làm trái với mong muốn của các cổ đông, họ sẽ sớm bị phát hiện ra. Nếu điều này xảy ra, thì với các nhà đầu tư, lựa chọn tốt nhất là tránh xa công ty đó. Buffett cho rằng, là một nhà kinh doanh, cổ đông là đối tác chứ không phải là đối thủ.


Buffett thường không thích những doanh nghiệp lớn chỉ biết tham lam vor vét, cũng như những doanh nghiệp nhìn bề ngoài thì có vẻ làm ăn rất có triển vọng; mặc dù người ta thường cho rằng những doanh nghiệp lớn thì sẽ có năng lực tăng trưởng lợi nhuận rất khả quan, song quan điềm của Buffett thì lại khác: “Chỉ khi thực sự hiểu rõ về tình hình lợi nhuận của các doanh nghiệp thì tôi mới hành động.”

Buffett rất hiểu một thực tế rằng: Một doanh nghiệp, chỉ cần lượng hàng tồn ít thì tính quay vòng của tài sản sẽ cao. Các công ty bắt buộc phải có một lượng ít vốn đầu tư mang tính bắt buộc, mặc dù có nhiều công ty tăng trưởng cao cần đầu tư một lượng vốn lớn trong quá trình phát triển, nhưng đây không phải là một điều tốt cho đa số các cổ đông, vì lợi nhuận cao được bắt nguồn từ sự quay vòng nhanh của vốn.

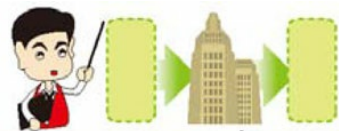
Tại sao lại nói như vậy? Theo Buffett, làm thế nào để sử dụng tài sản chính và nguồn lực của công ty là điều mà tất cả cổ đông phải xem xét. Cho dù cổ đông có thể không giải quyết được hiệu quả vấn đề này, nhưng ít nhất họ cũng cần phải có một cơ hội để bày tỏ nguyện vọng, mong muốn của mình, bởi nếu nhà kinh doanh hoàn toàn đứng ra quyết định về vấn đề này, thì rõ ràng quyết định đó là không đáng tin cậy.

Theo quan điểm của Buffett, công ty tốt nhất phải có tốc độ tăng trưởng nổi bật, nhưng chỉ có một lượng nhỏ vốn đầu tư, doanh nghiệp như vậy sẽ có không gian phát triển rộng mở hơn. Các nhà đầu tư đang tìm kiếm không chỉ là một cổ phiếu có lợi nhuận, mà còn phải là một công ty làm bạn yên tâm và có tiềm năng phát triển. Chỉ khi nắm giữ được những điều kiện cơ bản, thì bạn mới có thể giống như Buffett “Đút tay vào túi và sống một cuộc sống đơn giản”.

## Point

1. Nếu bạn biết chút ít về đầu tư và hiểu được tình hình kinh doanh của doanh nghiệp, vậy thì sau đó bạn có thể chọn năm đến mười công ty có lợi thế cạnh tranh dài hạn và giá cả phải chăng, đầu tư đa dạng như vậy theo quan điểm truyền thống sẽ là vô nghĩa đối với bạn. 

## Buffett dạy cho bạn cách tìm hiểu về các doanh nghiệp:



Có một sự hiểu biết toàn diện đối với sự phát triển trong quá khứ, hiện tại và tương lai của doanh nghiệp.



**Chú ý đến các báo cáo tài chính: Lợi nhuận trong báo cáo phải là lợi nhuận tiền mặt. Hãy chú ý đến các chủ doanh nghiệp: Họ phải là người thông minh, sáng suốt.**



**Quan tâm tới lượng hàng tồn kho và vốn: Hàng tồn kho ít, tài sản doanh thu cao.**

## Lời khuyên từ Buffett:

Trước khi đánh giá một cổ phiếu, nhất định phải tìm hiểu về công ty trước.

## 6. Năm quân bài đẹp và đánh một cách dứt khoát



Vì số loại cổ phiếu đầu tư tập trung ít nên điều quan trọng nhất trong việc áp dụng phương pháp này là tính toán tỉ lệ xác suất thành công khi đầu tư tập trung. Một khi phán đoán sai, có thể dễ dàng dẫn đến tổn thất lớn. Buffett hiểu rõ được điều này, vì thế tiền đề cho các đầu tư của ông là tính chính xác trong những tính toán tỉ lệ xác suất.

“Tôi rất coi trọng sự chính xác, chỉ cần thấy được sự chính xác thì các yếu tố khác không là vấn đề gì với tôi, và dùng một phần của giá trị để mua chứng khoán thì không phải là rủi ro.”

Buffett cho rằng, cơ hội đầu tư lớn đến từ một công ty tốt thường sẽ bị môi trường làm ảnh hưởng, do đó, sẽ dẫn đến việc cổ phiếu của công ty này bị đánh giá thấp, nói một cách đơn giản, bạn đặt cược rằng tại thời điểm này, khả năng sẽ có một lợi nhuận đáng kể, thế nhưng những người khác thì lại không dám đặt cược trong cùng một hướng với bạn, lúc này, việc đặt cược của bạn có thể đem lại cho bạn rất nhiều tiền. Charlie Munger so sánh đầu tư tập trung như “khi xác suất thành công cao nhất thì đặt cược”, ông nói: “Con người không thể biết được tất cả mọi thứ, nhưng khi nỗ lực tìm hiểu thì bằng cách sàng lọc một số lượng lớn các cơ hội, họ chắc chắn sẽ tìm thấy được một cơ hội tốt. Những người thông minh sẽ tự cho mình một cơ hội để đặt cược, khi xác suất thành công cao, họ sẽ cược lớn, ngoài ra không làm bất cứ điều gì khác, mọi thứ chỉ đơn giản vậy thôi.”

Buffett cho biết: “Đối với từng khoản đầu tư, bạn cần phải có lòng can đảm và tự tin đem hơn 10% trở lên giá trị tài sản ròng của mình đầu tư vào nó”. Ông cho biết danh mục đầu tư lý tưởng là không nên có hơn 10 loại cổ phiếu, bởi mỗi khoản đầu tư chứng khoán đều ít nhất là 10%, nhưng đầu tư tập trung không phải là đem vốn riêng của mình chia đều thành mười phần bằng nhau để mua vào mười loại cổ phiếu một cách đơn giản như vậy. Mặc dù trong đầu tư tập trung, tất cả các cổ phiếu mua vào đều là loại cổ phiếu có xác suất thu lợi cao, nhưng luôn có một số cổ phiếu có lợi nhuận chắc chắn cao hơn so với các cổ phiếu còn lại, đòi hỏi “Khi tình hình trước mắt chắc chắn mang lại lợi ích cho chúng ta, thì đặt cược lớn”, Munger giải thích câu này: “Từ các quân bài, bạn phải giữ lấy một quân có lợi cho mình, và đặt cược lớn cho nó”.

Khi Buffett mua cổ phiếu American Express vào năm 1963, ông đã áp dụng quy tắc này. Vào những năm 50, 60 của thế kỷ XX, Buffett là một nhân viên phục vụ tại công ty đối tác ở Omaha. Năm 1963, cơ hội đến, do vụ dầu salad, giá cổ phiếu của American Express từ 65 đô-la giảm xuống còn 35 đô-la, khi đó mọi người cho rằng, Công ty Express phải chịu trách nhiệm cho hàng triệu hoá đơn kho bãi giả mạo. Buffett đem 40% tài sản của công ty hợp tác, tổng cộng 13 triệu USD đầu tư vào cổ phiếu “giá hời” này, chiếm 5% cổ phần của American Express. Trong hai năm tiếp theo, giá cổ phiếu American Express tăng lên gấp ba lần, công ty đối tác của Buffett kiếm được lợi nhuận hơn 20 triệu đô-la Mỹ.

Sở dĩ được tán tụng là “cao tay và táo bạo”, là vì Buffett dám đánh cược, hành động ấy chắc chắn không thể thực hiện được nếu suy nghĩ không minh mẫn, sáng suốt. Buffett đã từng nói: “Cẩn thận luôn rất tốt, bởi vì không ai đột nhiên có thể ngay lập tức thấy được xu hướng thực sự của thị trường chứng khoán. Năm phút trước giá cổ phiếu còn tăng mạnh, năm phút sau đã có thể giảm xuống ngay lập tức, về cơ bản là bạn không thể xác định được chính xác bước ngoặt của sự thay đổi này. Vì vậy, trước khi thực hiện bất kỳ sự đầu tư quy mô lớn nào, trước tiên bạn phải kiểm tra, khi đã hiểu rõ, hãy dần dần tăng cường đầu tư”. Từ câu nói này, chúng ta có thể thấy rằng, ông rõ ràng là một nhà đầu tư nhanh nhạy, có lý trí, khi đã hiểu rõ về tình hình thị trường mới quyết định ra tay.

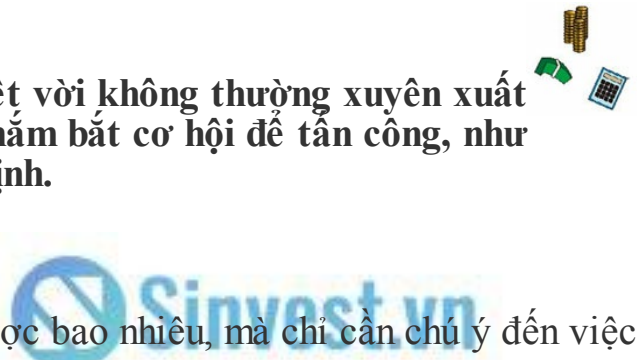
### Point

1. Khi đầu tư vào cổ phiếu, những cơ hội tuyệt vời không thường xuyên xuất hiện. Vì vậy, các nhà đầu tư nên sẵn sàng nắm bắt cơ hội để tấn công, như thế mới có thể có được chiến thắng quyết định.

**Nắm giữ quân bài tốt, đặt cược lớn**

### Lời khuyên từ Buffett:

Không cần quan tâm một công ty trong năm tới sẽ kiếm được bao nhiêu, mà chỉ cần chú ý đến việc



nó sẽ kiếm được bao nhiêu trong 5-10 năm tới.





# 7. Kiểm soát số lượng cổ phiếu nắm giữ



Sự thành công của Buffett phần lớn do thực hiện chiến lược tập trung “ít mà chất lượng”. Vậy trong thực tế, làm thế nào để sử dụng chiến lược này? Hãy chọn ra một cổ phiếu ít bị biến động thị trường trong dài hạn có mức thu nhập trên mức trung bình, đem hầu hết vốn để đầu tư vào đó. Sau khi được lựa chọn, bất kể giá ngắn hạn của thị trường biến động như thế nào, đều phải giữ ổn định để giành chiến thắng. Cuối cùng, mua số lượng cổ phiếu bao nhiêu được coi là tập trung? Theo Buffett, câu trả lời là mua 5 đến 10 cổ phiếu, thậm chí ít hơn.

Buffett cho rằng, số cổ phiếu nắm trong tay không nên nhiều hơn 15 loại, vượt qua giới hạn trên, không thể được coi là tập trung đầu tư. Đối với nhà đầu tư bình thường, đầu tư tập trung trong một số ít loại cổ phiếu sẽ có ý nghĩa nhiều hơn. Nhà đầu tư vốn ít, tốt nhất là không nên tham gia vào đa dạng hóa đầu tư; nếu không, đa dạng hóa đầu tư sẽ làm thu nhập giảm sút, quan trọng hơn, số lượng cổ phiếu quá nhiều, nhà đầu tư sẽ không thể chăm sóc tốt. Tinh lực của con người là hạn chế, với cùng một lượng thời gian, giữa việc nghiên cứu ba công ty và nghiên cứu hai mươi công ty thì những điều đạt được chắc chắn sẽ có giá trị khác nhau. Nếu nhà đầu tư nắm giữ quá nhiều loại cổ phiếu, thì kiến thức có được về công ty mà mình đang có cổ phần sẽ không chắc chắn, khiến cho danh mục đầu tư thiết kế và chi phí thống kê thêm phức tạp. Các nhà đầu tư trung bình thường mua 3 - 4 loại cổ phiếu là được. Khi đầu tư, thông qua phân tích công ty, nếu tin rằng giá trị cổ phiếu tốt, có thể mang lại lợi nhuận thì bạn có thể đầu tư tiền vào một hoặc một vài loại cổ phiếu.

Nếu Buffett áp dụng chiến lược đầu tư phân tán đang thịnh hành với danh mục cổ phiếu đang nắm giữ đa dạng khoảng 50 loại, giả sử mỗi loại cổ phiếu mà Berkshire nắm giữ chiếm 2% tổng số vốn, thì mức thu nhập từ đa dạng hóa đầu tư là 20,1%, chỉ vượt 1.2% so với chỉ số S & P 500, như vậy về cơ bản kiểu đầu tư này không có lợi thế.

Quan điểm đầu tư nhiều loại cổ phiếu khác nhau chỉ càng làm tăng nguy cơ rủi ro, giảm tỉ lệ lợi nhuận. Nếu các nhà đầu tư có thể nắm rõ được tình hình kinh tế của công ty, đầu tư vào một số ít công ty mà bạn biết có giá cả hợp lý, tiềm năng lợi nhuận lớn thì bạn sẽ có khả năng thu được lợi nhuận đầu tư càng lớn. Bất kể môi trường đầu tư thay đổi như thế nào, nếu tìm ra năm đến mười doanh nghiệp có khả năng cạnh tranh dài hạn và đầu tư tập trung, thì đó chính là sự lựa chọn đầu tư tốt nhất.



## Point

1. Chọn loại cổ phiếu tốt và quen thuộc, đầu tư tập trung không chỉ giúp bạn có được lợi nhuận cao, mà còn tránh được rủi ro.

### • Danh mục đầu tư năm 1996 của Berkshire Hathaway

Số lượng cổ phiếu nắm giữ	Tên công ty	Giá thành phẩm (trăm triệu USD)	Giá thị trường (trăm triệu USD)	Chiếm tỉ lệ trong danh mục đầu tư	Tỉ lệ thu nhập	Lãi bình quân gia quyền (%)	2%, tỷ lệ thu nhập
49.456.900	American Express	1392.7	2794.3	11.4	39.8	4.5	0.8
200.000.000	Coca-cola	1298.9	10525	43	43.2	18.6	0.9
24.614.214	Disney	577	1716.8	7	19.1	1.3	0.4
64.246.000	Freddie Mac	333.4	1772.8	7.2	34.2	2.5	0.7
48.000.000	Gillette	600	3732	15.3	50.9	7.8	1
30.156.600	McDonalds	1265.3	1368.4	5.6	1.2	0.1	0
1.727.765	Washington Post	10.6	579	2.4	20.6	0.5	0.4
7.291.418	Ngân hàng Wells Fargo	497.8	1966.9	8	27.6	2.2	0.6

Tám loại cổ phiếu chính được liệt kê trong bảng chiếm 87% giá trị thị trường- 17,75 tỷ đô-la năm 1996 của Berkshire Hathaway, tỷ lệ thu hồi đầu tư đạt 37,5% (2% tỉ lệ là chính xác, con số này để chỉ 2% mức thu nhập của tổng vốn đầu tư, tức là = Mức thu nhập hàng năm x 2%).





## Lời khuyên từ Buffett:

Tôi không bao giờ nghi ngờ chính mình, tôi không bao giờ nản lòng.

## 8. Tránh những doanh nghiệp khó đầu tư



Buffett cho rằng, chiến lược đầu tư của mình không có gì bí ẩn, nhưng để thực sự trở thành một nhà đầu tư tập trung thành công thì phải nỗ lực học tập.

Đối với mỗi hành động của mình, Buffett đều có những tính toán nhất định. Tuy nhiên, nhiều nhà đầu tư thường không hiểu về các cổ phiếu, chỉ nghe một số thông tin nội bộ liền cho rằng cơ hội kiếm tiền đến, đem vốn đặt cược vào cổ phiếu. Sự mạo hiểm mù quáng này thường đem lại hậu quả xấu, không những tiền không kiếm được mà lại còn bị thua lỗ. Do đó khi học tập chiến lược đầu tư “đánh lớn” của Buffett, chúng ta hãy nghe quan điểm của ông trước: “Mỗi nhà đầu tư nên trang bị cho mình kiến thức làm thế nào để kinh doanh một doanh nghiệp, đồng thời cũng phải hiểu được báo cáo tài chính kế toán. Ngoài ra, còn cần có sự đam mê với cổ phiếu và năng khiếu nhất định, những điều này còn quan trọng hơn cả chỉ số IQ, bởi nó sẽ giúp bạn tăng cường khả năng suy nghĩ độc lập, điem tính đối mặt với những cơn sóng gió vốn rất phổ biến trong thị trường đầu tư”.

Hầu hết các nhà đầu tư thích rình mò tất cả các loại tin đồn và tin nội bộ, nhưng lại không có đủ kiên nhẫn đọc hết báo cáo hàng năm của doanh nghiệp, phát hành thông qua các kênh chính thức. Kinh nghiệm của Buffett cho chúng ta biết rằng, không nên dành nhiều thời gian để nói về xu hướng thị trường với những người khác mà nên dành nhiều thời gian đọc những thông tin mới nhất được phát hành bởi công ty mà bạn đang nắm giữ cổ phiếu. Lợi khuyên của Buffett với những nhà đầu tư muốn đầu tư tập trung: Tìm hiểu kỹ về doanh nghiệp có cổ phiếu mà bạn đang nắm giữ, bởi vì có cổ phiếu của một công ty có nghĩa là bạn phải biết rõ về doanh nghiệp ấy và ngành nghề của nó. Hãy coi cổ phiếu như là một phần của quyền sở hữu doanh nghiệp, và luôn luôn coi trọng quan điểm này, nếu không bạn đừng bước vào thị trường chứng khoán.

Hãy nhớ, đừng bao giờ vay mượn để đầu tư tập trung, bởi những áp lực do nợ mang lại sẽ làm bạn thiếu sự kiên nhẫn đối với thị trường và luôn thụ động chịu đựng. Một khi các chủ nợ đột nhiên yêu cầu trả nợ trước hạn thì sẽ gây ra cho bạn sự tổn thất rất lớn. Ngoài ra, không nên áp dụng phương thức đầu tư tập trung cho hoạt động ngắn hạn, việc này cần ít nhất là năm năm hay một khoảng thời gian dài hơn đối với mỗi loại cổ phiếu. Khi thực hiện một chiến lược đầu tư tập trung phải chú ý đến sự an toàn của đầu tư, tránh các doanh nghiệp khó khăn khi đầu tư.

### Point

1. **Tiền đề của đầu tư là sử dụng nguồn vốn nhàn rỗi, các nhà đầu tư không nên mong chờ một lợi nhuận khổng lồ bất ngờ từ thị trường chứng khoán dựa trên vốn vay để đầu tư, vì như vậy sẽ có thể làm cho các nhà đầu tư bị thiệt hại rất lớn.**

#### • Một vài loại doanh nghiệp Buffett đề nghị nên tránh xa

1. Công ty phân bổ tiền mặt không ổn định. Việc phân bổ tiền mặt ổn định cho thấy một hoạt động ổn định và tính xác thực của hiệu suất, các công ty gian lận chỉ có thể tạo ra lợi nhuận trên giấy mà không thể tạo ra tiền mặt. Vì vậy, họ chỉ có thể dựa vào cổ phiếu truyền thống để phân phối chứ không thể thông qua phân phối tiền mặt.
2. Công ty không thành thực, bao gồm cả những công ty lớn nhưng khai gian, che giấu thông tin, giao dịch nội gián, cung cấp thông tin kế toán sai.
3. Công ty có các biến động mạnh trong vòng 5 năm. Sự biến động lớn này nói lên sự bất ổn của công ty, độ rủi ro khá cao. Để khảo sát sự ổn định của công ty, thì 5 năm là khoảng thời gian cần thiết.
4. Công ty nằm trong lĩnh vực đang suy thoái tổng thể. Cuộc suy thoái sẽ khiến cho hoạt động và hiệu suất của các công ty niêm yết bị ảnh hưởng.
5. Công ty mẹ quản lý yếu kém. Nếu Tổng công ty đang hoạt động không đúng cách thì khả năng tồn tại của các công ty niêm yết sẽ bị ảnh hưởng rất nhiều, rủi ro theo đó sẽ tăng lên.



6. Công ty không có lĩnh vực hoạt động chủ chốt, hoặc lĩnh vực chủ chốt hoạt động không nổi bật, việc kinh doanh quá đa dạng.

7. Hiệu suất bình thường hoặc kém, công chúng và các phương tiện truyền thông luôn nghi ngờ về năng lực của công ty, hơn nữa còn gian lận về sổ sách.

8. Công ty niêm yết có quy mô doanh nghiệp quá nhỏ. Quy mô nhỏ khó tạo ra hiệu quả kinh tế, chi phí vận hành cao và khả năng chống rủi ro kém.



### Lời khuyên từ Buffett:

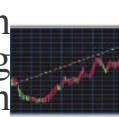
Với tôi và bạn, bao nhiêu tiền không khác nhau là mấy. Chúng ta không thể thay đổi điều gì, nhưng số tiền đó có thể giúp vợ của chúng ta sống thoải mái hơn một chút.



# CHƯƠNG 4

## Tuân thủ các giá trị đầu tư

Buffett nổi tiếng với đầu tư giá trị, khi đầu tư, ông thường có sự khảo sát về hình ảnh toàn diện của công ty. Ông cho rằng, chỉ khi cổ phiếu của một công ty tốt bị thị trường đánh giá thấp, thì đó mới là cơ hội tuyệt vời để đầu tư. Khi Buffett đầu tư, ông luôn tìm những công ty có cổ phiếu tốt, có tiềm năng và khả năng tăng trưởng dài hạn, nó là giá trị để đầu tư. Trong những năm qua, đầu tư giá trị của Buffett mang lại lợi nhuận tốt, giúp ông được xếp hàng đầu trong số những người giàu nhất thế giới, ông cũng được coi là một trong những nhà đầu tư lớn nhất thế giới.



### 1. Giá trị nội tại là cơ sở của đầu tư

Ở trường, Buffett thấm nhuần khái niệm “Cổ phiếu bao hàm giá trị nội tại” của người thầy Graham. Trong những hoạt động đầu tư sau này của Buffett, ông đã kế thừa, phát huy và hoàn thiện các khái niệm của thầy mình. Buffett tin rằng, giá trị nội tại là một khái niệm rất quan trọng, nó cung cấp phương pháp logic để đánh giá sự hấp dẫn tương đối của đầu tư và doanh nghiệp.

Giá trị nội tại được định nghĩa một cách đơn giản như sau: Đó là giá trị chiết khấu của tất cả các dòng tiền mà một doanh nghiệp có thể sản sinh ra. Sở dĩ chúng ta đầu tư vào cổ phiếu là bởi nó có giá trị nội tại, do đó đáng để chúng ta đầu tư.

Trong 40 năm hoạt động đầu tư chứng khoán, Buffett rất coi trọng giá trị nội tại của doanh nghiệp. Ông tin chắc rằng, do các hành vi bất hợp lý của thị trường, nên các giá trị nội tại của cổ phiếu rất có thể sẽ bị đánh giá quá thấp hoặc quá cao, và các giá trị hợp lý của cổ phiếu thì cuối cùng sẽ được phản ánh trên thị trường, do vậy nếu mua vào cổ phiếu của công ty có giá trị nội tại bị đánh giá thấp, thì nhà đầu tư có thể đảm bảo lợi nhuận.

Buffett thường theo giá trị nội tại của doanh nghiệp để đánh giá, và nắm bắt tình hình của công ty, phán đoán tình hình trong tương lai có sản lượng không. Khi ông quyết định đầu tư vào Gillette, thì các chỉ số tài chính Gillette, bao gồm cả tỷ lệ thu nhập và tỉ lệ thu nhập trước thuế liên tục tăng cao.

Gillette không những có khả năng nâng cao giá thành sản phẩm, mà còn đảm bảo tỷ lệ thu hồi vốn cao hơn mức trung bình, danh tiếng của công ty cũng tăng lên theo sự tăng lên của giá trị sản phẩm, quản lý cấp cao của công ty cố gắng để giảm nợ dài hạn cho Công ty Gillette, tăng giá trị nội tại cổ phiếu của công ty. Các hành vi trên cho thấy cổ phiếu của Gillette đáng mua, nhưng đồng thời Buffett cũng xem xét liệu giá cổ phiếu hiện tại của Công ty Gillette có phải đã được định giá quá cao hay không.

Cuối năm 1990, lợi tức của cổ đông Gillette là 275 triệu đô-la. Từ năm 1987 đến 1990, lợi tức của cổ đông Gillette tăng trưởng hàng năm là 16%. Bốn năm có thể không hoàn toàn xác định được liệu công ty có luôn tăng trưởng dài hạn được như vậy hay không, nhưng cũng là căn cứ đáng tin cậy để tham khảo.

Năm 1991, khi đánh giá Gillette và công ty Coca-Cola, Buffett cho rằng: “Gillette và Coca-Cola là hai công ty tốt nhất thế giới và chúng tôi tự tin trong tương lai, chúng sẽ có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ hơn thế nữa”. Năm 1991, chính phủ Mỹ đã ban hành trái phiếu thời hạn 30 năm với mức lãi suất hàng năm là 8,65%, Buffett vẫn giữ ý kiến riêng của mình khi cho rằng, với mức lãi suất 9% thì có thể thấy rằng trong tương lai tốc độ tăng trưởng thu nhập của Gillette có thể sẽ nhiều hơn so với tỷ lệ lãi của trái phiếu. Giả sử Gillette trong vòng 10 năm tới tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm là 15%, 10 năm sau tăng trưởng với mức tương đối thấp là 5%, tức là tỷ lệ lãi suất trung bình sẽ là 9%, tương đương với mức chiết khấu dành cho cổ đông ở thế kỷ XX, thì khi đó giá trị nội tại của Gillette khoảng 16 tỷ đô-la.

Nếu tốc độ tăng trưởng của Gillette 10 năm tới giảm xuống còn 12% thì giá trị nội tại của công ty là 12,6 tỷ đô-la; nếu giảm xuống còn 10% thì giá trị nội tại còn khoảng 10 tỷ đô-la; ngay cả khi tốc độ tăng trưởng giảm xuống còn khoảng 7% thì giá trị nội tại của nó vẫn lên đến 8,5 tỷ đô-la. Vì vậy, giá trị nội tại của Gillette phù hợp với các điều kiện đầu tư. Buffett có niềm tin chắc chắn về triển vọng tăng trưởng bền vững của công ty, trong sự nghiệp 40 năm đầu tư của mình, luôn không ngừng nỗ lực khảo sát và nghiên cứu giá trị nội tại của doanh nghiệp. Vì vậy, ông có được khoản thu nhập cực lớn từ đầu tư.

Buffett tin rằng, việc đánh giá giá trị nội tại của các cổ phiếu là vấn đề khó khăn lớn nhất, nó phải được dựa trên tình hình phát triển kinh doanh của công ty trong tương lai. Dự sự phát triển kinh doanh của công ty trong tương lai không chắc chắn, và thời gian dự báo dài nên rất khó khăn để phán đoán chính xác. Vì giá trị nội tại chỉ là một giá trị ước tính, không thể chính xác tuyệt đối nên việc đánh giá giá trị nội tại là cả một môn khoa học và nghệ thuật. Tuy nhiên, việc xác định được khoảng giá trị chính xác có vai trò lớn đối với những quyết định đầu tư chứng khoán.

## Point

1. Có hai khái niệm cơ bản trong kinh tế học là giá cả và giá trị, giá cả luôn biến động xung quanh sự biến động giá trị. Vì vậy, để biết giá cả của một loại hàng hóa là hợp lý hay không, thì phải biết rõ được giá trị của nó.



## Lời khuyên từ Buffett:

Chỉ khi thủy triều xuống, bạn mới biết ai đang bơi nude!



## 2. Tìm những cổ phiếu có giá trị bị đánh giá thấp



Buffett cho rằng, mua những cổ phiếu có giá trị bị đánh giá thấp thường thu được lợi nhuận. Ông rất có sở trường về việc mua những cổ phiếu như thế này, sau đó nắm giữ hoặc tham gia kinh doanh, đợi khi giá cổ phiếu tăng lên.

Buffett cho rằng, mặc dù con người không thể dự đoán được sự biến động của thị trường cổ phiếu, nhưng có thể quan sát trực tiếp được sự cao thấp của giá cổ phiếu. Nhà đầu tư có thể tìm kiếm trong số những cổ phiếu giá trị thấp, hoặc những cổ phiếu bị bỏ qua vào thời kỳ cao điểm. Khi giá trị bị đánh giá thấp trở thành “tình trạng đặc biệt” - thì cũng là lúc giá cổ phiếu rơi vào điểm thấp nhất và đồng nghĩa với việc lúc này khả năng rủi ro là cao nhất. Sở dĩ giá trị cổ phiếu rơi xuống mức thấp thường có mối liên quan đến tình hình kinh doanh của công ty hoặc tài chính rơi vào nguy cơ; nhưng lúc này, giá trị cổ phiếu thường còn thấp hơn giá trị tài sản của công ty, vì thế, mặc dù tình hình kinh doanh tương đối mất ổn định, nhưng cũng không vì thế mà mất đi mục tiêu đầu tư tốt.

Năm 1956, giá trị mỗi cổ phiếu của công ty Chế tạo thiết bị nông nghiệp Dempster Mill tăng cao lên đến 72 đô-la, thế nhưng Buffett mua cổ phiếu đó chỉ với giá 18 đô-la. Có thể dễ dàng nhận ra, Buffett cho rằng, đầu tư vào cổ phiếu như vậy không có bất cứ rủi ro gì và đầu tư vào đối tượng này chính là phương pháp đầu tư giá trị mà Buffett luôn sử dụng.

Một vị cổ động của công ty hợp tác với Buffett khi nói về việc đầu tư này đã nói, tất cả những hành vi thu mua nhằm vào công ty Dempster Mill đều tuân theo nguyên tắc sau: Thu mua theo 1/4 giá trị giấy tờ, tiếp đó thanh toán phần dư thừa của giá trị trên giấy tờ, dùng đó để đầu tư, cuối cùng là mang nghiệp vụ cốt lõi vào công ty mẹ. Trong thời gian 5 năm sau - năm 1956, Buffett liên tục mua cổ phiếu của công ty này, cho đến khi mua cả công ty. Vì công ty đó là doanh nghiệp lớn nhất của thị trường này, mà thị trường này lại đem tới nhiều lợi ích cho Buffett khi ông mua công ty đó, nên vụ đầu tư đã mang lại lợi nhuận lớn cho công ty hợp tác mới được thành lập không lâu.

Năm 1962, Buffett mua công ty Berkshire Hathaway, khi đó giá cổ phiếu của Berkshire là 16 đô-la, thế nhưng giá mua vào cổ phiếu của công ty này lại chỉ có 7.6 đô-la, phù hợp với quan điểm thu mua cổ phiếu bị đánh giá thấp của ông, trong kinh nghiệm lần này, Buffett cũng đã gặt hái được nhiều thành công.

Buffett thường tự hào nói với người khác rằng: “Chúng tôi hoan nghênh thị trường xuống dốc, vì điều đó làm chúng tôi có thể cảm thấy cổ phiếu rẻ và có thể mua vào càng nhiều”. Ông cho rằng khi giá cổ phiếu giảm đến mức “Thực sự có sự hụt hẫng” thì mua vào cổ phiếu bị “Ngài Thị Trường” bỏ qua, và việc tiếp theo chỉ là đợi nó lên giá và thu lợi.

### Point

1. Giá cả của cổ phiếu không có sự cao thấp tuyệt đối, chỉ có sự cao thấp tương đối so với giá trị. Giá cả của cổ phiếu thấp hơn giá trị càng nhiều, thì càng nên mua.



### Điểm khác biệt giữa Buffett và những người khác

Khi cổ phiếu ồ ạt giảm giá, mọi người ồ ạt bán tháo cổ phiếu trong tay, còn Buffett lại mua vào ồ ạt, và đợi nó lên giá.



### Lời khuyên từ Buffett:

Đầu tư thành công về bản chất là kết quả của sự độc lập nội tại.

# 3. Mua công ty, chứ không phải chỉ đơn thuần là mua cổ phiếu



Buffett cho biết: “Trong đầu tư, chúng ta phải xem mình là một nhà phân tích doanh nghiệp, chứ không phải là nhà phân tích thị trường, cũng không phải là nhà phân tích kinh tế vĩ mô, thậm chí cũng không phải nhà phân tích chứng khoán... Xét cho cùng, số phận kinh tế của chúng ta phụ thuộc vào vận mệnh kinh tế của công ty, bất kể quyền sở hữu của chúng ta là một phần hay là cả công ty.” Buffett cho rằng, cổ phiếu không phải là thứ trừu tượng, đối với các nhà đầu tư mua cổ phiếu, thứ quyết định nên giá trị của nó không phải là thị trường, cũng không phải là kinh tế vĩ mô, mà là tình hình kinh doanh của công ty.

“Khi tôi muốn mua một loại cổ phiếu, tôi sẽ xem xét giống như chuẩn bị mua toàn bộ công ty, cũng tương tự như khi tôi xuống phố để tìm mua lại một cửa hàng vậy, tôi sẽ tìm hiểu tất cả các cửa hàng trên phố đó, tìm hiểu tất cả mọi phương diện của nó. Tôi thông qua giá cả thị trường của cổ phiếu Walt Disney trong nửa đầu năm 1966 để đánh giá, phân tích giá trị công ty. Khi đó, giá cổ phiếu là 53 đô-la mỗi cổ phiếu - vẫn còn tương đối cao, nhưng khi nghĩ đến việc có thể mua toàn bộ công ty, hơn nữa phim Nàng Bạch Tuyết và bảy chú lùn cùng những phim hoạt hình khác của hãng này đều có giá vé rất cao, thì tôi đã quyết định hợp tác với Walt Disney.”

Buffett đã rất quan tâm về lợi thế cạnh tranh bền vững của công ty. Tại Đại hội cổ đông năm 2000 của Berkshire Hathaway, khi trả lời câu hỏi về những lợi thế cạnh tranh, Buffett đã chỉ ra rằng, việc phân tích và đánh giá lợi thế cạnh tranh bền vững là quan trọng nhất trong đầu tư.

Buffett cho biết: “Các lợi thế cạnh tranh bền vững lâu dài là cốt lõi của bất kỳ doanh nghiệp nào, là chìa khóa để đầu tư một cách tốt nhất. Cách tốt nhất để hiểu điều này là nghiên cứu những doanh nghiệp đã lựa chọn lợi thế cạnh tranh bền vững lâu dài để đầu tư. Điều quan trọng không phải là đánh giá tầm ảnh hưởng của ngành nghề này đến xã hội như thế nào hoặc ngành này sẽ tăng trưởng bao nhiêu, mà là xác định lợi thế cạnh tranh của các doanh nghiệp được lựa chọn, và quan trọng hơn cả là xác định sự bền vững của lợi thế đó. Những sản phẩm hoặc dịch vụ được cung cấp bởi một công ty lợi thế cạnh tranh mạnh mẽ có thể mang lại lợi nhuận thỏa đáng cho các nhà đầu tư.”

Buffett đã mô tả cho sinh viên về phương pháp phân tích lợi thế cạnh tranh của công ty như sau: “Trong một khoảng thời gian, tôi sẽ chọn một ngành và nghiên cứu kỹ lưỡng về một số công ty thuộc ngành nghề đó. Tôi sẽ không lắng nghe bất kỳ lời nhận xét nào về ngành này mà cố gắng để suy nghĩ độc lập, và sau đó tìm ra câu trả lời. Ví dụ, tôi chọn một công ty bảo hiểm hoặc một công ty sản xuất giấy, tôi sẽ tưởng tượng thế này: Nếu tôi được thừa kế công ty này, và nó sẽ là tài sản mãi mãi của tôi, sau đó tôi sẽ làm thế nào để quản lý công ty đó? Yếu tố cần được xem xét là gì? Tôi cần phải lo lắng cái gì? Đối thủ cạnh tranh của tôi là ai? Khách hàng của tôi là ai? Tôi sẽ ra khỏi văn phòng để nói chuyện với các khách hàng, từ những cuộc nói chuyện này sẽ phát hiện ra doanh nghiệp này so với các doanh nghiệp khác có những điểm mạnh và điểm yếu gì? Nếu tiến hành phân tích như vậy, chắc chắn sẽ có một sự hiểu biết tốt hơn cả nhà quản lý về công ty này.”

## Point

1. Nếu đầu tư cổ phiếu với tầm nhìn kinh doanh thì bạn phải có sự hiểu biết chi tiết và toàn diện về doanh nghiệp mà bạn đang nắm giữ cổ phiếu hoặc dự định nắm giữ, chứ không phải mua vào cổ phiếu của những công ty không có lợi thế cạnh tranh.

**Tôi xem xét giống như mua cả một công ty, chứ không chỉ là một số cổ phiếu của công ty đó.**





Tôi sẽ quản lý công ty như thế nào?

Tôi nên xem xét yếu tố gì?

Tôi cần phải lo lắng về cái gì?

Các đối thủ cạnh tranh của tôi là ai?

Khách hàng của tôi là ai?

Với các doanh nghiệp tương tự, tôi có những điểm mạnh và điểm yếu gì?



## Lời khuyên từ Buffett:

Đừng bao giờ hỏi người thợ cắt tóc rằng bạn có cần cắt tóc không!

## 4. Thu mua doanh nghiệp tiềm năng



Fisher tin rằng, một số công ty nào đó có tình hình tài chính bền vững, có giá trị tiềm năng nhất định, nếu lợi nhuận của các công ty có thể không ngừng được cải thiện thì giá cổ phiếu sẽ tăng. Trên quan điểm này, Buffett cũng đưa ra quan điểm của mình, ông cho rằng, nếu một doanh nghiệp có tiềm năng thì tình hình kinh tế của họ sẽ hoàn toàn khác so với doanh nghiệp bình thường, nếu bạn có thể mua một công ty nội trội, tương đương với giá trị tnh của các doanh nghiệp bình thường khác, thì doanh nghiệp nổi bật này sẽ được nâng cao giá trị, việc nâng cao giá trị sẽ kéo theo giá cổ phiếu tăng.

Nhờ sự từng trải của Buffett, hãng Berkshire Hathaway của ông đã thu mua được rất nhiều doanh nghiệp tiềm năng. Từ năm 1982 trong báo cáo hàng năm của Berkshire Hathaway, Buffett liên tục công khai tuyên bố sáu tiêu chuẩn cơ bản thu mua doanh nghiệp: Thứ nhất, quy mô lớn, ít nhất là 5 triệu đô-la lợi nhuận sau thuế; hai là, khả năng lợi nhuận ổn định; ba là, trong trường hợp có một số lượng nhỏ các khoản nợ hoặc không nợ, thì phải có sự thu hồi vốn tốt; bốn là, có sự quản lý tốt; năm là, vấn đề tài chính rõ ràng, dễ hiểu; sáu là, giá bán rõ ràng.

Năm 1972, Buffett đã mua công ty kẹo See's Candies. Công ty này mỗi năm bán ra 16 triệu bảng tiền kẹo, với mỗi bảng tương đương với 1,95 đô-la thì sẽ thu được 4 triệu đô-la lợi nhuận trước thuế. Khi Buffett sáp nhập và mua lại công ty này, ông đã chi 25 triệu đô-la, bởi vì ông thấy rằng, công ty này có một sức mạnh chưa được khám phá, với mỗi bảng tiền kẹo tương đương với 1,95 đô-la, có thể dễ dàng bán ra với giá 2,25 đô-la. Nếu tăng giá mỗi bảng kẹo lên thành 30 đô-la, thì 16 triệu bảng doanh thu sẽ được tăng thêm 4,8 triệu đô-la, do đó giá mua 25 triệu đô-la được xem là khá hợp lý.

Về vấn đề này, Buffett chưa bao giờ nhờ đến chuyên gia tư vấn, bởi vì ông biết, người California có ấn tượng tốt với See's Candies, họ thích thương hiệu kẹo này. Buffett cho biết: “Năm 1972 là năm chúng tôi mua See's Candies, kể từ đó về sau, mỗi năm vào ngày 26 tháng 12 - Ngày đầu tiên sau kì nghỉ lễ Giáng sinh, các sản phẩm của See's Candies sẽ bắt đầu tăng giá, chúng tôi đã bán ra 30 triệu bảng tiền kẹo, một bảng kiếm được 2 đô-la, thu về tổng cộng 60 triệu đô-la, trong đó có 55 triệu đô-la kiếm được trong vòng ba tuần trước lễ Giáng Sinh. Tôi tin rằng sau mười năm, chúng tôi sẽ kiếm được hơn như thế này, đây thực sự là một vụ làm ăn tốt!”

Tiêu chuẩn để Buffett mua các doanh nghiệp và mua cổ phiếu đều thống nhất với nhau, đó là căn cứ vào sự tăng trưởng của đầu tư giá trị. Một số người có thể sẽ hỏi, số vốn trong tay các nhà đầu tư vừa và nhỏ là có giới hạn, lượng thông tin cũng hạn chế, thậm chí thời gian rất hạn chế, vậy làm thế nào có thể giống Buffett: mua và sở hữu doanh nghiệp? Buffett đã đưa ra câu trả lời, ông nói: “Khi tôi còn làm việc tại công ty hợp tác của mình, tôi đã nghiên cứu lại những giao dịch nhỏ và lớn mà mình từng làm qua và nhận thấy rằng: giao dịch lớn hiệu quả hơn giao dịch nhỏ. Điều này không phải là khó hiểu, bởi vì trước khi tiến hành giao dịch lớn sẽ phải kiểm tra rất nhiều thứ, sự hiểu biết đối với doanh nghiệp vì đó mà triệt để hơn, còn trước khi tiến hành giao dịch nhỏ thì chúng ta sẽ có thái độ thờ ơ hơn.”

Phần lớn các nhà đầu tư vừa và nhỏ sử dụng số tiền đầu tư không nhiều, không thuận lợi để có thể mua các công ty giống như Buffett, nhưng có thể coi đây là tư liệu tham khảo hữu ích: Quan tâm đến giá trị tiềm năng. Trong thực tế, nhà đầu tư nhỏ có quyền tự do và đó là lợi thế mà Buffett không có. Ngoài ra, hoạt động khi mua cổ phiếu cũng rất đơn giản, không cần thương lượng với người khác, “Ngài Thị Trường” mỗi ngày đều cung cấp cho bạn một báo giá, bạn chỉ cần xem xét một vấn đề - doanh nghiệp và giá cả.

### Point

1. Các nhà đầu tư vừa và nhỏ khi ngưỡng mộ Buffett có những giao dịch lớn thì không nên bỏ qua những lợi thế riêng của mình, bởi những khoản tiền nhỏ trên thị trường có sự tự do hơn.

• Sáu nguyên tắc Buffett thu mua doanh nghiệp:

Đầu tiên, quy mô của công ty lớn, ít nhất là 5 triệu đô-la lợi nhuận sau thuế.



**Thứ hai, có một lợi nhuận bền vững và ổn định.**

**Thứ ba, công ty trong trường hợp có một số lượng nhỏ các khoản nợ hoặc không có nợ, phải có khả năng thu hồi vốn tốt.**

**Thứ tư, có sự quản lý tốt.**

**Thứ năm, có sự rõ ràng và dễ hiểu về tài chính và kinh doanh.**


**Thứ sáu, giá bán rõ ràng.**



### **Lời khuyên từ Buffett:**

Cái tôi muốn không phải là tiền. Tôi nghĩ rằng, kiếm tiền và xem nó từ từ tăng lên là một điều thú vị.

## 5. Coi đầu tư như là kinh doanh doanh nghiệp

 Rốt cuộc làm thế nào để đầu tư? Nhiều nhà đầu tư không có sự nghiên cứu chuyên sâu về vấn đề này. Họ chỉ máy móc kinh doanh cổ phiếu trong tay và hiếm khi tiến hành điều tra tìm hiểu toàn diện về công ty mà họ nắm giữ cổ phiếu. Nhưng Warren Buffett lại không như vậy, ông cho rằng, xem đầu tư như là kinh doanh một doanh nghiệp là cách đầu tư tốt nhất bởi vì mỗi cổ phần phổ thông sẽ đại diện cho quyền kinh doanh đối với một phần của doanh nghiệp. Buffett khuyên các nhà đầu tư nên ngừng suy nghĩ về bản thân thị trường chứng khoán để tập trung suy nghĩ nhiều hơn về các vấn đề kinh tế mà các công ty niêm yết phải đối mặt. Một nhà đầu tư tốt nên tập trung vào tầm nhìn của doanh nghiệp, và thu được lợi nhuận từ sự ngu ngốc của những người khác, nói cách khác, khi những người khác sợ hãi, tham lam thì bạn hãy tận dụng lợi thế đó để bình tĩnh hành động, từ đó, có được lợi nhuận cao.

Đồng thời, Buffett khuyên các nhà đầu tư nên nhìn loại cổ phiếu đó ở nhiều góc độ để xem xét những cổ phiếu nào có thể mua hoặc không nên mua. Triết lý đầu tư của Buffett là mua cổ phiếu của các doanh nghiệp xuất sắc ở mức giá tương đối thấp thông qua ý nghĩa kinh doanh. Quan điểm của Buffett là đầu tư với rủi ro thấp nhất, tỷ lệ lãi hàng năm cao nhất. Nguyên nhân khiến cho Buffett khác biệt so với những doanh nhân khác ở Wall Street đó là ông theo đuổi lợi nhuận dài hạn, trong khi những người khác lại khá coi trọng lợi nhuận ngắn hạn.

Một cổ đông của Berkshire đã nhận xét về Warren Buffett như sau: "Đối với ông, ví dụ điển hình nhất là mua với giá 1 đô-la, thu được 2 đô-la. Hãy xem sự phát triển toàn cầu của Coca-Cola thì bạn sẽ hiểu. Trong những năm 80, Buffett đã mua Công ty Coca-Cola, khi đó doanh thu của Coca-Cola chỉ là con số lẻ so với lợi nhuận hiện nay".

Buffett không chỉ chú ý đến giá trị nội tại của doanh nghiệp, mà còn rất quan tâm đến bảng cân đối kế toán của công ty, đồng thời cũng quan tâm đến triển vọng tăng trưởng về năng lực cạnh tranh của công ty. Nếu bạn muốn đầu tư vào doanh nghiệp, thì cần thiết phải xem xét lại các tài khoản và tình hình lợi nhuận của doanh nghiệp đó, lợi nhuận ổn định hay biến đổi, nếu lợi nhuận của công ty tiếp tục ổn định thì ước tính tỷ lệ lợi nhuận dự tính, sau đó so sánh với các doanh nghiệp xung quanh để xác định xem doanh nghiệp đó có phải là một sự đầu tư tốt không, một khi đã chắc chắn về doanh nghiệp đó thì hãy hành động ngay lập tức!

Kinh nghiệm của Buffett cho các nhà đầu tư thấy, dù là một đầu tư với khoản tiền nhỏ, cũng nên có sự suy nghĩ và sự hiểu biết thấu đáo về doanh nghiệp. Khi đã nhìn nhận đúng rồi thì phải kiên trì vì không phải cổ phiếu nào cũng thuận buồm xuôi gió, quan trọng là phải tìm hiểu kỹ càng và chuẩn bị sẵn sàng "tác chiến".

### Point

**Các nhà đầu tư cá nhân với tiền vốn ít và thiếu sự nghiên cứu kỹ lưỡng đối với những vấn đề cơ bản của công ty mà họ định mua vào cổ phiếu, cách làm này không thể chấp nhận được. Bất kể là đầu tư lớn hay nhỏ đều nên thực hiện nghiêm túc, thì mới có thể thu được thành công.**

### Xác định các yếu tố nắm giữ cổ phiếu

Các yếu tố xác định giá trị đang nắm giữ là sự ổn định và tăng trưởng của doanh nghiệp, chứ không phải là những thăng trầm của thị trường chứng khoán và các thay đổi kinh tế vĩ mô.







## Lời khuyên từ Buffett:

Nếu tuyến đường quan trọng nhất của tôi là từ Hà Nội đến TP. Hồ Chí Minh, thì tôi không nhất thiết phải xuống xe ở Đà Nẵng để đi du lịch ngẫu nhiên.

## 6. Chọn ngành kinh doanh có sự phát triển bền vững



Chọn ngành nghề có sự phát triển bền vững là một tiêu chuẩn rất quan trọng trong triết lý đầu tư của Buffett. Làm thế nào để lựa chọn được các ngành phát triển bền vững? Chúng ta có thể căn cứ vào hai khía cạnh: Thứ nhất, lựa chọn công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững. Sức cạnh tranh bền vững là một sự đảm bảo cho lợi nhuận; thứ hai, lựa chọn với các tiêu chuẩn quản lý tốt, bởi tiêu chuẩn quản lý sẽ trực tiếp ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh và lợi nhuận của công ty.

Buffett mua cổ phần của công ty General Mills vào năm 1979, khi đó giá mỗi cổ phiếu là 37 đô-la, ông đã mua tất cả 4 triệu cổ phiếu. Lý do ông chú ý đến cổ phiếu của công ty này là bởi nó có lợi nhuận cao, từ các mốc lịch sử kinh doanh của công ty, lợi nhuận mỗi năm tăng khoảng 8,7%. Quyết định của Buffett là đúng đắn, năm 1978 lợi nhuận của mỗi cổ phiếu là 4,65 đô-la; năm 1979, lợi nhuận mỗi cổ phiếu của nó tăng vọt lên đến 12 đô-la; năm 1984, lợi nhuận mỗi cổ phiếu là 6,96 đô-la.

Trong thời gian này, giá trị cổ phiếu đã tăng lên liên tục và đạt tới 54 đô-la mỗi cổ phiếu vào năm 1984. Công ty mà Buffett đánh giá tốt với tốc độ tăng trưởng cao trở lại này cũng đã nhận được sự quan tâm của các nhà đầu tư khác. Năm 1985, Philip Morris thấy được giá trị đầu tư của General Mills nên đã mua cổ phiếu từ Warren Buffett với giá là 120 đô-la cho mỗi cổ phiếu. Nhờ đó, Buffett kiếm được một khoản lớn, tỉ suất lợi nhuận hàng năm đạt 21%.

Trong quá trình đầu tư, đầu tiên chúng ta cần học tập cách Buffett làm thế nào để lựa chọn được các đối tượng đầu tư, tập trung vào những công ty nổi tiếng có vị trí cao trong lòng người tiêu dùng. Hầu hết các công ty này có tiềm năng lâu dài, có thể mang lại lợi nhuận rất lớn cho các nhà đầu tư. Khi lựa chọn các công ty này nên quan tâm đến hiệu quả hoạt động quản lý, những công ty hoạt động với chi phí thấp hơn so với các công ty khác trong cùng một ngành thường có lợi nhuận cao. Lựa chọn các công ty kiểu này có thể giúp bạn giành chiến thắng với lợi nhuận khổng lồ giống như Buffett đã làm.

Khi Buffett đầu tư, ông rất coi trọng trình độ quản lý doanh nghiệp, đôi khi thậm chí còn coi trọng hơn cả việc ước tính giá trị của công ty. Ví dụ, thương hiệu nổi tiếng Coca-Cola của Hoa Kỳ. Công ty này kể từ khi ra đời đã thể hiện sự phát triển bền vững, nhưng trong đầu những năm 1970, do CEO - J. Paul Austin không đủ năng lực, dẫn đến sự hỗn loạn của công ty, đầu tư thường không thu được lợi nhuận và thu nhập của nhân viên trước thuế giảm dần qua các năm, tình hình phát triển của công ty thực đáng lo ngại.

Đầu những năm 80, Austin buộc phải từ chức, Roberto Goizueta lên làm CEO. Roberto là một nhà lãnh đạo xuất sắc, cải tổ mạnh mẽ các tiêu chuẩn quản lý của Công ty Coca-Cola sau khi ông nhậm chức, cắt giảm chi tiêu, hủy bỏ một loạt các đầu tư tản mạn để xây dựng kế hoạch phát triển mới.

Công ty Coca-Cola dưới sự lãnh đạo của Roberto ngay sau đó đã thể hiện sức sống tiềm tàng của mình, giá cổ phiếu tăng qua các năm. Năm 1988, khi Buffett bỏ ra số tiền rất lớn để đầu tư vào cổ phiếu của công ty, giá cổ phiếu của công ty đã lớn hơn so với năm 1980 gấp 4 lần. Dường như vào thời điểm đó, cách làm "theo đuổi mua giá cao" của Buffett bị xem là một cách làm không sáng suốt, khi đó các nhà phân tích chứng khoán Wall Street đã phản đối trước động thái này của Buffett.

Sau đó, khi trả lời cuộc phỏng vấn tạp chí Institutional Investor về vấn đề này Buffett đã cho rằng, ông đã dành số tiền lớn để mua cổ phần của Coca-Cola, bởi vì ông tin tưởng khả năng quản lý của Roberto. Buffett rất coi trọng các tiêu chuẩn quản lý và lãnh đạo của Coca-Cola, trong phương pháp phân tích giá trị nội tại của mình, tiêu chuẩn đánh giá ban lãnh đạo công ty đã có được vị trí rất quan trọng.

### Point

Trong khi lựa chọn cổ phiếu, ngoài hai yếu tố là sự hiểu biết rõ ràng về giá trị nội tại của công ty liệu có phải đã bị thị trường đánh giá thấp hay không, và công ty đã được quản lý tốt hay không, thì Buffett cũng cần xác nhận xem liệu công ty đó có năng lực phát triển bền vững hay không.



Buffett mua cổ phiếu của Coca-Cola với giá cao





Việc mua cổ phiếu Coca-Cola vào năm 1988 đủ để chứng minh rằng Buffett rất chú trọng công tác quản lý của công ty.

# 7. Quan tâm đến các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị đầu tư



Trong việc thực hiện đầu tư giá trị, đầu tiên phải tập trung vào các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị nội tại của doanh nghiệp, đó là quản lý doanh nghiệp và tài chính doanh nghiệp, đồng thời căn cứ vào hai khía cạnh đó để đo lường giá trị của doanh nghiệp.

Buffett đã chỉ ra rằng, để đánh giá các khía cạnh quản lý đầu tư thành công, cần phải lưu ý:

Đầu tiên, quản lý cần phải nhận được những đánh giá tích cực, không chỉ bao gồm việc doanh nghiệp có thể phát huy được những tiềm năng của nó, mà còn bao gồm cả việc sử dụng khả năng thanh khoản tiền mặt.

Thứ hai, muốn biết quản lý có đáng tin cậy hay không thì hãy xem họ có thực sự vì lợi ích của các nhà đầu tư và duy trì các kênh thông tin liên lạc với cổ đông hay không, số tiền thu được có chuyên đến tay của các nhà đầu tư không hay chỉ được nhét trong túi của các nhà quản lý.

Buffett trước khi chọn một đối tượng đầu tư, thường coi trọng kiểm tra chất lượng của các nhà quản lý doanh nghiệp. Trong cổ phần của công ty mà Buffett đang nắm giữ - Berkshire Hathaway, phần thưởng cao nhất là biên quản lý của công ty trở thành một trong các cổ đông, và xem doanh nghiệp thực sự như là doanh nghiệp riêng của họ.

Kết quả là, các nhà quản lý sẽ không bao giờ quên rằng mục tiêu chính của họ là tăng giá trị của vốn của cổ đông, bởi vì điều này cũng có nghĩa là làm tăng sự giàu có của họ.

Buffett tin rằng, một người quản lý doanh nghiệp cần phải nghiêm chỉnh thực hiện các nhiệm vụ của mình một cách đầy đủ, trung thực báo cáo cho các cổ đông tình hình kinh doanh của doanh nghiệp, có trách nhiệm cao với lợi ích của các cổ đông.

Để sở hữu hoặc đầu tư vào một doanh nghiệp, đầu tiên, Buffett nghiên cứu toàn diện năng lực của các nhà quản lý doanh nghiệp, xem họ có khả năng phân tích độc lập không, có đưa ra quyết định hợp lý không, để phát triển liên tục theo đúng định hướng của doanh nghiệp.

Buffett cho rằng, một doanh nghiệp đã có được sự quản lý tốt thì ngoài ra cần được đánh giá về năng lực thị trường và tài chính để có thể đảm bảo được việc thực hiện thành công các hoạt động đầu tư giá trị.

Trong vài thập kỷ qua, Buffett hiếm khi thất bại trong đầu tư, nhưng đằng sau thành tích tuyệt vời này, ông sử dụng phương pháp rất đơn giản. Nguyên tắc đầu tư của ông là lựa chọn những doanh nghiệp xuất sắc, đánh giá, xem xét kỹ lưỡng về lãnh đạo công ty, thành tích kinh doanh và giá cả hiện tại của công ty đó.

Với các nhà đầu tư, những doanh nghiệp có sức hút là những doanh nghiệp có chung đặc điểm: Lợi nhuận cao và có thể mang lại lợi nhuận cao cho các nhà đầu tư. Với Buffett, trước khi nhà đầu tư mua cổ phiếu, phải khảo sát kỹ tình hình tài chính của doanh nghiệp đó.

Buffett thường nói với cổ đông của mình rằng, doanh nghiệp nhất định không được có những báo cáo tài chính mập mờ, ông cho rằng: “ Nếu tôi xem báo cáo tài chính của một doanh nghiệp mà không hiểu, thì chứng tỏ đội ngũ quản lý của doanh nghiệp này không muốn tôi hiểu được nó, nếu nhà quản lý không muốn tôi hiểu, thì chắc chắn trong đó có những điểm không tốt.”

Nguyên tắc thị trường của doanh nghiệp và quan niệm kinh doanh có liên hệ mật thiết với nhau, với nhà đầu tư thì nó có ý nghĩa cực kỳ quan trọng. Khi nhà đầu tư mua cổ phiếu, nhất thiết phải xem trọng nguyên tắc thị trường của doanh nghiệp: Thứ nhất, giá trị của doanh nghiệp được đánh giá là bao nhiêu, doanh nghiệp có phải bị bán với giá thấp hoặc giảm giá so với giá trị thực hay không; thứ hai, quan tâm đến khả năng cạnh tranh tiềm năng và tỉ lệ chiếm lĩnh thị trường của doanh nghiệp, những nhân tố ảnh hưởng khiến sản phẩm bị giảm giá và lợi nhuận của doanh nghiệp bị sụt giảm; thứ ba, khả năng mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp.



Các nhà đầu tư thông thường, trong thực tế, thường bị các từ ngữ như vốn, dòng tiền, giá trị gia tăng làm cho bối rối. Tuy nhiên, họ hiếm khi quan tâm tới báo cáo tài chính của công ty hay nghiên cứu các nguyên tắc thị trường. Họ lại càng sẵn sàng lắng nghe các đề xuất của chuyên gia, tại thời điểm nào với giá mua cổ phiếu bao nhiêu và bao nhiêu ngày sau đó bán nó ra.

Buffett có một cái nhìn sâu sắc về tâm lý mù quáng của các nhà đầu tư, ông cảnh báo: “Chìa khóa giúp bạn đầu tư chính là tư duy độc lập riêng của bạn“. Chính bởi những suy nghĩ như vậy mà ông kiếm được rất nhiều tiền.

### • Yếu tố ảnh hưởng đến giá trị:

#### Thứ nhất, đội ngũ quản lý doanh nghiệp

1. **Đội ngũ quản lý của doanh nghiệp có được đánh giá cao không, bao gồm tất cả các khả năng tiềm năng và cách thức sử dụng hợp lý của các doanh nghiệp.**




2. **Có suy nghĩ cho lợi ích của cổ đông không?**

#### Thứ hai, thu nhập doanh nghiệp và thị trường

1. **Báo cáo tài chính có dễ hiểu hay không: Lợi nhuận trên vốn có đủ cao hay không?**

2. **Xác định giá trị thị trường, thị phần, tình hình các đối thủ cạnh tranh.**

## Point

Các báo cáo tài chính phản ánh tất cả các thông tin hoạt động của doanh nghiệp, nhà đầu tư nên nắm bắt thông tin quan trọng trong báo cáo tài chính để phân tích cẩn thận. Trong suy nghĩ của Buffett, tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (tài sản ròng tỉ suất lợi nhuận) là chỉ số quan trọng nhất, chỉ số này còn quan trọng hơn lợi nhuận của doanh nghiệp.   



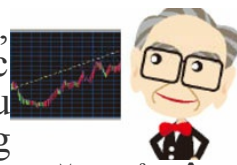
### Lời khuyên từ Buffett

1. Xét cho cùng, tôi luôn luôn tin tưởng vào đôi mắt của riêng mình hơn mắt nhìn của bất cứ ai khác.
2. Tôi luôn luôn tin rằng tôi sẽ giàu có, và tôi đã không hề nghi ngờ gì về điều này.

# CHƯƠNG 5

## Nắm giữ dài hạn cổ phiếu có chất lượng

Tìm các cổ phiếu bị định giá thấp và mua vào, nắm giữ ổn định, lợi nhuận dài hạn, việc đầu tư của Buffett đơn giản là như vậy. Hàng ngày, ông không hề bận rộn với việc mua vào bán ra mà nắm giữ cổ phiếu dài hạn chính là bí quyết để Buffett giành nhiều chiến thắng lớn. Nhìn từ góc độ ngắn hạn, hiệu suất đầu tư cổ phiếu của Buffett không phải là quá cao, nhưng nhìn dài hạn thì có thể thấy tỷ lệ lợi nhuận trung bình mấy chục năm của ông luôn là hơn 20%, có thể nói ông là người duy nhất trên thế giới làm được điều đó! Khi tổng kết kinh nghiệm thành công, Buffett đã nói rằng, nếu bạn không có ý định nắm giữ một cổ phiếu trong 10 năm, thì đừng nên giữ nó trong 10 phút.



### 1. Thả dây câu dài bắt con cá lớn

Buffett cho rằng, một nhà đầu tư thành công “trong cuộc đời không nhất thiết phải đưa ra nhiều quyết định đầu tư, mà chỉ cần một vài lần quyết định đúng, thế là được rồi”. Buffett thường cười nhạo chính mình là “lười biếng và ngu ngốc”. Vì vậy, trong nhiều năm qua, các hoạt động chọn và mua cổ phiếu của ông không nhiều, bán ra lại càng ít, nhưng đủ để làm ông trở thành nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới.

Buffett đầu tư cổ phiếu lần đầu tiên vào năm 11 tuổi, ông và chị gái của mình dùng tiền tiết kiệm để mua cổ phiếu công ty Dịch vụ thành phố (Cities Service), nhưng ngay sau khi mua không lâu, giá cổ phiếu bắt đầu giảm, chị gái luôn phàn nàn với ông. Sau đó, cổ phiếu cuối cùng cũng tăng lên, nhưng vì không thể chịu được sự phàn nàn của chị nên ông đã vội vàng bán tháo cổ phiếu trong tay, kết quả là mỗi cổ phiếu kiếm được khoảng 5 đô-la. Tuy nhiên, sau đó giá cổ phiếu vẫn không ngừng tăng lên, khiến cho Buffett cảm thấy rất hối tiếc.

Bài học sâu sắc này làm cho Buffett hiểu ra rằng, nếu nhà đầu tư có niềm tin vào một loại cổ phiếu, thì dù cho thị trường lên hay xuống cũng phải kiên trì đến cùng, đầu tư lâu dài. Quan điểm này đã trở thành một trong những quan trọng chủ chốt trong việc đầu tư sau này của Buffett. Ông tin chắc rằng, ngay cả khi chúng ta chỉ có ít tiền, miễn là chúng ta tìm ra được một công ty tốt thì việc đầu tư dài hạn vẫn có thể giúp ta kiếm được nhiều tiền, ông nói: “Thời hạn nắm giữ cổ phiếu mà tôi yêu thích là mãi mãi”.

Buffett có một câu nói nổi tiếng: “Trong thời gian ngắn, thị trường chứng khoán là cái máy bỏ phiếu; nhưng trong thời gian dài, thị trường chứng khoán là một máy đo trọng lượng, những cổ phiếu về bản chất tốt thì chắc chắn sẽ không lọ phải chịu cô đơn”. Ông xác định Washington Post, Gillette, công ty ABC và Coca-Cola là những đối tượng nắm giữ cổ phiếu dài hạn, và tuyên bố: “Bất kể thị trường đánh giá cao giá trị của nó như thế nào, tôi cũng sẽ không bán ra”.

Sự thật đã chứng minh rằng, cổ phiếu mà Buffett nắm giữ dài hạn đã mang lại rất nhiều lợi nhuận cho ông. Theo báo cáo tài chính của Berkshire Hathaway năm 2001, Buffett đầu tư vào Washington Post trong 28 năm và kiếm được gấp 82 lần; đầu tư vào Công ty American Express kiếm được gấp 3,68 lần; đầu tư Gillette kiếm được gấp 4,43 lần giá trị ban đầu.

Nhìn vào các dự án đầu tư của Berkshire Hathaway, Coca-Cola và Gillette đều là các dự án đầu tư được nắm giữ dài hạn của Buffett. Theo cách nói của ông: “Chúng tôi hiếm khi quan tâm đến lượng giao dịch cổ phiếu của các công ty này trong vòng một vài năm. Điều chúng tôi quan tâm là quá trình dài hạn của công ty, chứ không phải là theo thời gian ngắn hạn để đo lường hiệu suất giá trị gia tăng. Nếu chúng tôi có niềm tin đầu tư dài hạn vào công ty thì đầu tư ngắn hạn với chúng tôi không có nghĩa lý gì, trừ khi họ cung cấp các cơ hội để tăng quyền sở hữu của công ty”.

Buffett xác định đầu tư dài hạn vào cổ phiếu, năng suất đạt được vượt xa tốc độ tăng trưởng của chỉ số Index và chỉ số Dow Jones 500 cùng kỳ. Thật vậy, đầu tư là một hoạt động lâu dài, giao dịch ngắn

hạn rất dễ dẫn đến thất bại. Đó là bởi chi phí giao dịch ngắn hạn (bao gồm cả thuế và hoa hồng) làm cho hiệu suất đầu tư giảm đi đáng kể, và nếu giao dịch thường xuyên thì theo thời gian, việc liên tục trả tiền hoa hồng và các khoản phí khác sẽ ngày càng trở nên phức tạp.

Vì vậy, Buffett cho rằng, việc mua bán thường xuyên không có lợi cho các nhà đầu tư, mà chỉ có các nhà môi giới là có lợi. Đối với chủ sở hữu lâu dài, số lượng giao dịch ít sẽ giúp cho phí hoa hồng giao dịch và chi phí giao dịch khác chỉ chiếm một phần nhỏ trong tổng vốn đầu tư.

## Point

1. Kinh nghiệm đầu tư thành công của Buffett nhắc nhở chúng ta rằng: Đối với một nhà đầu tư lí tính, để có được năng suất cao hơn, chúng ta phải nhấn mạnh nguyên tắc đầu tư dài hạn, hành vi đầu cơ ngắn hạn là không khôn ngoan.

### • Hoạt động đầu tư dài hạn vào doanh nghiệp của Buffett thời kỳ 1977-2003

Công ty	Thời gian nắm giữ	Số lượng năm giữ (cổ phiếu)	Giá thành (triệu USD)	Giá trị thị trường (triệu USD)	Năng suất (%)
Washington	30	1.727.765	11	1367	12327.27
Disney	21	51.202.242	281	1536	446.62
GEICO	19	34.250.000	45.7	2393.2	5136.76
Coca-cola	16	200.000.000	1299	10150	681.37
Wells Fargo	14	56.488.380	463	3324	617.93
Gillette	13	96.000.000	600	3526	487.67
Freddie Mac	12	59.559.300	294	2803	853.4
American Express	10	151.610.700	1470	7312	397.41

## 2. Không bao giờ được đầu tư một cách tùy tiện



Buffett luôn quán triệt chiến lược đầu tư cổ phiếu dài hạn. Ông cho rằng, điểm mấu chốt để đầu tư là sau khi chọn được những cổ phiếu tốt, vào một thời điểm thích hợp thì mua vào và nắm giữ lấy nó. Thị trường chứng khoán luôn rất nguy hiểm, một chút thiếu thận trọng là có thể dẫn tới phá sản, mất tất cả mọi thứ. Vì thế, nó yêu cầu nhà đầu tư phải thật thận trọng trước khi bước vào thị trường chứng khoán. Nhiều người khi đầu tư vào cổ phiếu đã không nghiên cứu kỹ càng, lại thường xuyên hành động theo tâm lý đầu xuôi đuôi ngược, luôn ôm ấp suy nghĩ là nhanh chóng bán ra cổ phiếu có trong tay để kiếm nhiều tiền, và cho rằng đó mới thực sự là kiếm được tiền. Rõ ràng, đây là cách làm “được đằng này, mất đằng kia”, không đạt hiệu quả cao.

Đầu tư cũng giống như cuộc hôn nhân, phải thật sự thận trọng, không được vội vàng, một khi đã quyết định mua cổ phiếu thì nó giống như bạn đồng hành suốt đời mình. Thị trường chứng khoán có một quy luật hiển nhiên: Mỗi nhà đầu tư đều phải chịu rủi ro đầu tư. Đây là điều đã được viết trong tất cả các tài liệu hướng dẫn đầu tư, chỉ có điều nó chưa thu hút được sự chú ý của một số nhà đầu tư. Buffett cho rằng, việc các nhà đầu tư xem mình là người đại diện cho quỹ của mình và lựa chọn công ty yêu thích là điều rất quan trọng, bởi vì các nhà đầu tư bỏ tiền ra đầu tư là vì muốn làm giàu, chứ không phải chỉ đơn thuần là tìm kiếm hứng thú trong thị trường chứng khoán.

Buffett chia sẻ một phương thức mà bất kể nền kinh tế đang trong tình trạng tốt hay xấu cũng đều sẽ kiếm tiền cho bạn. Phương thức này rất đơn giản: Mua vào một doanh nghiệp mà bất kể nền kinh tế là tốt hay xấu đều có thể kiếm được nhiều tiền. Doanh nghiệp kiếm được tiền thì nhà đầu tư đương nhiên cũng sẽ kiếm được tiền theo, sự thành công đầu tư của Berkshire trong nhiều năm đã chứng minh cho điều này.

Hầu hết các nhà đầu tư đều tự bảo vệ mình bằng cách thực hiện đa dạng hóa rủi ro, để ngăn chặn khoản tiền không lồ đặt cược vào một vài công ty bị tổn thất do thiếu trí tuệ đầy đủ và chuyên môn, phân bổ vốn vào các loại cổ phiếu khác nhau để đạt được mục đích phòng hộ. Mặc dù Buffett cho rằng, phân tán các rủi ro đầu tư là cần thiết, nhưng xem nó như lực đẩy của đầu tư là không đúng. Khi việc đầu tư chỉ chăm chú vào phân tán rủi ro, giữ một loạt các loại cổ phiếu khác nhau thì thực sự là mù quáng.

Buffett bị ảnh hưởng bởi Keynes, ông cũng đã thực hiện chiến lược đầu tư tập trung, quán triệt chỉ đầu tư vào một số ít cổ phiếu mà mình thực sự hiểu rõ về công ty, và nắm giữ lâu dài. Sách lược để Buffett giảm rủi ro là cẩn thận trong khâu phân bổ vốn đầu tư vào cổ phiếu. Ông cho rằng, điều quan trọng nhất là: Đầu tư vào những cổ phiếu gì, giá mua như thế nào để làm giảm rủi ro, hay nói cách khác, ở một mức giá hợp lý, việc mua vào cổ phiếu của công ty hoạt động xuất sắc sẽ làm giảm xác suất tổn thất. Buffett thường nói, nếu một người trong cuộc đời được giới hạn chỉ có 10 quyết định đầu tư, thì số lượng lỗi của người đó sẽ ít đi, bởi vì họ sẽ phải cẩn thận xem xét việc đầu tư rồi mới đưa ra quyết định.

Như thế, lựa chọn cổ phiếu nắm giữ lâu dài sẽ đem lại cho nhà đầu tư một thu nhập tốt. Vì vậy, Buffett cảnh báo các nhà đầu tư dài hạn: Những người muốn đầu tư lâu dài không bao giờ được tùy tiện đầu tư, phải cực kỳ thận trọng khi quyết định đầu tư.

### Point

1. Hôn nhân là việc chỉ có một lần trong đời, mọi người đều xem nó là một việc thiêng liêng và đẹp đẽ. Nhà đầu tư muốn thu lời từ cổ phiếu cũng là một việc hết sức quan trọng, cần phải suy nghĩ cẩn thận, không được tùy tiện nửa vời.



Đầu tư chứng khoán giống như kết hôn



Khi kết hôn, đôi bên đều phải xem xét phẩm chất, năng lực... của đối phương; còn đầu tư thì phải xem xét xem nó có tiềm năng tăng trưởng không...



### Lời khuyên từ Buffett:

Khi đánh bài thì sẽ luôn có một người số đen, nếu bạn nhìn xung quanh, không thấy ai số đen thì bạn chính là người số đen.



### 3. Phản ứng chậm với thị trường



Buffett cho rằng, miễn là công ty có thể thu lợi nhuận kinh tế trên mức trung bình và nhà quản lý trung thực, đáng tin cậy thì bạn có thể chọn mua cổ phiếu của công ty đó. Tư tưởng này khiến ông không có hứng thú với sự thay đổi chóng mặt của thị trường, và “nhịp điệu” của ông trở nên khác hẳn so với Wall Street. Trong khi hầu hết người của Wall Street đều nắm giữ cổ phiếu trong thời gian rất ngắn, thì Buffett lại cho rằng thời gian tốt nhất để giữ cổ phiếu là “mãi mãi”.

Một số người nghĩ rằng, chiến lược đầu tư của Buffett là quá bảo thủ. Về điểm này, Buffett nói: “Án binh bất động thực ra là chiến lược tốt nhất, chúng ta sẽ không vì các nhà môi giới, vì sự thay đổi nhỏ của tỷ lệ chiết khấu dự trữ liên bang, hoặc vì chạy theo bất kỳ quan điểm nào của Wall Street mà thay đổi tư duy hoạt động của mình để mua vào cổ phiếu của doanh nghiệp không được đánh giá tốt hoặc vội vã bán ra cổ phiếu của một doanh nghiệp rất có tiềm năng mà mình đang nắm giữ. Như thế, chúng ta sẽ không thể thay đổi được bất cứ chiến thuật nào”.

Trong thực tế, khi đầu tư, thái độ của Buffett rất rõ ràng: Không bao giờ bán ra cổ phiếu của doanh nghiệp xuất sắc, không ngần ngại bán tháo cổ phiếu của công ty bình thường, hơn nữa dù cho mua vào hay bán ra thì cũng không giao dịch quá thường xuyên.

Buffett cho rằng, các nhà đầu tư có quan điểm đầu tư chuẩn xác không nên hâm mộ những người thường xuyên giao dịch, mặc dù họ luôn được mua và bán, có vẻ như lợi nhuận khá tốt, nhưng sau khi xem xét cẩn thận, bạn sẽ nhận thấy nhiều vấn đề trong đó.

Nếu hai người cùng dùng một số tiền như nhau để mua cùng một loại cổ phiếu của một doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng theo định hướng tốt, với triển vọng phát triển tốt, sau khi họ nắm giữ một thời gian, các cổ phiếu tăng 5%. Một trong số họ tin vào triển vọng phát triển tương lai của doanh nghiệp, cho rằng ngay cả khi giá cổ phiếu hiện tại tăng chậm, và thậm chí có thể giảm, nhưng miễn là không có những thay đổi lớn, thì cổ phiếu của nó đáng để sở hữu lâu dài.

Còn nhà đầu tư kia không làm như vậy, khi giá cổ phiếu sau một khoảng thời gian tăng lên, người này quyết định bán cổ phiếu để đổi lấy tiền mặt, vì so với cổ phiếu khác đang tăng vọt thì giá cổ phiếu này tăng với tốc độ tương đối chậm. Sau đó, họ bắt đầu điên cuồng đuổi theo những cổ phiếu có thể tạo ra doanh thu nhiều hơn. Sau khi trải qua nhiều lần mua đi bán lại thì kết quả thu được thường là: Thu được tiền trên cổ phiếu này và mất tiền ở một cổ phiếu khác, chiến lược đầu tư này sẽ khiến cho anh ta rơi vào trạng thái luôn căng thẳng, chộp giật, mất đi lí trí sáng suốt và khả năng phán đoán.

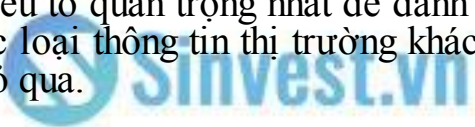
Nếu tất cả các nhà đầu tư đều giữ được tâm lý tĩnh táo như nhà đầu tư thứ nhất thì việc quản lý đầu tư sẽ rất dễ dàng, họ sẽ không cần bận tâm về giá cổ phiếu giao động mỗi ngày, cũng không cần quan tâm đến khối lượng giao dịch, mà chỉ cần xem xét báo cáo tài chính của các doanh nghiệp.

Thường xuyên giao dịch là lý do dẫn đến sự thất bại của nhiều nhà đầu tư trong thị trường chứng khoán. Bị thôi thúc bởi miệng môi “thu lợi nhanh chóng”, hơn nữa việc giao dịch thường xuyên được phổ biến rộng rãi, nên nhiều nhà đầu tư muốn kiếm tiền nhanh chóng đã đẩy nhanh tốc độ giao dịch trong một thời gian ngắn, kết quả cuối cùng là cổ phiếu thì ngày càng nắm giữ nhiều hơn nhưng tiền trong tài khoản thì lại ngày càng ít hơn.

Sở dĩ việc quá thường xuyên giao dịch dễ dẫn đến thất bại, là bởi vì cổ phiếu ngắn hạn có một phần nhất định sự ngẫu nhiên và không chắc chắn, khiến cho các nhà đầu tư có tỷ lệ thất bại khá cao trong hoạt động và phán đoán. Ngoài ra, thường xuyên giao dịch với tâm trạng tiêu cực rất dễ dẫn đến sai sót trong hoạt động và phán đoán, không chỉ làm tăng chi phí giao dịch, mà còn dễ làm gia tăng số lượng cổ phiếu nắm giữ, do đó tăng thêm khó khăn cho hoạt động đầu tư.

Có người nói, hành động trong lĩnh vực đầu tư của Buffett chậm chạp giống như con gấu. Trong thực tế, đây là một trong những đặc điểm của các nhà đầu tư dài hạn.

Việc đầu tư thường chậm chạp hơn so với thị trường, mà yếu tố quan trọng nhất để đánh giá cơ hội mua cổ phiếu là giá trị nội tại của doanh nghiệp và tất cả các loại thông tin thị trường khác, trong khi những thay đổi của thông tin thì lại chậm chạp và thường bị bỏ qua.



Mỗi động thái của các nhà đầu tư cần phải được thiết lập dựa trên tầm nhìn chiến lược dài hạn, chứ không phải là dựa vào nhu cầu ngắn hạn của thị trường.

## Point

1. Mọi người đều muốn đạt được những lợi ích lớn nhất trong thời gian ngắn nhất có thể, nhưng tất cả mọi thứ đều có quy luật hoạt động riêng. Mong muốn thông qua các giao dịch ngắn hạn thường xuyên trong thị trường chứng khoán để kiếm lợi nhuận siêu ngạch là điều không thể, bởi vì số lượng giao dịch nhiều hơn cũng đồng nghĩa với việc tăng thêm những nguy cơ sai lầm. Ước muốn mỗi giao dịch đều có thể tạo ra nhiều lợi nhuận, e rằng chỉ có Chúa mới có thể làm được.

## Chậm chạp trong phản ứng trước sự biến đổi của thị trường



Phần lớn các nhà đầu cơ thường tự lấy làm hài lòng khi tránh được sự sụt giá do kịp thời bán ra cổ phiếu.



Thế nhưng nếu xét dưới góc độ của xu hướng đầu tư trung và dài hạn, thì hành vi bán ra này là quá ngu ngốc, còn những nhà đầu cơ thì thường vì sợ bị mất giá mà vội vã bán ra.

## Lời khuyên từ Buffett:

Sự ủng hộ hay phản đối của người khác đều không phải là lý do để bạn làm điều đúng hay điều sai.

## 4. Không nên thường xuyên đổi cổ phiếu



Trong thực tế, nhiều nhà đầu tư sẽ thường xuyên thay đổi cổ phiếu, bởi vì họ đặt quá nhiều kỳ vọng vào thị trường, dẫn đến việc xảy ra hiện tượng phản ứng thái quá đối với thị trường, kết quả là hệ có dấu hiệu của sự rắc rối là không thể chờ đợi mà liên tục mua vào hoặc bán ra.

Trong thực tế, mọi người thường không có bất kỳ sự chuẩn bị tâm lý nào đối với sự lên xuống của thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, vấn đề là rốt cuộc có bao nhiêu người có thể nhìn tiên của mình bị giảm đi mỗi ngày mà vẫn giữ được sự bình tĩnh?

Buffett cho rằng, một trong những phẩm chất cần thiết về tâm lý của một nhà đầu tư thành công là giữ được tâm trạng tốt trước sự biến động của thị trường. Các nhà đầu tư không chỉ cần biết chấp nhận bất kỳ sự biến động nào của thị trường, mà còn cần phải giữ được sự phán đoán độc lập, như vậy khi có sự biến động thì sẽ tự biết phải làm gì.

Trên thực tế, nếu nhà đầu tư tin tưởng sự đầu tư ban đầu của họ là đúng đắn, thì sẽ không quan tâm đến bất kỳ sự biến động nào thị trường, và sẽ luôn duy trì được thái độ bình tĩnh. Như Graham đã nói: “Một nhà đầu tư thực sự hiếm khi buộc phải bán ra cổ phiếu của họ, họ thường giữ được trạng thái tâm lý ổn định trước các điều kiện thị trường hiện hành tại bất kỳ thời điểm nào”.

Một nhà đầu tư lý trí không nên hoảng sợ trước bất kỳ sự thay đổi nào trên thị trường. Nếu nhà đầu tư luôn hoảng sợ trước các biến động của thị trường, thậm chí bán tháo cổ phiếu, thì tâm lý mong manh này sẽ khiến bạn luôn phải chú ý đến hành động và quan điểm của người khác vì “luôn lo lắng bỏ lỡ cái gì”, đó chính là nhược điểm của rất nhiều nhà đầu tư. Làm như vậy, họ không những không có được lợi nhuận từ các khoản đầu tư, mà còn bị tổn thất do trạng thái không ổn định của tâm lý.

Trong báo cáo đầu tư của một số nhà môi giới, thường có dòng chữ: “Tình hình kinh tế tốt, do đó nên mua cổ phân”, tuyên bố này có vẻ hợp lý, nhưng trên thực tế nó không hề có ý nghĩa. Khó có thể dự đoán sự thay đổi của tình hình kinh tế, một loạt sự chắc chắn bất cứ lúc nào cũng có thể can thiệp tới độ chính xác của dự đoán. Kết quả là bạn luôn đứng sau những người khác, còn số tiền bạn hy vọng thu được cũng sẽ càng ngày càng trở nên xa vời.

Đây là vấn đề mà tất cả các nhà đầu tư đều có thể dễ dàng bị mắc phải, nhưng khó khăn để khắc phục. Vì vậy, đem sự được mất của mình gửi gắm hoàn toàn vào tay các nhà phân tích mà không có chính kiến của bản thân, là hành vi không nên chút nào.

Trái lại với những nhà đầu tư quá mẫn cảm với sự biến động của thị trường là một số nhà đầu tư một khi đã lựa chọn được cổ phiếu thì sẽ nắm giữ dài hạn, không chú ý quá nhiều đến giá cổ phiếu biến động mỗi ngày, và nhờ đó tránh được những đau khổ do sự phán đoán sai lầm của người khác mà làm ảnh hưởng trực tiếp tới mình.

Đối với nhà đầu tư, lợi ích tối đa không đến từ sự thường xuyên chuyển đổi cổ phiếu, mà vấn đề quan trọng là làm thế nào để nắm bắt đúng thời điểm mua và bán. Về vấn đề này, Fisher cho rằng, thời điểm tốt nhất cho các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu là khi nhận thấy doanh nghiệp đó có tiềm năng, có giá trị đầu tư.

Nhìn chung, khi các sản phẩm mới được niêm yết thì các doanh nghiệp sẽ phải chấp nhận một khoảng thời gian khó khăn để mở rộng thị trường. Tại thời điểm này, hầu hết các nhà đầu tư thiếu sự tự tin vì họ không đánh giá cao các doanh nghiệp này trong thời điểm đó.

Ngoài ra, các nhà đầu tư thường xuyên vội vàng bán tháo cổ phiếu trước sự biến động thị trường, đợi cho đến khi cổ phiếu giảm xuống thấp hơn thì mua lại. Cách làm này có vẻ rất hợp lý, nhưng trong thực tế, cách làm đó thường khiến nhà đầu tư bị bỏ lỡ thời gian tốt nhất của sự phục hồi chứng khoán, cùng với đó họ còn phải nộp thuế giao dịch nhiều hơn, dẫn đến tổng chi phí kinh doanh cũng tăng lên.

Fisher cho rằng, các nhà đầu tư khi lựa chọn cổ phiếu, ngay từ đầu phải có một sự hiểu biết toàn diện hơn về triển vọng và sự phát triển trong tương lai của doanh nghiệp, không cần phải bận tâm đến sự biến động về giá trong thời điểm trước mắt.

# Point

1. Không chỉ cần đến lý trí để chấp nhận sự biến động của thị trường, mà còn cần phải duy trì sự phán đoán độc lập, như thế bạn sẽ biết mình phải làm gì.

**Liên tục thay đổi các loại cổ phiếu nắm giữ thì chắc chắn là một nhà đầu tư có đầu óc quá mẫn cảm**

**Thường xuyên thay đổi cổ phiếu:** Thị trường chứng khoán mới hơi có chút biến động đã vội vàng bán ra.



**Thần kinh quá mẫn cảm:** Thường là tự mình làm phức tạp hóa vấn đề, phản ứng quá nhạy cảm trước hiện tượng rất bình thường.



## Lời khuyên từ Buffett:

Bí quyết làm giàu bằng cách đầu tư vào cổ phiếu chỉ có một, đó là: Mua cổ phiếu, sau đó khóa trong hộp chờ đợi, kiên nhẫn chờ đợi.



## 5. Năm giữ dài hạn cần có sự kiên nhẫn



Sự thành công của Buffett đã làm cho ông trở thành một người đáng ngưỡng mộ, bí quyết đặc biệt cho thành công của ông là sự kiên nhẫn. Từ năm 1956, khi mới sáng lập công ty đầu tư cũng là lúc thị trường chứng khoán Mỹ có biến động, nhiều người mất kiên nhẫn đã vội vàng bán tháo cổ phiếu, nhưng Buffett không làm như vậy. Phương pháp của ông là mua cổ phiếu khi giá cả của nó thấp hơn giá trị thực tế, kiên quyết giữ đến khi cổ phiếu đó trở về đúng với giá trị thực của nó, và khi vượt qua giá trị nội tại của nó thì ông sẽ bán ra. Năm 1969, thị trường chứng khoán Mỹ quá nóng, Buffett không thể tìm được cổ phiếu phù hợp trên cả một thị trường lớn, nhận thấy tình hình thuận lợi, ông đã bán ra cổ phiếu mà mình nắm giữ suốt trong vòng 13 năm.

Thực tế đã chứng minh, tầm nhìn của Buffett rất độc đáo, nửa năm sau khi bán các cổ phiếu, Wall Street lại trải qua sự sụt giảm trong vòng bảy năm. Đến năm 1973, Buffett mua vào 10.6 triệu cổ phiếu của Washington Post và nắm giữ liên tục, đến năm 1989, khoản đầu tư này đã tăng lên thành 486 triệu đô-la; Năm 1974, ông mua cổ phiếu của công ty bảo hiểm GEICO với giá 45 triệu đô-la, năm 1989 giá trị của nó tăng lên thành 1,4 tỷ đô-la. Trong vòng 20 năm, Buffett có mức thu nhập bình quân 29%, mức thu nhập cao như vậy đã khiến ông trở thành một huyền thoại trong giới cổ phiếu.

Buffett cho rằng, một nhà đầu tư muốn thành công thì phải có sự kiên nhẫn. Theo ông, kiên nhẫn là một phẩm chất quan trọng mà một nhà đầu tư thành công cần phải có, chỉ có kiên nhẫn nắm giữ cổ phiếu thì cổ đông mới có cơ hội có được kết quả vượt trội.

Buffett thường nói, chỉ cần ông cảm thấy hài lòng với một loại cổ phiếu thì sẽ mua và nắm giữ nó dài hạn, ngay cả khi không giao dịch trong 10 năm cũng không quan trọng. Nắm giữ 10 năm là điều mà hầu hết các nhà đầu tư đều khó lòng đạt được, bởi trong thời gian dài, lãi suất, chỉ số kinh tế và quản lý của công ty có khả năng sẽ có rất nhiều thay đổi, dẫn đến sự biến động mạnh mẽ của giá cổ phiếu. Giá cổ phiếu biến động là sự thử thách đối với sự tự tin và kiên nhẫn của hầu hết các nhà đầu tư. Nhiều khi vì muốn hạn chế sự tổn thất, nên nhiều nhà đầu tư đã không thể kiên nhẫn chờ đợi mà vội vã bán ra cổ phiếu.

Với các nhà đầu tư tập trung, kiên nhẫn là một phẩm chất cần thiết, để có được lợi nhuận vượt qua giá trị bình quân trên thị trường, thì đòi hỏi nhiều hơn sự kiên nhẫn và khôn ngoan để đối phó với tác động của biến động giá cổ phiếu. Nếu bạn có được sự kiên nhẫn giống như Buffett, thì chắc chắn rồi sẽ nhận được sự hồi đáp xứng đáng, bởi trong thị trường chứng khoán, thành công luôn luôn ủng hộ những người biết chờ đợi.



## 6. Ba loại chứng khoán có thể nắm giữ dài hạn



Sau khi nghiên cứu kỹ những loại cổ phiếu mà Buffett nắm giữ dài hạn, chúng ta có thể thấy rằng, những cổ phiếu này được chia thành ba loại, cụ thể là: Cổ phiếu của doanh nghiệp có lợi nhuận lớn, cổ phiếu của doanh nghiệp có sự tăng trưởng tốt, cổ phiếu của công ty có lợi thế cạnh tranh.

Các quyết định đầu tư của Buffett không căn cứ theo độ tăng giảm của cổ phiếu, mà phụ thuộc vào hiệu quả kinh doanh của công ty đó. Tiêu chuẩn duy nhất để Buffett quyết định nắm giữ cổ phiếu là liệu công ty đó có khả năng thu lợi nhuận bền vững hay không chứ không phải là giá cổ phiếu trong thời điểm hiện tại của nó có bị sụt giảm hay không.

Khi việc nắm giữ cổ phiếu dài hạn được xác định bởi tính bền vững của lợi nhuận, vậy các tiêu chuẩn chính giúp xác định được lợi nhuận bền vững của công ty là gì?

Buffett cho rằng, chỉ số tốt nhất là thu nhập minh bạch, rõ ràng của công ty. Thu nhập minh bạch thể hiện trong báo cáo lợi nhuận hoạt động và lợi nhuận sau thuế của công ty, tức khoản lợi nhuận công ty giữ lại sau khi đã nộp thuế. Để tính toán các khoản thu nhập minh bạch, nhà đầu tư cần tính toán khoản lợi nhuận dành cho từng loại cổ phiếu và sau đó tổng hợp lại. Mỗi nhà đầu tư nên tạo một danh mục đầu tư, tính toán xem trong khoảng 10 năm sau có thể mang lại thu nhập như dự kiến không.

Cách làm như vậy sẽ buộc các nhà đầu tư phải suy nghĩ kỹ về tầm nhìn dài hạn của công ty chứ không chỉ là biểu hiện giá cổ phiếu ngắn hạn, chỉ có như vậy mới giúp cải thiện hiệu suất đầu tư của họ.

Về lâu dài, quyết định đầu tư vẫn phụ thuộc vào lợi nhuận sau này của công ty. Nếu lợi nhuận của công ty thay đổi trong ngắn hạn, nhưng không ảnh hưởng đến lợi nhuận lâu dài của nó, thì các nhà đầu tư nên tiếp tục giữ lại; nhưng nếu lợi nhuận lâu dài của công ty thay đổi về cơ bản, thì các nhà đầu tư không nên ngần ngại khi bán ra.

Khi Buffett tiến hành đầu tư dài hạn, ngoài việc mua cổ phiếu có lợi nhuận cao, ông còn muốn mua cổ phiếu tăng trưởng, đó là vì cổ phiếu tăng trưởng sẽ đem lại mức lợi nhuận cao hơn.

Đối với loại hình công ty có mức tăng trưởng cao thì sự tăng trưởng này chủ yếu dựa vào thu nhập kinh doanh, sự tăng trưởng lợi nhuận ròng thường ở mức cao và thường lựa chọn phương thức dùng cổ phiếu để thưởng thay vì tiền mặt, như vậy vừa có thể đảm bảo cho doanh nghiệp đó có đủ tiền mặt để duy trì hoạt động, đồng thời lại giúp cho tốc độ hoạt động tăng lên bắt kịp với sự mở rộng nhanh chóng của quy mô vốn cổ phần, sau khi bán đi một số mệnh giá lớn thì số vốn và thu nhập trên mỗi cổ phiếu không vì thế mà bị pha loãng.

Vì vậy, các nhà đầu tư nếu đầu tư dài hạn trong các công ty tăng trưởng thì chắc chắn sẽ có được lợi nhuận rất lớn, không chỉ có thể đảm bảo sự an toàn của vốn đầu tư, mà còn mang lại cho họ số lợi nhuận đáng kể.

Khi Buffett mua cổ phiếu, ông rất coi trọng sự khác biệt về lợi thế cạnh tranh của các công ty, bởi vì theo quan điểm của ông, ưu điểm của người khác (hoặc doanh nghiệp) là rất khó bắt chước, nếu việc quản lý kinh doanh của công ty này tốt hơn so với các công ty khác thể hiện ở việc phân bổ kinh doanh và vốn thì nắm giữ dài hạn cổ phiếu như vậy là sự đầu tư tốt nhất.

Vì vậy, khi Buffett đầu tư vào GEICO, ông đã bị ấn tượng bởi lợi thế cạnh tranh của công ty. Đây là công ty bảo hiểm xe hơi lớn thứ 7 tại Mỹ, chủ yếu phục vụ ô tô, nhà ở, dịch vụ bảo hiểm tài sản cho nhân viên chính phủ, quân nhân và các khách hàng khác.

Phương pháp kinh doanh của GEICO rất đặc biệt, nếu các công ty khác thông qua các đại lý để bán bảo hiểm thì GEICO chủ yếu tiếp thị trực tiếp, chính sách bảo hiểm của công ty được gửi thẳng đến nhà của khách hàng. Cách làm này không chỉ giúp nâng cao mối quan hệ giữa công ty với các khách hàng, mà còn giúp tiết kiệm chi phí.

Không phải tất cả các cổ phiếu đều xứng đáng để nắm giữ dài hạn, chẳng hạn như chứng khoán rác. Cổ phiếu nắm giữ dài hạn đối với Buffett có thể chia thành ba loại: Cổ phiếu của doanh nghiệp có lợi nhuận cao, cổ phiếu của doanh nghiệp có sự tăng trưởng tốt, cổ phiếu của công ty có lợi thế cạnh tranh.

### Ưu thế cạnh tranh khác biệt của GEICO

Đây là công ty bảo hiểm xe hơi lớn thứ bảy ở Hoa Kỳ



### Lời khuyên từ Buffett:

Chọn một số cổ phiếu có thể sinh lời cao trên mức thu nhập bình quân và sau đó tập trung các khoản tiền của bạn đầu tư cho những cổ phiếu này, bất kể thị trường chứng khoán thăng trầm cũng kiên trì nắm giữ cổ phiếu, chắc chắn sẽ giành chiến thắng.

# 7. Năm giữ dài hạn và không năm giữ mãi mãi



Kinh nghiệm của Buffett là sở hữu lâu dài một số cổ phiếu trong nhiều năm hoặc thậm chí là vài chục năm, thực tế đã chứng minh tỷ lệ lợi nhuận này cao hơn nhiều so với việc liên tục mua vào, bán ra của hàng trăm cổ phiếu ngắn hạn. Sở dĩ Buffett năm giữ cổ phiếu dài hạn mà không giao dịch bởi ông có niềm tin mạnh mẽ vào việc đầu tư dài hạn, và niềm tin này được xây dựng trên cơ sở phân tích hợp lý. Với các nhà đầu tư, lợi nhuận tạm thời không đại diện cho lợi nhuận lâu dài, nhưng lợi nhuận nhỏ có thể chuyển thành lợi nhuận lớn lâu dài, và việc năm giữ dài hạn mà Buffett nói hoàn toàn không phải là năm giữ mãi mãi.

Năm 1984, Buffett bắt đầu mua cổ phiếu của ABC và năm giữ một số lượng lớn. Tại thời điểm đó, ông đã tuyên bố công khai là sẽ năm giữ mãi mãi cổ phiếu ABC Tuy nhiên, ông đã không làm như vậy, sau khi sở hữu 10 năm, ABC bị Công ty Walt Disney mua lại. Một năm sau đó, Warren Buffett bán tất cả các cổ phiếu ABC mà ông đang có trong tay.

Năm 2003, Buffett đã hướng đầu tư sang dầu mỏ. Ông nói: “Sau khi đọc báo cáo hàng năm của công ty trên là tôi mua liền, đó là cổ phiếu Trung Quốc đầu tiên, và cho đến nay cũng là cổ phiếu duy nhất của Trung Quốc mà tôi năm giữ. Sản lượng dầu mỏ của công ty chiếm 3% sản lượng dầu của thế giới, đây là một số lượng rất lớn. Giá dầu của Petrochina tương đương 80% giá của Exxon Mobil. Năm ngoái, công ty này đã mang về 12 tỷ đô-la doanh thu, trong bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp lớn của thế giới, chỉ có 5 doanh nghiệp có được mức lợi nhuận cao như vậy. Khi mua cổ phiếu của công ty này, giá trị của nó trên thị trường là 35 tỷ đô-la, theo tính toán của chúng tôi, số tiền ấy gấp ba lần thu nhập giá năm ngoái mua vào. Công ty dầu khí này không sử dụng đòn bẩy tài chính, 45% lợi nhuận được xem là cổ tức, dựa trên chi phí mua hàng chúng ta có được năng suất 15% cổ tức bằng tiền mặt”.

Buffett dựa trên năng suất cổ tức bằng tiền mặt ổn định của dầu mỏ để đưa ra phán đoán giá trị thu được 15% tỷ lệ thu nhập đầu tư, ông tin rằng các cổ phiếu dầu có thể năm giữ một thời gian dài, do đó, ông bắt đầu mua vào cổ phiếu này. Bắt đầu từ tháng 4 năm 2003, Buffett, thông qua công ty Berkshire không ngừng tăng số lượng cổ phiếu năm giữ, ngày 24 tháng 4, ông năm giữ tổng cộng 2.338 triệu cổ phiếu, chiếm 13,35% tổng vốn đầu tư cổ phiếu H, tổng đầu tư là 488 triệu USD; Đến năm 2007, khi giá dầu đột nhiên vượt mức 70 usd một thùng, Buffett theo sự thay đổi này của thị trường đã thay đổi ý tưởng ban đầu, ông đã bán ra cổ phiếu mà mình đang năm giữ.

Vi vậy, Buffett nói rằng, việc năm giữ dài hạn không phải là năm giữ mãi mãi, bởi vì trong quá trình năm giữ nó, chúng ta liên tục quan sát và hiểu được sự phát triển của công ty để xác định thời gian năm giữ, vì vậy, một số cổ phiếu tạm thời có khả năng trở thành cổ phiếu dài hạn, trong khi cổ phiếu năm giữ dài hạn trước đây cũng có thể được bán.

## Point

1. Tiền đề năm giữ lâu dài là quan tâm đến bộ mặt cơ bản của doanh nghiệp và tình hình lợi nhuận của công ty, kịp thời thực hiện việc bán cổ phần nếu mặt cơ bản của công ty và các khoản thu nhập đã xuống cấp nghiêm trọng.



## Vì sao Buffett mua cổ phiếu Petrochina



Lượng dầu sản xuất chiếm 3% sản lượng của thế giới.

Lợi nhuận 12 tỷ đô-la vào năm 2002.

Không sử dụng đòn bẩy tài chính.

Xem 45% phân phối lợi nhuận  
như cổ tức.



Lí do bán: trong năm 2007, giá dầu thô vượt qua mức 70 đô-la một thùng.



### Lời khuyên từ Buffett:

Tôi nghĩ rằng, một sinh viên muốn học hỏi kinh nghiệm về đầu tư từ các chuyên gia thì chỉ cần học hai điều: Làm thế nào để đánh giá một công ty, và làm thế nào để xem xét giá thị trường.

# CHƯƠNG 6

## Chiến lược điều hành của Buffett

Cùng với những chia sẻ về kinh nghiệm của các vị giáo sư, sự tìm tòi, học hỏi và tài năng thiên bẩm trong lĩnh vực đầu tư, Buffett đã dần hình thành một chiến lược điều hành và kinh doanh độc đáo. Đó là sự kết tinh của tài năng, trí tuệ và tinh hoa của nhiều người - những thế hệ tiền bối, Buffett đã lĩnh hội những kinh nghiệm đó và sáng suốt tạo lập chiến lược điều hành riêng của mình. Đó là nguyên nhân quan trọng giúp ông đạt được thành công.



### 1. Hậu sinh khả úy

Khi Buffett học tại trường Đại học Nebraska, ông đã đọc cuốn sách Nhà đầu tư thông minh của Graham và rất tôn sùng vị giáo sư này. Chính sự ngưỡng mộ và kính trọng đó đã giúp ông trở thành học trò của Graham, đây cũng là mong muốn lớn nhất của ông. Tốt nghiệp đại học, bằng những nỗ lực của mình, ông đã vào học tại Đại học thương mại Columbia, dưới sự giám hộ của Graham.

Graham đã truyền dạy cho Buffett các khái niệm về đầu tư giá trị. Ông nói với Buffett, nhà đầu tư chân chính không phải là hao tâm tốn sức để tập trung vào màn hình hiển thị các mã cổ phiếu mà nên tập trung tìm hiểu giá trị nội tại của các công ty niêm yết. Ông cho rằng, các nhà đầu tư nên hiểu được được tình hình lợi nhuận của của công ty, mức trả nợ, vốn cùng triển vọng phát triển, chỉ có nắm bắt đầy đủ các thông tin này mới có thể tính toán hợp lý giá trị nội tại của công ty. Giá cổ phiếu không phải bất cứ lúc nào cũng phản ánh thực chất giá trị công ty, do đó, các nhà đầu tư để có được lợi nhuận khổng lồ trong thị trường chứng khoán, cần phải tìm được những giá cả thấp hơn so với giá trị nội tại của công ty và mua vào số lượng lớn cổ phiếu của công ty đó. Khi thị trường nhận ra giá trị nội tại của nó thì giá cổ phiếu của công ty đó sẽ tăng lên.

Ngoài ra, Graham cũng đưa việc kiểm soát rủi ro lên vị trí đầu tiên trong chiến lược, nó cũng trở thành một trong những nguyên lý mà Buffett theo đuổi trong tương lai. Đối với các nhà đầu tư, Buffett tự vẫn về kinh nghiệm thành công của mình: “Quy tắc vàng đầu tiên của đầu tư là từ chối tổn thất. Quy tắc vàng thứ hai là luôn luôn nhớ quy tắc vàng thứ nhất”.

Thế mạnh của Graham nằm trong nghiên cứu phân tích thông tin, và dữ liệu báo cáo hàng năm của các công ty, nhưng ông lại ít quan tâm đến loại hình và bản chất của doanh nghiệp. Vì thế, sẽ xuất hiện một vấn đề là khi thực sự bị thị trường đánh giá thấp, thì tình hình kinh doanh của công ty đó ít nhiều sẽ xảy ra một số vấn đề. Điều này cũng mang lại rất nhiều khó khăn cho các hoạt động đầu tư của Buffett. Tuy nhiên, sự xuất hiện của Fisher đã giải quyết vấn đề này giúp Buffett. Như đã đề cập trong phần trước, Fisher được biết đến với việc đầu tư vào các cổ phiếu tăng trưởng, là cha đẻ của “cổ phiếu tăng trưởng”, ông chủ trương đầu tư vào các công ty có tốc độ tăng trưởng vượt mức tăng bình quân trên thị trường, lợi nhuận lớn, quản lý tốt, và không quan tâm về giá cổ phiếu hiện tại của công ty. Buffett mua lại công ty See's Candies với giá cao do chịu sự ảnh hưởng của Fisher, sau này thực tế đã chứng minh đây là một giao dịch rất khôn ngoan.

Diễm thiên tài của Buffett ở chỗ đã tiếp thu được sự tinh túy của cả Graham và Fisher, hơn nữa, ông còn phát triển rộng hơn lý thuyết của các thầy. Ông cho rằng, để đầu tư thành công thì cần phải có sự hiểu biết toàn diện về đối tượng đầu tư.

### Point

1. Sở dĩ Buffett thông minh hơn người, bởi ông đã tiếp thu được rất nhiều quan điểm đầu tư từ các thầy giáo của mình.





# Những người thầy của Buffett



**Graham: Cha đẻ của đầu tư giá trị**



**Fisher: Cha đẻ của cổ phiếu tăng trưởng**



**Keynes: Kinh tế vĩ mô**



**Munger: Đối tác trung thành nhất**



## Lời khuyên từ Buffett:

Ngay cả khi chủ tịch FED nói riêng với tôi về chính sách tiền tệ hai năm tới, thì tôi cũng sẽ không thay đổi bất kỳ hành động nào.

## 2. Thiết lập lý thuyết của riêng mình



Buffett thiết lập lý thuyết phân tích đầu tư của mình trên cơ sở lý thuyết Giới hạn an toàn của Graham và nguyên tắc phân tích cơ bản của Fisher. Ông tuân theo triết lý đầu tư giá trị, kiên trì nắm giữ lâu dài, và sự kiên nhẫn đã giúp ông trở thành cây đa cây đề vĩ đại trong giới đầu tư.

Chiến lược đầu tư của Buffett bao gồm các khía cạnh sau đây:

### ◆ Không bị ảnh hưởng bởi cảm xúc

Trong những năm qua, lý thuyết thị trường hiệu quả đã được hầu hết các nhà đầu tư chấp nhận, người ta thường nghĩ rằng, giá chứng khoán phản ánh tất cả các thông tin. Tuy nhiên, Buffett đã bác bỏ lập luận này, ông cho rằng, trong thị trường chứng khoán, khi mọi người cảm thấy tham lam hay sợ hãi thì thường sẽ mua vào hoặc bán ra cổ phiếu một cách sai lầm.

Lòng tham và nỗi sợ hãi là hai tính cách xấu bẩm sinh của con người. Vì thế, các nhà đầu tư khi đầu tư vào cổ phiếu thường rất khó khắc phục tác động của hai cảm xúc này, do đó, để có thành công trong đầu tư thì không nên để cảm xúc chi phối.

### ◆ Hiểu đầy đủ về thị trường

Đã là thị trường thì sẽ biến động, trên thị trường không thể có cổ phiếu chỉ tăng không giảm hoặc chỉ giảm mà không tăng. Làm một chủ đầu tư, không những cần hiểu rõ điều này, mà còn phải luôn bình tĩnh trong mọi hoạt động. Một nhà đầu tư chân chính sẽ không để mục tiêu của mình bị ảnh hưởng bởi biến động của giá cổ phiếu.

### ◆ Học để tự bảo vệ mình chống lại thiệt hại

Nhiều người không tham gia thị trường chứng khoán thường hay cười nhạo những người trong thị trường chứng khoán là ngu xuẩn. Trên thực tế, khi một người làm một việc có liên quan đến lợi nhuận thường sẽ đánh mất lý trí, dễ phạm phải một số lỗi sơ đẳng.

Vì vậy, khi thực hiện các hoạt động đầu tư, chủ đầu tư phải học cách tìm hiểu và phân tích các yếu tố thực sự ảnh hưởng đến giá cổ phiếu, chứ không nên bị mê hoặc bởi hiệu suất hoạt động của giá cổ phiếu.

Chỉ khi tìm hiểu toàn diện và khách quan về các vấn đề, yếu tố khác nhau, thì mới có thể bảo vệ mình khỏi bị thiệt hại trong thị trường chứng khoán.

### ◆ Chọn ngành có giá trị đầu tư

Yếu tố thực sự xác định sự thành công hay thất bại của việc đầu tư được thể hiện qua hoạt động sau này của công ty, bởi hiệu suất đầu tư được xác định trong tương lai, vì vậy, xem xét các ngành nghề của công ty mà mình muốn đầu tư là một việc đặc biệt quan trọng.

Rõ ràng, đầu tư trong những ngành hot dễ thu được lợi nhuận lớn hơn so với những ngành sản xuất lỗi thời. Nguyên tắc đầu tư của Buffett là không quen không làm, chỉ làm cái đơn giản dễ hiểu, đầu tư vào những ngành nghề có hướng phát triển rõ ràng, thu được lợi nhuận ổn định và có tiềm năng lớn.

Nếu nhà đầu tư lựa chọn cổ phiếu và có thể mua vào với giá thấp theo chu kỳ trên thị trường, thì có thể có được lợi nhuận cao. Lựa chọn những cổ phiếu có tiềm năng phát triển, có thể giúp ta thu được lợi nhuận lâu dài và ổn định.

## Point

Trong thị trường chứng khoán có một quy luật là bất cứ điều gì cũng không lặp lại một cách đơn giản. Vì vậy, để giành thắng lợi trong thị trường chứng khoán, thì phải phân tích bản chất thông qua hiện tượng và tổng hợp những cách làm phù hợp với chính mình. Việc copy một cách đơn giản thành các bản sao có thể giúp bạn kiếm được lợi nhuận một vài lần, nhưng không thể mang lại cho bạn lợi ích suốt đời.

## Chiến lược của Buffett

### ◆ Không bị chi phối bởi cảm xúc





- ◆ Học cách tự bảo vệ mình để tránh tổn thất
- ◆ Hiểu đầy đủ về thị trường



- ◆ Chọn ngành có giá trị đầu tư



## Lời khuyên từ Buffett:

Giá cả là thứ bạn phải trả, giá trị là những gì bạn nhận được. Đánh giá giá trị của một doanh nghiệp vừa là nghệ thuật lại vừa là khoa học.

### 3. Kiểm soát rủi ro



Thị trường chứng khoán là nơi hội tụ đầy đủ các cơ hội và chạm bẫy, nó có thể làm cho bạn giàu lên sau một đêm, nhưng cũng có thể khiến bạn trở nên trắng tay ngay lập tức. Thị trường chứng khoán luôn hiện hữu một loạt các rủi ro, nhưng những rủi ro này không phải là không thể ngăn chặn được, nếu chúng ta có các biện pháp ứng phó kịp thời và hợp lý, thì có thể tránh được những rủi ro có thể xảy ra.

Để tránh rủi ro, đầu tiên chúng ta phải học cách nhận biết và hiểu những rủi ro. Nhìn chung, rủi ro trong thị trường chứng khoán được chia thành ba loại:

Loại đầu tiên là rủi ro biến động giá thị trường. Cho dù đó là một thị trường chứng khoán đã ổn định hay thị trường chứng khoán mới nổi thì giá cổ phiếu cũng luôn thường xuyên biến động. Biến động giá là đặc điểm cơ bản của thị trường chứng khoán, đó là điều không thể tránh khỏi. Cho dù là những thị trường chứng khoán ổn định như Mỹ hoặc thị trường chứng khoán mới nổi như Trung Quốc cũng đều phải trải qua các lần tăng giảm giá cổ phiếu như thế.

Loại thứ hai là rủi ro điều hành của công ty niêm yết. Giá cổ phiếu và kết quả điều hành công ty niêm yết thường có quan hệ mật thiết với nhau. Tình hình hoạt động trong tương lai của các công ty niêm yết là hoàn toàn không chắc chắn. Mỗi năm đều có nhiều công ty niêm yết bị thua lỗ do trình độ yếu kém của các nhà quản lý, giá cổ phiếu của công ty cũng sẽ theo đó mà trượt dốc.

Loại thứ ba là rủi ro chính sách. Bất kỳ bạn ngành liên quan nào của một quốc gia đều có những điều chỉnh trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến các chính sách, quy định thị trường chứng khoán, những chính sách đó tác động đáng kể vào các hoạt động của thị trường chứng khoán, đôi khi còn dẫn đến biến động lớn. Ví dụ như: Thị trường chứng khoán Trung Quốc vào ngày 30 tháng 5 năm 2007, giao dịch chứng khoán đột nhiên tăng tỷ lệ từ một phần nghìn lên đến ba phần nghìn, làm cho giá cả trên thị trường chứng khoán Thượng Hải và Thâm Quyển giảm mạnh trong các ngày giao dịch tiếp theo. Điều này đã dẫn đến tổn thất lớn cho các cổ đông.

Đôi khi, các phòng ban liên quan sẽ ban hành một số chính sách kinh tế, mặc dù không trực tiếp nhắm vào thị trường chứng khoán, nhưng vẫn sẽ có tác động rất lớn, các chính sách này, bao gồm cả tỷ giá hối đoái, ngành nghề và chính sách phát triển khu vực. Ví dụ như chính phủ Trung Quốc trong tháng 11 năm 2008 ban hành kế hoạch “gói 4.000 tỷ kích thích kinh tế”, trở thành một làn sóng mang lại sự phục hồi đáng kể cho thị trường chứng khoán Thượng Hải và Thâm Quyển.

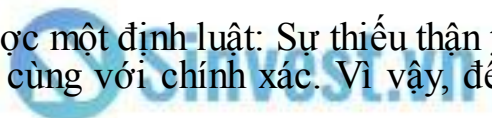
Buffett cho rằng, chìa khóa để đầu tư là biết làm thế nào để tự giúp mình, và khả năng tự cứu mình từ việc xem xét thận trọng toàn diện công ty đầu tư. Đừng một lúc đặt tất cả tiền vào cổ phiếu, mà hãy “nhắm chuẩn” một cổ phiếu rồi phân theo lộ, mua theo từng giai đoạn, và trong tay cũng phải cho phép dự trữ đủ quỹ để đối phó với nguy cơ giá cổ phiếu giảm mạnh.

Kinh nghiệm của Buffett cho chúng ta biết rằng, nếu điều kiện kinh tế của nhà đầu tư còn yếu kém thì ngay từ đầu hãy giảm tỷ lệ số tiền đầu tư, điều này không chỉ giúp thu hồi tất cả các quỹ, mà chúng ta còn có thể chi tiêu một lượng nhỏ cho đầu cơ.

Theo Buffett, thận trọng sẽ mang lại lợi ích lớn hơn nhiều lần so với việc mua ra bán vào theo sự lên xuống của thị trường, vì không ai có thể dự đoán xu hướng tiếp theo của thị trường chứng khoán, năm phút trước các cổ phiếu còn tăng mạnh, có thể năm phút sau sẽ bất ngờ xuống giá, hầu như không ai trên thế giới có thể luận bàn bắt được những bước ngoặt này, trước khi đầu tư quy mô lớn, bạn phải đầu tư nhỏ kiên dự kiên, đến khi có sự chắc chắn thì hãy mạnh tay đầu tư.

Buffett cho rằng, cẩn thận không phải là bảo thủ, càng không phải là biểu hiện của sự nhút nhát mà là một biểu hiện của sự sáng suốt, cũng là một sách lược. Chỉ cần nghĩ rằng, nếu một người không biết bảo vệ chính cuộc sống của mình thì còn nói gì đến khả năng phát triển? Thị trường chứng khoán cũng như vậy, khi vốn đã bị mất hết, thì lấy lợi nhuận từ đâu?

Từ kinh nghiệm của Buffett, chúng ta có thể rõ ràng thấy được một định luật: Sự thiếu thận trọng luôn luôn đi kèm với sai lầm, ngược lại, thận trọng luôn luôn đi cùng với chính xác. Vì vậy, để có được



năng suất cao hãy kiểm soát sự rủi ro để giảm tổn thất.

## Point

Tiền đề đầu tiên của sự phát triển là tồn tại. Để kiếm tiền trong thị trường chứng khoán, điều đầu tiên chúng ta phải học là không được để bị mất tiền, chỉ trên cơ sở này, chúng ta mới có thể nói đến tiền bạc.



## Các rủi ro trong thị trường chứng khoán

- **Rủi ro thị trường biến động giá:**

Hàng ngày đều diễn ra sự biến động tăng giảm của thị trường chứng khoán.



- **Rủi ro hoạt động của các công ty niêm yết:**

Công ty niêm yết gian lận, tham nhũng nhiều, cạnh tranh trong cùng ngành.



- **Rủi ro chính sách:**

Tem thuế, tỷ giá hối đoái, các kế hoạch lớn về kinh tế của quốc gia.



## Lời khuyên từ Buffett:

Nguyên tắc cao nhất của đầu tư gồm ba điều: Trước tiên, tránh để tránh rủi ro, phải giữ vốn. Thứ hai, cố gắng tránh rủi ro, để giữ vốn. Thứ ba, ghi nhớ điều đầu tiên và điều thứ hai.



## 4. Đừng nghĩ sẽ giàu ngay chốc lát



Buffett là một thiên tài đầu tư, ông có một năng khiếu đặc biệt mà nhiều người khó có thể học được, đó là thái độ kiên nhẫn và đam mê đối với thị trường chứng khoán. Hầu hết mọi người đều tự hỏi làm thế nào để nhanh chóng trở nên giàu có, nhìn từ góc độ này, triết lý và phương pháp đầu tư của Buffett khác hẳn với những người muốn làm giàu sau một đêm.

Buffett gần như đã bỏ ra thời gian và tài năng trong suốt cuộc đời để có được vị trí và sự giàu có ngày hôm nay, ông không bao giờ nghĩ mình có bản lĩnh làm giàu trong chốc lát. Theo quan điểm của ông, không ai có thể dự đoán trước được tương lai, không ai có thể dự báo chính xác được sự lên xuống hàng ngày của giá cổ phiếu. Là một chủ đầu tư, đầu tiên chúng ta phải hiểu những gì đang được thực hiện, bạn muốn những gì, nếu không làm được thì phải thế nào...

Mọi người thường cho rằng, thị trường chứng khoán là miền đất hứa tạo ra của cải, trên báo chí cũng thường xuất hiện một nhân vật nào đó nhờ chơi cổ phiếu mà trở nên giàu có. Hầu hết, các nhà đầu tư mới vào nghề đều có ảo tưởng của một đứa trẻ khi nghĩ rằng có thể làm giàu nhanh chóng, nhưng ý tưởng này là không thực tế, nó có xu hướng làm cho các nhà đầu tư phải chịu tổn thất rất lớn. Trong thực tế, để kiếm được tiền trong thị trường chứng khoán thì phải bình tĩnh, biết chờ đợi.

Nếu mục tiêu theo đuổi của nhà đầu tư là hi vọng cổ phiếu tăng giá hàng ngày, hàng tháng, nhưng thực tế không như vậy, thì sự thật là họ không những mất tiền mà tham vọng không tưởng đó sẽ dẫn đến nhiều tổn thất lớn, bởi vì những người có tham vọng này, thường khó khăn để đầu tư một cách có lí trí.

Tâm lí ham làm giàu thường kích thích lòng tham của người dân. Sau khi mua cổ phiếu, những người giữ tâm lý làm giàu nhanh chóng thường đợi cổ phiếu tăng giá, khi cổ phiếu tăng thì kỳ vọng của họ về giá cổ phiếu cũng sẽ tăng lên, tăng một lại muốn tăng hai... Sự mong đợi, kỳ vọng của họ là vô tận, và như vậy, nhiều nhà đầu tư cứ miệt mài theo đuổi và đặt kỳ vọng quá cao vào giá cổ phiếu, bỏ lỡ thời điểm quý báu để bán ra.

Tương tự như vậy, khi giá cổ phiếu giảm, một số nhà đầu tư luôn mong đợi sẽ có sự phục hồi, khi nó thực sự phục hồi, họ luôn muốn tăng lên cao hơn và tưởng tượng ra những điều không thực tế, ảnh hưởng nghiêm trọng đến việc nắm bắt các nguyên tắc cơ bản và sự phán đoán thị trường của các nhà đầu tư, do đó sẽ dẫn đến các quyết định bộc động và sai lầm. Bằng cách này, một nhà đầu tư thường chỉ đuổi theo ranh giới lên và xuống của cổ phiếu, còn nguồn vốn của chính mình thì sẽ phải chịu tổn thất rất lớn.

Tâm lý muốn làm giàu chốc lát khiến cho mọi người thường có tâm trạng bất an, chỉ sợ cổ phiếu trong tay giảm giá, khi trong tay không có cổ phiếu thì lại bồn chồn, khó chịu.

Với tâm lý làm giàu nhanh chóng, sau khi mua cổ phiếu, nhà đầu tư luôn hy vọng rằng, giá cổ phiếu sẽ ngay lập tức tăng lên, nhưng nếu xu hướng giá cổ phiếu không như mong muốn, thậm chí có sự thay đổi nhỏ thì cũng sẽ làm cho họ lo lắng, bất lực và hoảng hốt bán ra cổ phiếu. Trong một thời gian dài có những quyết định vội vã, ngày ngày hoạt động, giao dịch, liên tục lo lắng, thì điều này chỉ khiến cho công ty mỗi giờ kiếm bộn tiền, còn chính nhà đầu tư thì không những không kiếm được lợi nhuận, mà còn làm hao tổn nguồn vốn đầu tư của mình.




Tâm lý làm giàu chốc lát còn mang tính chất như một canh bạc. Chính điều này là những hạt giống ươm mầm sự thất bại trong tương lai của nhà đầu tư. Nếu nhà đầu tư có tâm lý đánh bạc khi bước vào thị trường chứng khoán thì cuối cùng sớm muộn cũng sẽ thất bại. Trong quá trình thị trường chứng khoán tiếp tục suy giảm, những người như vậy thường bị mất mát lớn. Bởi lẽ, sau khi kiếm được lợi nhuận trên thị trường chứng khoán, họ thường mù quáng, tiếp tục lao vào tăng nguồn vốn đầu tư cổ phiếu, và khi thị trường hạ nhiệt, họ sẽ chịu tổn thất lớn vì nắm giữ quá nhiều cổ phiếu.

Người có tâm lý đánh bạc khi bị tổn thất trong thị trường chứng khoán thường sẽ không từ bất cứ điều gì, tiếp tục đem tất cả tiền đầu tư vào cổ phiếu cá nhân, trông chờ quay vòng vốn để giảm tổn thất, tuy nhiên, một khi giá cổ phiếu không như họ dự đoán, ngày một giảm thì họ sẽ buộc phải rút lui.

Vì vậy, là một nhà đầu tư thực sự, bạn nên loại bỏ suy nghĩ đầu cơ, không bao giờ được giữ ý tưởng

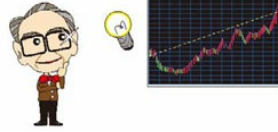
làm giàu trong chốc lát.

## Point

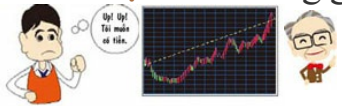
Thị trường chứng khoán không phải là một sòng bạc, không nhờ vào sự đặt cược lớn bé mà trở lên giàu có. Tâm lý làm giàu chốc lát của con bạc không nên áp dụng trong thị trường chứng khoán. Chỉ có những người có đủ trí tuệ và thái độ vững vàng mới trở thành người chiến chiến.   

## Sự khác biệt giữa con bạc và chủ đầu tư

Nhà đầu tư: Có đủ sự khôn ngoan và một thái độ tốt



Con bạc: ảo tưởng giàu có qua một đêm



## Lời khuyên từ Buffett:

Các nhà triết học nói với chúng ta rằng, hãy làm cái chúng ta thích và am hiểu thì thành công sẽ đi theo.

# 5. Tránh bị ảnh hưởng bởi tin tức và tình hình thị trường



Phương pháp tiếp cận đầu tư của Buffett có những điểm khác biệt so với những nhà đầu tư khác. Buffett rất ít khi chú ý đến tin tức, ông đã từng phát biểu công khai rằng: Ngay cả khi chủ tịch FED nói riêng với ông về chính sách kinh tế trong hai năm tới thì điều đó cũng sẽ không làm thay đổi chiến lược đầu tư của ông. Điều này cho thấy sự thờ ơ của Buffett về tin tức.

Điều làm người ta ngạc nhiên là, khi Buffett ở văn phòng trụ sở chính của Omaha thì tại đây cũng không có một cái máy nào nói về thị trường chứng khoán, đồng thời, cũng không có máy tính để truy cập thông tin, cách làm này của Buffett làm mọi người thực sự thấy khó hiểu.

Tuy nhiên, trong hơn 50 năm hoạt động đầu tư, mặc dù rất thờ ơ với tin tức, không quan tâm đến thị trường thay đổi như thế nào, nhưng thu nhập của ông vẫn cao hơn tất cả mọi người. Theo Buffett, vì không ai có thể dự đoán được nền kinh tế và thị trường chứng khoán nên việc đi mua một số cổ phiếu theo kiểu dự đoán là một hành động không khôn ngoan, đôi khi có thể nhận được một chút lợi nhuận thì cũng chỉ là ăn may, tình cờ, ngẫu nhiên. Buffett thích mua cổ phiếu của những công ty mà lợi nhuận không bị tác động của sự thay đổi kinh tế. Lịch sử đầu tư của Buffett cho thấy, các công ty trong danh mục đầu tư của ông thường thụ được lợi nhuận trong môi trường kinh tế khác nhau, đã nằm trong tay cổ phiếu của một công ty xuất sắc như vậy thì tại sao phải luôn quan tâm về những thông tin kinh tế thị trường và biến động chứng khoán?

Buffett cho rằng, phân tán đầu tư và đa dạng hóa đầu tư đang phổ biến trên thị trường là hành vi được thực hiện bởi những người muốn bao che cho sự ngu ngốc của mình. Cách làm của Buffett hoàn toàn trái ngược so với cách làm của thầy Graham, thầy yêu cầu trong danh mục đầu tư phải có hàng trăm cổ phiếu, mục đích là để giảm thiểu một số cổ phiếu không lợi nhuận hoặc thua lỗ. Buffett cũng tiếp thu quan điểm của thầy Graham, nhưng sau này ông phát hiện, cách làm này thường khiến cho mọi người không ghi nhớ và nắm chắc được đầy đủ thông tin của các loại cổ phiếu mình đang có. Tiếp đó, Buffett đã học hỏi quan niệm của Fisher và Munger, bỏ phần lớn tiền bạc và sức lực vào số lượng nhỏ cổ phiếu có chất lượng.

Sau đó, Buffett bắt đầu một chiến lược đầu tư tập trung. Công ty Berkshire Hathaway mà ông lãnh đạo có chưa đầy 10 loại cổ phiếu. Trong việc lựa chọn ngành nghề, Buffett cũng thường chỉ ưu tiên một số ngành độc quyền để đầu tư như hạ tầng giao thông, năng lượng, điện lực, và các doanh nghiệp độc quyền chiếm một phần lớn cổ phần. Buffett cho biết, trong năm 2001 ông đã mua một số lượng cổ phiếu với giá thấp của công ty dầu khí Trung Quốc. Điều này đã thể hiện rõ sách lược của ông.

Về sách lược tập trung, Buffett cho rằng, khi gặp cơ hội thị trường tốt, cách tiếp cận hợp lý duy nhất là tập trung mua lại cổ phần của các công ty niêm yết có giá cả phù hợp với các tiêu chí đầu tư tập trung. Buffett cho rằng, mỗi người trong cuộc đời chỉ nên đầu tư không quá 4-5 loại cổ phiếu, khi đã phát hiện và nắm chắc thông tin, tin vào sự phát triển của nó thì cần tập trung ngân sách để mua vào số lượng lớn, một nhà đầu tư chỉ nắm giữ số lượng dưới 5 loại cổ phiếu thì sẽ có lợi cho việc quản lý và điều hành.

## Point

**Tập trung vào quá nhiều loại cổ phiếu dẫn đến sự thiếu hiểu biết về tổng thể vĩ mô. Tương tự như vậy, quá lo ngại về xu hướng thị trường chứng khoán ngắn hạn sẽ làm cho mọi người đánh giá sai xu hướng trung và dài hạn.**



**Không nghe tin đồn chứng khoán**





## Lời khuyên từ Buffett

Nên đầu tư vào doanh nghiệp luôn đặt lợi ích của cổ đông lên hàng đầu.

## 6. Không nên quan tâm về sự tăng giảm ngắn hạn của cổ phiếu

Đầu tư của Buffett lấy giá trị làm định hướng, ông tập trung vào giá trị nội tại của cổ phiếu, do vậy, biến động ngắn hạn trên thị trường chứng khoán không hề tác động đến ông, hầu hết sự quan tâm của ông đều dành cho việc tìm kiếm những doanh nghiệp tốt có giá trị đầu tư. Vậy làm thế nào để xác định được các công ty tốt? Đầu tiên, nó phải có cơ sở và tiềm năng cho sự phát triển dài hạn; thứ hai, nó phải vì lợi ích của các cổ đông, các nhà quản lý phải là những người có trách nhiệm và nắm giữ lượng cổ phiếu nhất định của công ty, như thế mới có thể quản lý tốt, và có thể nâng cao sự nhiệt tình với doanh nghiệp.

Buffett sẽ không vì sự tăng trưởng ngắn hạn của một cổ phiếu mà mua với quy mô lớn, cũng không bán cổ phiếu trong tay vì sự sụp đổ tạm thời. Sau khi mua lại cổ phần của một công ty được niêm yết, thì sẽ không quan tâm đến biến động của giá cổ phiếu ngắn hạn mà lựa chọn nắm giữ lâu dài, tin tưởng rằng, sự tăng trưởng dài hạn của các công ty sẽ mang lại lợi nhuận thặng dư.

Tuy nhiên, tiền đề của việc không quan tâm đến biến động của chứng khoán ngắn hạn là những cổ phiếu ngắn hạn đó phải là của các công ty có sự tăng trưởng tốt. Nếu mua chứng khoán của một doanh nghiệp mà không có hy vọng và không quan tâm tới những biến động ngắn hạn của giá chứng khoán thì e rằng mọi người khó có thể yên tâm được, thậm chí, có thể gây ra thiệt hại rất lớn cho các nhà đầu tư. Chỉ với các công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững mới có thể gạt hái lợi nhuận với vị trí của người độc quyền, từ đó, lợi thế cạnh tranh càng mạnh. Chính điều này làm cho Buffett tin rằng, các doanh nghiệp cuối cùng rồi sẽ vượt qua khó khăn, giá cổ phiếu của công ty sẽ tăng lên.

Điều đáng lưu ý là chất lượng giá cổ phiếu của công ty thường thay đổi, do đó, các nhà đầu tư chỉ thấy rằng, nó là một công ty tốt rồi bất chấp tất cả để mua vào mà không chú ý đến giá trị kinh doanh thực sự của công ty đó. Để có được một thu nhập tốt thì phải mua cổ phiếu của một công ty có chất lượng cao với một mức giá thấp, nếu không thì chỉ vô ích. Vì vậy, lựa chọn thời điểm chính xác để mua chính là chìa khóa để thu được lợi nhuận. Trong thị trường chứng khoán, cổ phiếu của bất kỳ một công ty được niêm yết nào cũng sẽ tự cho là không ngừng phát triển, mặc dù các công ty niêm yết có chất lượng tốt sẽ rất khó khăn để xuất hiện giá rẻ, nhưng không loại trừ khả năng xảy ra các tình huống bất ngờ, cũng có thể đột xuất có giá thấp bất ngờ, sau đó, nếu quyết đoán ra tay thì sẽ dễ dàng hơn để thu được lợi ích.

Nắm giữ dài hạn và quản lý cổ phiếu có trong tay, kiên nhẫn chờ đợi cho sự tăng trưởng của công ty, đó chính là phong cách đầu tư nhất quán của Buffett, ông không bao giờ hy vọng sẽ gạt hái lợi nhuận đẹp trong vòng một tuần hay một tháng. Việc chọn lựa thời gian mua cổ phiếu của Buffett đã thể hiện sự tiếp thu quan điểm của thầy Graham, cố nghĩa là khi giá cổ phiếu giảm xuống dưới giá trị nội tại của công ty thì sẽ nhanh chóng mua thật nhiều và sau đó cất giữ chúng.

American Express, Coca-Cola, Disney, Gillette - những công ty quen thuộc với chất lượng cao này đều có cổ phiếu được Buffett nắm giữ trong nhiều năm, đã mang lại cho ông khối tài sản rất lớn. Thị trường chứng khoán thăng trầm trong nhiều thập kỷ, nhưng Buffett trong nhiều thập kỷ trên vẫn nắm giữ cổ phiếu của công ty chất lượng mà không thay đổi. Điều này sẽ là khó tưởng tượng với người khác, nhưng Buffett đã làm được, đó cũng là một trong những lý do mang đến sự thành công cho ông. Khi ai đó hỏi Buffett rằng, sau khi chết sẽ đầu tư vào công ty nào, ông nói đùa với họ rằng: “Coca-Cola sẽ bán hàng rất mạnh trong thời gian ngắn hạn, bởi vì tôi sẽ mua rất nhiều Coca-Cola mang chôn cùng!” Buffett chọn cổ phiếu giống như chọn bạn đời, cái ông muốn không phải là một đêm mà là mãi mãi.

Đầu tư trên thị trường chứng khoán không cần nhìn chăm chăm vào màn hình máy tính mỗi ngày để xem giá. Giá chứng khoán luôn biến động, còn tinh lực của một người là hạn chế, quá chú ý vào sự thay đổi thị trường và cái được mất ngắn hạn sẽ làm cho con người luôn bất an.

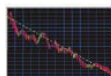
### Point

**Bạn muốn có được một thu nhập tốt, chỉ nên mua cổ phiếu chất lượng cao ở một mức**





giá thấp, nếu không sẽ vô ích, và mua đúng thời điểm chính là chìa khóa để thu lợi nhuận.



### Thay đổi tiền thoái lưỡng nan

Một số nhà đầu tư sau khi mua cổ phiếu, lúc nào cũng chăm chăm vào thị trường hoặc luôn trong trạng thái lo lắng, hồi hộp, khi có lợi nhuận thì càng bối rối hơn, những người như vậy không phù hợp với thị trường chứng khoán.



### Lời khuyên từ Buffett:

khi đầu tư vào chứng khoán, tôi chỉ quan tâm đến hai điều, đầu tiên là mua gì và thứ hai là khi nào mua.

# 7. Cách chính xác để đánh giá giá trị hiện tại và tương lai của doanh nghiệp



Mặc dù giá cổ phiếu trong thời gian ngắn hạn có thể chệch khỏi các giá trị của công ty, tuy nhiên, với một công ty phát triển dài hạn, thì giá trị và sự điều hành của công ty niêm yết sẽ chi phối giá cổ phiếu.

Biến động giá trị và cổ phiếu của các công ty niêm yết không quá liên quan với nhau, các cổ phiếu rác cũng có thể sánh ngang với các cổ phiếu đẹp, bất ngờ tăng 5% trong một ngày, nhưng sau một thời gian dài biến động giá, các cổ phiếu đẹp sẽ dần dần phản ánh giá trị đầu tư thực sự của nó, trong khi các cổ phiếu rác cuối cùng có thể sẽ tiết lộ bản chất thật của nó.

Trong báo cáo hàng năm của Berkshire Hathaway, Buffett đã dành một số trang để giải thích cho cổ đông biết quá trình theo đuổi các giá trị nội tại của công ty. Giá trị nội tại được Buffett định nghĩa là: Có thể nhận được sự hồi đáp của giá trị tiền mặt chiết khấu từ các hoạt động trong tương lai, cũng chính là dòng tiền trên mỗi cổ phiếu. Với những thay đổi bên ngoài lãi suất, dòng tiền trong tương lai của công ty phải được điều chỉnh liên tục, và do đó giá trị nội tại của công ty cũng sẽ thay đổi theo cho phù hợp.

Lấy ví dụ, Buffett mua lại công ty Scott Fetzer năm 1986. Năm đó, giá trị sổ sách của công ty là 172,6 triệu đô-la, Buffett ra giá 315,2 triệu đô-la, cao gấp đôi giá trị thị trường. Từ năm 1986 đến 1994, giá trị thặng dư của Scott Fetzer là 55,4 triệu đô-la, và cổ tức dành cho Buffett lên đến 634 triệu đô-la. Lý do cổ tức cao như vậy là bởi vì công ty năm giữ tiền mặt vượt quá chỉ tiêu và tiền mặt trở lại tay của cổ đông.

Thước đo hiệu suất là những thay đổi giá cổ phiếu, cũng chính là sự khác biệt giữa giá cổ phiếu mua vào và giá trị trường.

Buffett cho rằng, nếu các nhà đầu tư chỉ lấy giá cả là tiêu chuẩn duy nhất để đánh giá sự phát triển thì đó là sự ngu ngốc. Hầu hết các nhà đầu tư đều như vậy, thiếu sự hiểu biết rõ ràng về giá. Nếu giá chứng khoán lên, họ nghĩ rằng đó là tin tốt, nếu giá chứng khoán giảm thì đó là tin xấu, và có những hành động thích hợp. Hành động gắn liền động thái của bản thân với giá chứng khoán của họ là một hành động không khôn ngoan.

Ngoài ra, còn có một thói quen xấu khác, đó là lấy giá trị ngắn hạn để đánh giá năng suất. Buffett cho rằng, hầu hết các nhà đầu tư không chỉ đánh giá hiệu quả dựa trên một tiêu chí sai lầm, mà hơn nữa sự đánh giá của họ còn thực hiện quá nhanh, quá thường xuyên, vội vàng, nếu họ không hài lòng với những con số mà họ thu được, thì họ sẽ ngay lập tức chuyển đổi cổ phiếu.

Thật không sáng suốt nếu lấy giá cả là cơ sở để đánh giá, cũng như tâm lý đầu cơ ngắn hạn là một cách làm không khôn ngoan của nhà đầu tư. Chính tâm lý không lành mạnh này đã dẫn việc một số nhà đầu tư chỉ quan tâm đến thị trường chứng khoán mỗi ngày, và thường xuyên gọi điện đến các đại lý chứng khoán thực hiện hành vi mua bán cổ phiếu. Cũng vì lý do này mà các quản lý quỹ luôn nhanh chóng thay đổi danh mục đầu tư, họ nghĩ rằng đó là công việc của họ.

Buffett cho rằng, nói theo hướng dài hạn, sự thay đổi trong giá chứng khoán tương tự như sự thay đổi trong giá trị doanh nghiệp. Vấn đề là hầu hết các nhà đầu tư vẫn đang sử dụng các thay đổi giá ngắn hạn để đánh giá sự thành công hay thất bại của cách thức tiếp cận đầu tư của họ, nhưng những biến động giá ngắn hạn không giúp ích gì cho việc dự đoán giá trị kinh tế của các doanh nghiệp mà lại trợ giúp cho dự đoán của các nhà đầu tư khác.

Buffett cho rằng, lấy giá ngắn hạn để đánh giá sự thành công hay thất bại của một công ty là một điều rất ngu ngốc, những người thông minh nên lấy giá trị kinh tế, thực lực của công ty để phán đoán giá trị của nó.

## Point

Đối với các các nhà đầu tư, giá trị trung dài hạn, các biến động ngắn hạn của giá trị chứng

khóan không có ích trong việc phán đoán giá trị của công ty, ngược lại sẽ mang lại sự can thiệp lớn.



## Đánh giá chính xác giá trị của công ty

Đánh giá chính xác giá trị của một công ty phải dựa trên các nguyên tắc cơ bản của công ty và thu nhập dự kiến, chứ không phải là giá cả chứng khoán.



### 1. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu ban đầu.



### 2. Sự thay đổi lợi nhuận, mức nợ và nhu cầu chi tiêu.

### 3. Khả năng tạo tiền mặt của công ty.



## Lời khuyên từ Buffett:

Các con số nợ nần sẽ không ảnh hưởng đến hoạt động và quyết định phân phối nguồn vốn của chúng tôi.

## 8. Đừng nên dự đoán xu hướng thị trường



Trong đầu tư, Warren Buffett chỉ tin vào nhận định của chính mình về giá trị doanh nghiệp, ông không bao giờ dự đoán thị trường và cũng không tin người khác dự báo thị trường như thế nào. Năm 2002, khi Buffett đầu tư vào dầu khí, những ngân hàng đầu tư như Salomon Brothers đã nhận định là nên bán ra, nhưng Buffett đã không làm theo nhận định của họ, kết quả là ông đã thành công.

Buffett luôn tin rằng, chúng ta không bao giờ có thể dự đoán được thị trường. Ông đề nghị các nhà đầu tư nên tập trung vào nghiên cứu các nguyên tắc cơ bản của doanh nghiệp mà mình đầu tư chứ không nên dự đoán thị trường, bởi những điều như vậy rất vô ích, ngoài đức Chúa Trời, không ai có thể dự đoán được tương lai.

Buffett cho biết: “Trong đầu tư, chúng ta xem mình là một nhà phân tích doanh nghiệp, chứ không phải là nhà phân tích thị trường, cũng không phải nhà phân tích kinh tế vĩ mô, hay nhà phân tích chứng khoán“. Ông nói thêm: “Munger và tôi không bao giờ quan tâm đến thị trường chứng khoán, bởi vì nó là không cần thiết, và có lẽ điều này sẽ cản trở việc chúng ta có sự lựa chọn đúng. Xét cho cùng thì số phận kinh tế của chúng ta sẽ phụ thuộc vào vận mệnh kinh tế của công ty mà chúng ta đang nắm giữ cổ phiếu“.

Nhiều nhà đầu tư luôn bị ám ảnh bởi những dự báo xu hướng thị trường chứng khoán, nhà kinh tế học nổi tiếng John Maynard Keynes đã từng nói: “Đừng cố gắng để rào đón xu thế của thị trường chứng khoán làm gì, điều cần làm là nên tập trung vào tìm hiểu doanh nghiệp mà bạn đã quen thuộc“.

Ti vi, báo chí, các nhà phân tích cổ phiếu thường chưa tìm hiểu kỹ về doanh nghiệp mà đã phát biểu về xu hướng giá của cổ phiếu. Về vấn đề này, Buffett khuyên nhà đầu tư không nên tin những điều nhà phân tích chứng khoán nói, Vì nếu họ biết các cổ phiếu nào ngày mai sẽ tăng giá, cổ phiếu nào sẽ giảm, thì liệu họ có chịu ngồi ở đó và suy tính các cổ phiếu cho bạn không?

Graham cho biết: “Với bất kỳ nhà đầu tư nào, kẻ thù lớn nhất trên thị trường không phải là thị trường chứng khoán mà là chính bạn. Nếu bạn không thể kiểm soát cảm xúc của mình trong thị trường chứng khoán, thì cho dù có một khả năng phân tích tuyệt vời, bạn cũng sẽ khó lòng có được chiến thắng“.

Trong thị trường chứng khoán, nguy hiểm luôn rình rập khắp mọi nơi. Khi cổ phiếu đang lên giá, ai ai cũng đều có thể trở thành những huyền thoại trong cổ phiếu, tất cả những người mua cổ phiếu đều có thể kiếm tiền. Tuy nhiên, trên thực tế, qua thời gian có thể thấy đa số mọi người vẫn bị mất tiền.

Thị trường chứng khoán sẽ luôn có người mua và người bán, người mua và người bán luôn đối nghịch nhau, nhưng dù thế nào đi nữa thì kẻ thù lớn nhất của các nhà đầu tư cũng vẫn là chính mình. Các nhà đầu tư thường vì quá tham lam mà đầu cơ quá nhiều vì thế dẫn đến phải chịu mất mát; ngược lại, có những nhà đầu tư quá lo sợ, quá bảo thủ nên lại bỏ lỡ nhiều cơ hội đầu tư tuyệt vời.

Khi mua bán cổ phiếu, không ai bắt buộc bạn phải mua, nhưng nhà đầu tư khi giao dịch, thấy được thị trường tốt liền bán ra, khi thị trường ảm đạm thì lại mua vào và cái nhận được là sự tổn thất. Trên thực tế, những tổn thất này là do tự mình gây ra, không hề liên quan đến những người khác.

Đặc biệt, một số nhà đầu tư khi nghe được tin đồn rằng, giá của một cổ phiếu nhất định sẽ tăng, liền lập tức mua rất nhiều cổ phiếu. Khi chứng minh được những tin đồn này là sai thì họ đã bị mất một khoản không nhỏ. Tổn thất này là do ai? Tất nhiên, là do chính bản thân các nhà đầu tư, bởi họ không có chính kiến và tin mù quáng vào những tin đồn vô căn cứ.

Lại có một số nhà đầu tư sau khi phân tích, thấy được xu thế sẽ tăng hoặc sẽ giảm của cổ phiếu, nếu anh ta tin tưởng vào phân tích riêng của mình để kinh doanh cổ phiếu thì có thể có cơ hội giúp anh kiếm được nhiều tiền, nhưng đôi lúc, họ lại không dám tin vào những phân tích của chính mình, và cũng bởi tâm lý không tự tin này, một lần nữa bỏ lỡ cơ hội để kiếm tiền lớn.

Nếu đầu tư thất bại, chúng ta nên đổ lỗi cho ai? Có lẽ, xung quanh chúng ta có đủ các loại kẻ thù mà chúng ta có thể tưởng tượng ra được, nhưng thực sự kẻ thù lớn nhất chính là chúng ta. Thay vì phân tích tâm lý các nhà đầu tư đối lập, các dòng vốn của đối phương, phương thức đầu tư và các lý do

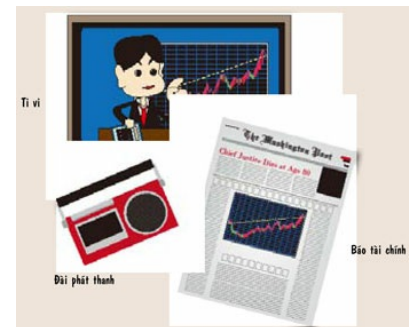
kinh doanh, thì tốt hơn hết, hãy phân tích ý tưởng của chính mình.

Chúng ta nên bình tĩnh và cẩn thận phân tích về lý do tại sao mình lại bị tổn thất, tại sao bỏ lỡ cơ hội, tại sao đánh giá sai, tại sao tin vào tin đồn, tại sao tổn thất vẫn không được hạn chế, tại sao lại mua một số cổ phiếu rác. Trong thị trường chứng khoán, để hạ gục đối thủ của bạn, trước tiên bạn phải tìm hiểu làm thế nào để chiến thắng chính mình.

## Point

Trên thế giới này không có nhà tiên tri chính xác, và đặc biệt, trong thị trường chứng khoán lại càng không thể có.

Các chuyên gia phân tích về cổ phiếu trên các phương tiện truyền thông đại chúng.



## Lời khuyên từ Buffett:

Trong quá khứ, tôi không có sở trường về dự đoán các biến động ngắn hạn của thị trường, tất nhiên, bây giờ tôi cũng không có khả năng đó. Trong thực tế, tôi không hề biết gì về xu thế cổ phiếu trong sáu tháng hay một, hai năm tới.



## 9. Năm bắt cơ hội kinh doanh tốt nhất



Thời cơ giao dịch chứng khoán là chỉ thời gian mua - bán cổ phiếu đúng thời điểm. Nó có thể là một “thời điểm” cụ thể, cũng có thể là một “thời đoạn” nhất định. Đối với đầu tư chứng khoán ngắn hạn, ý nghĩa của “điểm” quan trọng hơn, đối với đầu tư cổ phiếu trung và dài hạn “đoạn” lại có nghĩa quan trọng hơn.

Buffett cho rằng, khi lựa chọn đầu tư cổ phiếu, bạn sẽ đối mặt với hai vấn đề quan trọng: Đầu tiên, chọn cổ phiếu đầu tư, đó là “lựa chọn cổ phiếu”; thứ hai là, chọn thời gian giao dịch chứng khoán, chính là “chọn thời”. Lựa chọn cổ phiếu chính là điều kiện tiên quyết cho sự thành công của đầu tư, lựa chọn thời điểm thích hợp là chìa khóa cho sự thành công, các nhà đầu tư nên đặc biệt chú ý đến hai yếu tố này. Nếu chọn lựa thời điểm không đúng thì ngay cả khi bạn chọn cổ phiếu tốt nhất rồi, cũng có thể do sự biến động của thị trường mà cổ phiếu sụt giảm, dẫn đến tổn thất đầu tư; hoặc có thể thời gian bán chưa đến, bạn đã vội vàng bán cổ phiếu, các cổ phiếu sau khi được bán ra tăng mạnh khiến thu nhập đầu tư giảm đi rất nhiều. Vì vậy, có người nói, chọn cổ phiếu là nhìn vào cái lớn, chọn thời cơ là nhìn vào chi tiết.

Khi chọn thời gian giao dịch chứng khoán, cần phải làm theo một số nguyên tắc và phương pháp cơ bản sau:

### ◆ Nguyên tắc kinh doanh cổ phiếu

Thời gian giao dịch chứng khoán khác nhau giữa người này với người khác chứ không thể dập khuôn, nó phụ thuộc vào vốn, các ưu và khuyết điểm trong tâm lý của nhà đầu tư. Ngoài ra, sự khác nhau giữa đầu tư ngắn hạn và đầu tư dài hạn cũng ảnh hưởng đến thời điểm giao dịch cổ phiếu. Để nắm bắt kịp thời các cơ hội giao dịch, bạn nên chú ý đến các nguyên tắc sau đây:

#### (1) Nguyên tắc về thời gian đầu tư chứng khoán dài hạn

Sự phát triển của kinh tế trải qua bốn quá trình: phát triển, thịnh vượng, suy thoái và khủng hoảng - gọi là chu kỳ kinh doanh. Bị ảnh hưởng bởi tác động kinh tế của thị trường chứng khoán, giá cổ phiếu gồm các giai đoạn: Giai đoạn tăng đáng kể (tăng tốc), tạm dừng, quay trở lại, giảm tốc, suy giảm. Các giai đoạn khác nhau thay đổi theo chu kỳ, gọi là chu kỳ chứng khoán. Mua cổ phiếu đầu tư dài hạn thì nên chọn giai đoạn cuối của các khủng hoảng trong chu kỳ kinh tế, chính là giai đoạn hồi phục của cổ phiếu đi xuống, thời gian để bán cổ phiếu đầu tư dài hạn nên là giai đoạn cuối trong các giai đoạn bùng nổ của chu kỳ kinh tế, đó là giai đoạn tạm dừng của sự tăng giá cổ phiếu.

#### (2) Nguyên tắc chọn lựa thời gian giao dịch của vốn chủ đầu tư trung hạn

Buffett cho rằng, đầu tư cổ phiếu trung hạn cần phân tích cẩn thận theo các điều kiện xác định cụ thể bởi đây là xu hướng thị trường chứng khoán hoạt động lâu dài, chỉ có xem xét kỹ lưỡng mới tránh được giai đoạn điều chỉnh giữa kỳ.

#### (3) Các nguyên tắc của thời gian đầu tư chứng khoán ngắn hạn

Buffett cho rằng, đầu tư cổ phiếu ngắn hạn nên được thực hiện theo các điều kiện của thị trường chứng khoán dài hạn và trung hạn đã được xác lập. Nên nắm bắt cơ hội kinh doanh trong thời kỳ đầu và giữa chu kỳ, thời kỳ sau nên giảm hoạt động.

### ◆ Phương pháp của giao dịch chứng khoán

Về các phương pháp giao dịch chứng khoán: Theo số lượng các giao dịch có thể được chia thành phương thức giao dịch một lần và phương thức giao dịch nhiều lần hoặc phân chia theo từng đợt. Việc lựa chọn phương thức giao dịch vẫn chưa có quy luật rõ ràng. Nói chung, đầu tư ngắn hạn có thể chọn phương thức một lần, đầu tư dài hạn chọn phương thức giao dịch phân đợt.

Chứng khoán nếu bị ảnh hưởng bởi yếu tố chiến tranh, chính trị và một số yếu tố bất ngờ khác, thì tác động của các yếu tố này trên thị trường chứng khoán thường không lâu dài. Có một câu ngạn ngữ nổi tiếng trên thị trường chứng khoán là: “Bạn không cần nói với tôi mức giá để mua, chỉ cần nói với tôi thời gian giao dịch, tôi sẽ kiếm được số tiền lớn“. Vì thế, với các nhà đầu tư chứng khoán, lựa chọn thời gian giao dịch là rất quan trọng. Thời gian mua cổ phiếu thường khác nhau do bị chi phối bởi các nhân tố khác nhau của vốn và độ dài giai đoạn đầu tư, nhưng bạn vẫn có thể tìm được quy luật riêng của nó. Nói chung, các tình huống sau đây là thời gian tốt nhất để mua:

(1) Khi có thông tin xấu xuất phát từ chủ doanh nghiệp hoặc người quản lý của doanh nghiệp đó, cổ phiếu thường giảm mạnh, đó chính là thời điểm tốt để mua.

(2) Khi thị trường chứng khoán suy giảm một thời gian thì giai đoạn thấp trong thời gian dài hạn là thời cơ để mua vào cổ phiếu với giá thấp. Đây là cơ hội tốt, các nhà đầu tư cần nắm bắt kịp thời.

(3) Khi thị trường chứng khoán đang trong giai đoạn củng cố, nhiều cổ phiếu phải chịu áp lực cao và hỗ trợ thấp, có thể tìm mua khi cổ phiếu không bị phá giá, và bán khi giá đang chịu phải áp lực để kiếm được lợi nhuận ngắn hạn.

(4) Khi các công ty đầu tư nhiều tiền cho việc mở rộng quy mô thì lợi nhuận của chúng sẽ bị ảnh hưởng, mặt khác phải tính đến trường hợp, một loạt các cải cách đó không thể tránh khỏi có vấn đề, dẫn đến sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư cổ phiếu giảm đi, khiến giá cổ phiếu giảm, đây chính là thời cơ tốt để mua vào.

(5) Khi các doanh nghiệp tập trung vốn, sử dụng các công nghệ sản xuất tiên tiến, tăng năng suất của công ty, do đó, giúp cải thiện lợi nhuận, nó là cơ hội thuận lợi nhất để mua cổ phiếu niêm yết.

Chọn thời điểm tốt để mua cổ phiếu đã khó, nhưng càng khó khăn hơn nữa khi chọn thời điểm tốt để bán ra cổ phiếu, việc này cũng giống như việc “làm đã khó, giữ càng khó hơn”. Bán cổ phần phải nắm vững một số kỹ năng nhất định, nếu không, bạn sẽ không những không kiếm được tiền mà còn bị thất thoát. Nói chung, những tình huống sau đây là thời cơ để bán cổ phiếu tốt nhất:

(1) Sau khi mua một cổ phiếu một tuần, giá của nó tăng hơn 50% thì nên bán ngay lập tức. Khi tỷ lệ đầu tư chứng khoán trở lại cao hơn nhiều so với lãi suất huy động, các nhà đầu tư nên hành động dứt khoát.

(2) Thị trường chứng khoán tăng dài hạn, không nên tham lam chờ đến lúc kiếm được gấp hai lần mới chịu bán ra.

(3) Gặp phải một cổ phiếu bất ngờ tăng giá nên lập tức xử lý ngay. Trong trường hợp này, cổ phiếu có khả năng giao dịch lớn, nếu không bán kịp thời, đề cơn bão bán ra kết thúc thì sẽ rất khó tiếp tục bán ra cổ phiếu của bạn.

(4) Sau khi các cổ phiếu tăng, thị trường đã ổn định thì bạn nên bán ra cổ phiếu, khi lượng giao dịch giảm dần thì nên bán ngay cổ phiếu của bạn.

(5) Khi các cổ phiếu đã đạt mức cao và bỗng một ngày giảm đột ngột so với giá đóng cửa của ngày giao dịch trước đó, độ biến động giá cổ phiếu của ngày phải lớn hơn so với ngày giao dịch trước đó.

Đối với sự gia tăng ổn định liên tục của cổ phiếu chất lượng, khi xảy ra các trường hợp sau thì nên bán cổ phiếu đang giữ: Trong năm, không ai mua cổ phần của doanh nghiệp, tăng trưởng lợi nhuận và doanh số bán hàng giảm đáng kể, công ty cắt giảm chi phí để duy trì lợi nhuận và các doanh nghiệp cũng không phát triển sản phẩm mới có triển vọng trên thị trường.

Với cổ phiếu loại hình tăng trưởng chậm, khi xảy ra các tình trạng sau đây thì cần phải bán ra: Công ty 2 năm liên suy giảm liên tiếp; số tiền hàng tồn kho lớn; chậm vốn doanh thu; doanh nghiệp sáp nhập bị tổn thất, làm cho quỹ của doanh nghiệp bị chiếm dụng, và trong thời gian ngắn khiến doanh nghiệp sáp nhập bị tổn thất nặng nề; cổ phiếu tăng hơn 30%, hoặc bị các “ông lớn” thao túng đằng sau, khiến cho giá cổ phiếu tăng từ 10% trở lên.

Đối với việc cổ tức tăng cao, khi doanh nghiệp đã trở thành doanh nghiệp tăng trưởng mà ai ai cũng biết, và mọi người đua nhau mua vào cổ phiếu của họ thì đó là một thời điểm tốt để bán ra.

Buffett cho rằng, các nhà đầu tư trong thị trường chứng khoán khi đầu tư theo kiểu đánh bạc thường đi trước một bước so với những người khác, sẵn sàng dành thời gian tìm hiểu về các công ty tiềm năng. Khi những nhà đầu tư khác phải bán cổ phiếu thì họ tự tin mua vào. Nếu cần thiết, các nhà đầu tư thậm chí sẵn sàng nắm giữ 2 đến 3 năm tiếp theo, hoặc thậm chí còn nắm giữ cổ phiếu cho đến khi các nhà đầu tư khác đổ xô vào mua, khi đó họ sẽ tìm cách nâng giá cổ phiếu lên.

Đối với các công ty tăng trưởng, bất kể tình hình kinh tế biến động như thế nào, từ năm này qua năm khác, họ đều giữ mức ổn định với tiêu chuẩn 15% hoặc cao hơn để đáp ứng sự mong đợi của các nhà phân tích đầu tư, và sau đó cải thiện giá cổ phiếu của nó.

Chìa khóa thành công khi đầu tư vào cổ phiếu không phải là sự mê hoặc do sự biến động ngắn hạn của thị trường mà là sự hiểu biết các xu hướng của cả nền kinh tế. Chỉ số cảnh báo kinh tế được thiết lập bởi chính phủ xuống thấp, trong khi lạm phát và lãi suất tăng cùng một lúc, khi đó, các nhà đầu tư có thể có được một sự hướng dẫn rõ ràng rằng, một cuộc suy thoái kinh tế sắp diễn ra.

Với thị trường chứng khoán, đây không phải là một tin tốt mà là thời gian để các nhà đầu tư ở ạt bán cổ phiếu ra. Cuối thời kì suy thoái, các nhà đầu tư thường kiếm được tiền trong thị trường chứng khoán khi bán ra cổ phiếu.

## Point

Mặc dù đầu tư giá trị không ủng hộ việc giao dịch thường xuyên, nhưng cơ hội kinh doanh đầu tư vào cổ phiếu là một kỹ năng cần thiết, nếu nắm giữ tốt có thể cải thiện đáng kể tỷ lệ lợi nhuận trên vốn.



## Nguyên tắc giao dịch chứng khoán

### ĐẦU TƯ DÀI HẠN

Thời gian mua vào cổ phiếu đầu tư

Kinh tế phát triển có bốn quá trình

Đầu tư trung hạn

Trong điều kiện xác định tăng giá dài hạn, tiến hành theo phương thức từng đoạn

### ĐẦU TƯ NGẮN HẠN

Thời gian bán ra được tiến hành trên cơ sở xác định lên giá trung và dài hạn

Thời gian giao dịch ở thời kỳ đầu và thời kỳ giữa của thời điểm lên giá

trung hạn



## Lời khuyên từ Buffett:

Tôi là một người theo chủ nghĩa hiện thực, tôi thích tất cả những gì mình đang làm, và luôn tin tưởng chắc chắn ở nó. Là một người theo chủ nghĩa thực dụng, tôi chỉ quan tâm đến thực tế, không bao giờ ảo tưởng vào chính mình.

# 10. Ít mắc lỗi, ít thất bại



Nhà đầu tư thành công chỉ chú ý tới việc áp dụng các kiến thức của mình vào đầu tư cổ phiếu như thế nào. Đôi lúc bạn hỏi một người có học vấn cao, kiến thức sâu rộng những kiến thức về đầu tư và chứng khoán, họ đều có thể trả lời rất chính xác. Tuy nhiên, một người có học thức không hẳn đã là người thông minh. Rất nhiều người có học thức nhưng lại thiếu khả năng phán đoán tổng hợp, ví dụ, trong thị trường biến đổi khôn lường như thị trường chứng khoán thì kiến thức của họ gần như không được phát huy. Hầu hết họ là những chuyên gia toán học, chuyên gia tài chính... Mặc dù họ có đủ kiến thức về thị trường chứng khoán, nhưng đa số lại không thể kiếm được tiền nhờ kiến thức đó, lý do là bởi họ thiếu khả năng phán đoán tổng hợp về những kiến thức trên thị trường. Buffett thành công là do ông có một khả năng phán đoán phi thường, có thể ứng phó và giảm thiểu tổn thất trên thị trường chứng khoán. Kinh nghiệm sau đây của ông có thể giúp bạn nâng cao khả năng phán đoán của mình và ngăn chặn sự mất mát.

## • Hành động phù hợp với xu thế

Khi thị trường chứng khoán thuận lợi thì là thời điểm thích hợp để thực hiện các giao dịch khác nhau, nhưng các nhà đầu tư vẫn phải luôn quan tâm đến sự tăng hoặc giảm giá cổ phiếu, chú ý xem nó đã lên đến đỉnh cao hoặc bắt đáy chưa, nếu đã đạt đến điều này thì giao dịch được xem là trái ngược với “xu thế”. Về việc áp dụng phương thức đầu tư “hợp thời”, các nhà đầu tư nên chú ý đến hai điểm: Thứ nhất, liệu cổ phiếu có thực sự giảm hoặc thực sự tăng không; thứ hai, giá cổ phiếu đã thực sự đến điểm cần đạt chưa.

## • Giảm chi phí, bảo toàn thực lực

Các nhà đầu tư nên giảm bớt những khoản chi phí không cần thiết để bảo toàn thực lực. Thông thường, các nhà đầu tư sẽ bán cổ phiếu nắm giữ trong tay khi nó tăng giá, đợi khi giá đã giảm xuống thì mua bổ sung vào. Lợi ích của nó được nảy sinh khi có sự khác biệt về giá trong một thời gian ngắn.

Mục đích của hoạt động là: Đầu tiên, thị trường tăng giá, bán ra, khi xuống trở lại thì mua thêm vào; hai là, thị trường giảm giá, bán ra, giảm hơn nữa thì mua vào.

## • Đầu tư bảo toàn vốn

Đầu tư bảo toàn vốn được sử dụng chủ yếu trong hoàn cảnh kinh tế suy thoái, lạm phát, xu hướng thị trường không rõ ràng. Bảo toàn vốn là phương pháp mà các nhà đầu tư không muốn để mất lợi ích có sẵn, “vốn” này thấp hơn nhiều so với lợi nhuận dự kiến của các nhà đầu tư, nhưng quan trọng nhất, sẽ không làm tổn thất đến vốn.

## • Cân bằng đầu tư và đầu tư tăng tốc

Cân bằng đầu tư là nhà đầu tư sau khi mua một cổ phiếu phát hiện các cổ phiếu tiếp tục giảm xuống đến một mức độ nhất định, và sau đó lại mua vào, do đó, tổng giá mua trung bình thấp hơn giá mua đầu tiên. Sự tăng tốc dùng để chỉ sau khi mua cổ phiếu, giá cổ phiếu tăng, bạn ngay lập tức có thể mua vào làm gia tăng số lượng cổ phần, từ đó tăng lợi nhuận.

Cân bằng đầu tư và đầu tư tăng tốc có chung một đặc điểm là: Không đem vốn đầu tư vào một lần, mà là chia làm nhiều lần đầu tư.

## • Đầu tư “chống đà”

Để xác nhận các xu hướng chung của các sự kiện trên thị trường chứng khoán có thể áp dụng phương pháp đầu tư “Xu hướng chống đà”, đó là quyết định bán cổ phiếu đang phổ biến và tạo được thông tin dư luận tốt, đồng thời, quyết định cổ phiếu càng tăng càng bán, càng giảm càng mua nhiều hơn.

Phương pháp “chống đà” phải được kết hợp với các điều kiện cơ bản của thị trường, ví dụ: Thị trường chứng khoán sụt giảm trong thời gian dài, khi bắt đầu tăng lên với số lượng lớn, bạn nên theo đuổi; nếu cổ phiếu tiếp tục tăng trong thời gian dài, khi bắt đầu giảm số lượng lớn, bạn nên bán đi. Nếu không, việc sử dụng “lực chống” không những không có lợi nhuận mà còn làm bạn gia tăng tổn thất.

Không phải dễ dàng để phát hiện và dừng lại kịp thời các giao dịch để tránh tổn thất ở thị trường



chứng khoán. Kinh doanh cổ phiếu là một ngành dùng tiền để kiếm tiền. Một khi vốn của bạn bị tổn thất, bạn sẽ gặp thất bại. Dù là ngày mai, bạn thấy được một cơ hội đầu tư tốt nhưng trong tay không có vốn thì bạn cũng chỉ có thể nhìn mà không thể hành động. Buffett đưa ra lời khuyên đầu tiên là phải cố gắng bảo toàn vốn, đây là cách tốt nhất để chấm dứt rủi ro.

Không có quy luật cho hoạt động chứng khoán, bạn không bước chân vào thì sẽ không thể kiếm tiền, nhưng khi bước chân vào là hoàn toàn có thể bị mất tiền. Vì vậy, người trong thị trường chứng khoán thường nói: "không bỏ lại máu thịt, thì chưa phải là các nhà đầu tư trưởng thành" - trong những hoàn cảnh bình thường, mất 10% đến 15% là cần thiết để giúp nhà đầu tư tỉnh táo và tìm đến những cơ hội khác.

## LÝ DO CÁC NHÀ ĐẦU TƯ TỔN THẤT VỐN:

### ◆ Không kịp cắt lỗ

Tổ chất cần có của các nhà đầu tư không chỉ là sự thông minh, tinh thần cảnh giác, mà còn là lòng can đảm để chấm dứt các tổn thất. Nhiều người không phải là không biết sự thật này nhưng họ không có đủ sự nhẫn nại để bắt đầu. Khi cổ phiếu của họ bị giảm sút, họ hy vọng và cố gắng níu kéo, không dám dừng cảm đôi mắt với sự thật, do đó, tổn thất cứ thế diễn ra.

### ◆ Luôn muốn theo đuổi tối đa hóa lợi nhuận

Nhiều người nhận ra rằng, mua cổ phiếu vào với giá thấp và bán ra giá cao sẽ nhận được một lợi nhuận lớn và họ quyết tâm làm như vậy. Nhưng sau thời gian dài chờ đợi, họ vẫn không thấy có sự thay đổi lớn. Lý do là khi cổ phiếu được bán ra, họ không kiên nhẫn chờ đợi để giá đi xuống mà đã vội mua vào, họ bị cám dỗ bởi các cổ phiếu nóng, kết quả nhận được là những điều không như ý.

### ◆ Sự cả tin

Các nhà đầu tư qua quá trình học hỏi đã có được nhiều kỹ năng phân tích. Tuy nhiên, có thể khi đang nghiên cứu một cổ phiếu lại nghe được các cổ đông bên cạnh nói cổ phiếu này không tốt thì ngay lập tức không mua. Một số người thấy người khác mua cổ phiếu nào liền mua theo cổ phiếu đó, và hầu hết trường hợp này bị tổn thất.

Các nhà đầu tư nên học hỏi từ kinh nghiệm đầu tư của Buffett, vì nó có thể giúp bạn tránh tổn thất, tỷ lệ an toàn và tỷ lệ lợi nhuận trên thị trường chứng khoán cũng được đảm bảo.

## Point

Kết hợp học hỏi kinh nghiệm của Buffett và có chiến lược đầu tư của riêng mình, tôi tin rằng, bạn sẽ thu được lợi nhuận trong thị trường chứng khoán.

### ● Kinh nghiệm của Buffett: Hành động đúng theo xu thế



### Giảm bớt chi phí, bảo tồn sức mạnh

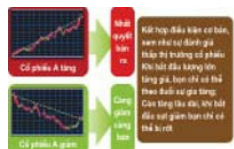


### Bảo vệ vốn đầu tư





# Cân bằng đầu tư



## Đầu tư tăng tốc

- Nguyên nhân khiến nhà đầu tư bị tổn thất: Không kịp thời cắt lỗ



## Luôn luôn muốn theo đuổi lợi nhuận tối đa



## Cả tin

 Lời khuyên từ Buffett:

Đầu tư với tôi là một môn thể thao, cũng là một hình thức giải trí. Tôi thích lùng sục để “tìm kiếm con mồi hiếm, di chuyển nhanh”.

# CHƯƠNG 7

## Buffett dạy cho bạn cách đọc báo cáo tài chính

Tôi tin rằng, hầu hết các nhà đầu tư không học qua kế toán đều sẽ cảm thấy mơ hồ khi đọc báo cáo tài chính của các công ty niêm yết. Báo cáo tài chính của các công ty niêm yết là một sự phản ánh toàn diện tình hình tài chính và kết quả hoạt động của công ty, nó là cơ sở để nhà đầu tư tìm hiểu về các công ty niêm yết, như một tổ hợp các thông tin quản lý và thông tin kế toán khác nhau. Nhà đầu tư thông qua việc phân tích các khoản thu nhập của các công ty niêm yết, có thể đầu tư một cách khoa học nhằm làm giảm nguy cơ tổn thất. Hầu hết các nhà đầu tư nghĩ rằng, báo cáo tài chính rất phức tạp. Khi xem các báo cáo tài chính, họ thường chỉ nhìn vào thu nhập bao nhiêu và phương án phân bổ của công ty đó, một số nhà đầu tư nhìn vào tỉ số P/E (hệ số giá trên thu nhập 1 cổ phiếu), tỉ suất lợi nhuận trên vốn và số lượng cổ đông, còn về các phương diện khác, như cơ cấu lợi nhuận, lưu lượng tiền mặt... thì họ không quan tâm. Những người đọc báo cáo tài chính một cách cẩn thận không nhiều. Trung bình mỗi ngày Buffett đọc báo cáo tài chính của 10 công ty niêm yết, chúng ta hãy tìm hiểu phương pháp đọc của ông!



### 1. Phương pháp đọc báo cáo tài chính khái quát, đơn giản

Như một quy luật, khi gia nhập sàn chứng khoán, các công ty phải công khai báo cáo tài chính năm và giữa năm của mình, nhà đầu tư có thể xem báo cáo tài chính này trên báo chí và các trang web của các công ty.

Đọc và phân tích báo cáo tài chính là phương thức đáng tin cậy nhất để nắm được hiệu suất và triển vọng của các công ty niêm yết, nhưng đối với các nhà đầu tư phổ thông, đây lại là một công việc rất tế nhị và phức tạp. Phương pháp phân tích thực tế là đọc và so sánh một số yếu tố sau đây:

#### ◆ Xem thông tin tài chính quan trọng

(1) Chỉ số nghiệp vụ kinh doanh chủ yếu: Là xương sống của công ty, do vậy chỉ số kinh doanh là một chỉ số quan trọng. Chỉ số tăng lên hơn 20%, cho thấy công ty có sự tăng trưởng tốt, giảm hơn 20% chứng tỏ sự sụt giảm.

(2) Chỉ số lợi nhuận ròng: Chỉ số này là đối tượng chính quan trọng để bạn xem xét. Chỉ số này lên hơn 20% có nghĩa là công ty tăng trưởng tốt, được xem như một đối tượng quan sát quan trọng.

(3) Lợi nhuận hợp nhất và bảng phân bổ lợi nhuận: Một công ty có sự tăng trưởng đồng thời cả lợi nhuận ròng và lợi nhuận nghiệp vụ chủ yếu thì có thể xem là một công ty tốt. Nếu lợi nhuận ròng tăng 20%, trong khi thu nhập nghiệp vụ chủ yếu sụt giảm, thì cho thấy sự tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu là các khoản bên ngoài các thu nhập từ nghiệp vụ kinh doanh chủ yếu. Vì vậy, nên xác định nguồn gốc thu nhập để xem xét liệu có thể hình thành một điểm tăng trưởng lợi nhuận mới, từ đó, xác định triển vọng phát triển trong tương lai của công ty.

(4) Tỉ lệ lợi nhuận kinh doanh chính: Tỉ lệ lợi nhuận kinh doanh chính = (lợi nhuận kinh doanh chính ÷ thu nhập chính của doanh nghiệp) × 100%. Công thức này phản ánh lợi nhuận của các công ty trong các lĩnh vực kinh doanh chủ yếu, khi cần thiết có thể dùng để so sánh với lợi nhuận của các công ty khác nhau trong cùng một ngành.

#### ◆ Kiểm tra “Miêu tả các sự kiện lớn” và “tình hình kinh doanh”

Người đứng đầu doanh nghiệp thường đưa một số thông tin để cho thấy dự án phát triển của công ty



và ước tính lợi nhuận tiềm năng cho sự tăng trưởng lợi nhuận. Điều này rất đáng để phân tích, kiểm nghiệm.

### ◆ Xem tình hình phân bổ của cổ đông

Các công ty phân tích công bố 10 cổ đông hàng đầu nắm giữ cổ phiếu, nếu trong số đó có nhiều cổ đông cá nhân lớn, thì có môi trường đầu cơ cổ phiếu tương đối mạnh.

### ◆ Kiểm tra số lượng cổ phiếu nắm giữ của Hội đồng quản trị

Chủ tịch và Tổng giám đốc nắm giữ cổ phiếu tương đối nhiều, giá chứng khoán trực tiếp liên quan đến lợi ích cá nhân của họ thì hoạt động của công ty nói chung sẽ tốt hơn. Ngược lại, nếu Chủ tịch và Tổng giám đốc hầu như không nắm giữ cổ phiếu, bạn nên nghiêm túc xem xét việc đầu tư vào công ty để tránh tổn thất.

### ◆ Xem thu nhập đầu tư và thu nhập ngoài hoạt động kinh doanh

Nói chung, công ty có nguồn lợi nhuận đầu tư đơn nhất đáng tin cậy hơn là đa dạng hóa các hoạt động kinh doanh, vì điều này có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận.

### ◆ Xem kế hoạch phân phối

Vào thời kì báo cáo hàng năm, những công ty có thể cho ra nhiều cổ phiếu thưởng, thường tạo ra những phiên làm việc tốt. Các công ty niêm yết dễ dàng giới thiệu các chương trình chuyển đổi cổ phiếu với tỷ lệ cao thường mang những đặc điểm sau: Thành tích kinh doanh tương đối tốt, giá trị tài sản ròng cao, có vốn tích lũy lớn, thời gian lện sàn không dài, trong hai năm qua chưa thực hiện các phương thức phân bổ vốn hay tăng gia phát triển, cũng không có phân bổ cổ tức.

## Point

Trong thị trường chứng khoán, nước nào cũng có một số lượng lớn các công ty niêm yết, các nhà đầu tư cần tìm hiểu kỹ nguồn thu của các công ty, bởi nhiều số liệu họ đưa ra không thực tế. Vì vậy, làm thế nào để có thể nắm bắt được một cách nhanh chóng và chính xác nội dung chính trong báo cáo tài chính là rất cần thiết.

## Xem thông tin tài chính chủ yếu

### ● Xem thông tin tài chính chủ yếu



### ● Xem "Miêu tả các sự kiện lớn" và "Tình hình kinh doanh"



### ● Xem tình hình phân bổ của cổ đông



### ● Xem số lượng nắm giữ của Hội đồng quản trị



- Xem thu nhập đầu tư và thu nhập ngoài hoạt động kinh doanh chủ yếu



- Xem kế hoạch phân phối



## Lời khuyên từ Buffett:

Nếu bạn hiểu và làm rõ từ những vấn đề căn bản nhất, bạn sẽ không bao giờ phải bối rối!

## 2. Mức thù lao quyền lợi của cổ đông (ROE)



Chiến lược đầu tư của Buffett không phải là lý thuyết suông không có cơ sở mà dựa trên phương pháp phân tích giải thích bằng cân đối kế toán, bảng lợi nhuận tồn thất và bảng biểu lưu lượng dòng tiền, từ đó, chỉ ra được một loạt số liệu phản ánh đúng giá trị thực nội tại của doanh nghiệp, chẳng hạn như: Lợi nhuận trên vốn, hệ số biên lợi nhuận hoạt động, thu nhập của chủ sở hữu và lấy đó làm tiêu chuẩn để phân tích tài chính.

Buffett khi phân tích doanh nghiệp thường chú trọng vào nội dung tài chính thông qua việc phân tích các hoạt động mang lại lợi nhuận và các số liệu tài chính rỗng, để đánh giá các doanh nghiệp có đáng để đầu tư hay không. Làm thế nào mà ông có được các tiêu chuẩn đó từ việc khai thác các báo cáo tài chính?

Hãy nhìn vào báo cáo tài chính công ty. Báo cáo tài chính là sự kết hợp của bảng cân đối kế toán, báo cáo thu nhập và báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Bảng cân đối kế toán phản ánh tình hình doanh nghiệp trong một khoảng thời gian nhất định, các chi tiết về tài sản, nợ phải trả, lợi nhuận trên vốn; báo cáo thu nhập phản ánh tình hình của doanh nghiệp để tạo ra doanh thu trong một thời gian nhất định, thông qua “doanh thu - chi phí = lợi nhuận“, nói một cách đơn giản, báo cáo thu nhập trực tiếp phản ánh số lợi nhuận hoặc khoản lỗ của công ty; báo cáo lưu chuyển tiền tệ phản ánh tiền mặt lưu chuyển trong một thời gian nhất định, thể hiện bằng “Thu nhập - chi phí = thặng dư“.

ROE là chỉ số cốt lõi để Buffett khảo sát về doanh nghiệp. Rốt cuộc mức thù lao quyền lợi của cổ đông mà Buffett chú trọng là gì? Nói một cách đơn giản, ROE được sử dụng để xác định phương thức sử dụng vốn của cổ đông đầu tư vào doanh nghiệp, là chỉ số phản ánh lợi ích của cổ đông.

Mức thù lao trên vốn chủ sở hữu còn được gọi là tỷ lệ lợi nhuận ròng, đề cập đến tỷ lệ thù lao mà nhà đầu tư thu được từ cổ phiếu phổ thông.

Để tính toán lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, chúng ta phải lấy con số từ bảng thu nhập và cân đối kế toán.

Trước tiên, nhìn vào góc dưới bên phải của bảng cân đối kế toán là một thông số được gọi là “Quyền lợi cổ đông“. Quyền lợi cổ đông hoặc giá trị tính của cổ phiếu, giá trị trên sổ sách của cổ phiếu phổ thông, giá trị vốn ròng là tổng hợp của vốn cổ đông; quỹ công, thu nhập dự trữ của công ty là mẫu số được sử dụng để tính toán quyền lợi của cổ đông. Tiếp theo, chúng ta nhìn vào phía dưới của các báo cáo thu nhập với thông số “Lợi nhuận sau thuế kỳ này“, đây là con số được sử dụng để tính toán mức thù lao quyền lợi của cổ đông.

Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu được tính như sau:

$$\text{Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu} = (\text{Lợi nhuận ròng} - \text{cổ tức}) \div (\text{bình quân vốn cổ phần phổ thông}) \times 100\%$$

Chỉ cần ghi nhớ công thức này thì có thể tính toán lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của các công ty khác nhau. Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu thể hiện ở việc nhà đầu tư cổ phiếu phổ thông ủy quyền cho các công ty quản lý áp dụng các quỹ của nó để có được lợi nhuận trên đầu tư, do đó, giá trị này càng lớn càng tốt.

Tại sao bạn phải chọn công ty có lợi nhuận cao trên vốn chủ sở hữu? Lý do rất đơn giản, khi bạn gửi tiền vào ngân hàng, bạn phải chọn một ngân hàng có lãi suất huy động cao nhất! Đầu tư chứng khoán cũng tương tự, chỉ cần doanh nghiệp đầu tư có hiệu quả khi sử dụng vốn của cổ đông đầu tư, nhà đầu tư có thể tiếp tục được tăng thù lao, trong khi lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu được sử dụng để xác định chỉ số này.

Để minh họa đầy đủ vai trò quan trọng của các chỉ số ROE, chúng ta giả sử rằng, A và B là hai công ty niêm yết, các nguyên tắc cơ bản đều được đáp ứng, ngành nghề có sức hấp dẫn và có lợi thế cạnh tranh, nhưng kinh phí bị hạn chế, bạn đang băn khoăn không biết nên mua cổ phiếu gì thì hãy so sánh



mức thù lao quyền lợi cổ đông của hai công ty, bạn sẽ tự biết nên mua cổ phiếu của công ty nào.

Giả định tài sản của một công ty A là 100 tỉ đồng, bao gồm cả 30 tỉ đồng các khoản nợ, vốn của chủ sở hữu là 70 tỉ đồng, lợi nhuận sau thuế là 14 tỉ đồng; tài sản công ty B là 120 tỉ đồng, trong đó, 30 tỉ đồng là các khoản nợ, vốn chủ sở hữu cổ đông là 90 tỉ và lợi nhuận sau thuế 60 tỉ. Thông qua việc tính toán thì tỷ lệ lợi nhuận cổ đông của công ty A là 20%, trong khi tỷ lệ cổ đông của công ty B trên vốn chủ sở hữu chỉ có 6,7%. Nói cách khác, sự chênh lệch về mức lợi nhuận cổ đông của công ty A gấp 3 lần so với công ty B. Từ góc nhìn của các nhà đầu tư, tất nhiên công ty A có mức thu nhập cao hơn và do đó sẽ an toàn hơn.

Trong việc lựa chọn công ty đầu tư, Buffett đưa ra mức thấp nhất của chỉ số ROE là 15%, nếu thấp hơn thì ông sẽ xem xét các thông số tiếp theo, tham chiếu với các số liệu của những năm trước, sau đó mới quyết định xem có nên mua vào không.

Tại sao ROE quan trọng như vậy? Buffett cho rằng, nếu chỉ số ROE ổn định lâu dài thì sẽ phản ánh năng lực sản sinh lợi nhuận lâu dài của công ty (hoặc nhà quản lý), nó bù đắp cho những sự thay đổi về thu nhập trên mỗi cổ phiếu - do giá cổ phiếu biến động dẫn đến sự thay đổi về số liệu trong thời gian dài, không có lợi cho sự so sánh giá của cổ phiếu trước và sau biến động. Vì vậy, ông hy vọng rằng, lợi nhuận trên vốn của chủ sở hữu có thể ổn định lâu dài, được duy trì ở một mức độ cao hơn. Tuy nhiên, để xác định lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, ông nhắc nhở các nhà đầu tư cần chú ý một số điểm như sau:

Đầu tiên, dựa trên nguyên tắc đầu tư dài hạn, không chỉ nhìn vào ROE của một năm cụ thể mà dữ liệu phải được tính toán trong vòng 5 đến 10 năm. Doanh nghiệp có ROE trong 10 năm vẫn ổn định ở một mức độ đáng kể thì lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu sẽ có thể tăng trưởng ổn định trong tương lai; thứ hai, đối chiếu giá cổ phiếu của công ty để phân tích các ROE, những thay đổi trong giá cổ phiếu sẽ tác động trở lại trên vốn chủ sở hữu, chẳng hạn như: Lợi nhuận sau thuế (tỷ số) cao, nếu giá cổ phiếu tăng sẽ dẫn đến lợi nhuận quyền lợi cổ đông (mẫu số) tăng theo, con số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu như vậy không phải là lý tưởng. Ngoài ra, giá cổ phiếu giảm chắc chắn sẽ dẫn đến vốn chủ sở hữu của cổ đông giảm, thậm chí lợi nhuận sau thuế ít, nhưng lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu có khả năng cao.

Hơn nữa, cần chú ý đến lợi nhuận trong hoạt động kinh doanh chính của công ty. Khi xem các khoản lợi nhuận và lỗ, các nhà đầu tư không nên nhìn vào lợi nhuận ròng, mà phải chú ý đến “thu nhập ngoài hoạt động kinh doanh”. Ngoài ra, chúng ta phải xem xét liệu công ty đó có giảm giá trị vốn cổ đông bằng cách như bán tài sản hoặc công ty con để mua lại cổ phần, làm suy yếu giá trị hiện tại để tăng cường mức độ của ROE. Chỉ có lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính tăng để cải thiện ROE của công ty thì mới xứng đáng để nhà đầu tư đánh giá cao.

Cần lưu ý kết hợp với tình hình nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán để kiểm tra ROE. Công ty có thể làm cho việc sử dụng nợ lên cao để tăng lợi nhuận ngắn hạn, làm như vậy sẽ giúp giảm các nguy cơ tài chính dài hạn. Nếu giữ trách nhiệm lớn hơn, vốn chủ sở hữu của các cổ đông sẽ tương đối nhỏ, nhưng lợi nhuận được tạo ra bởi tất cả các tài sản, con số ROE như vậy được xem là quá cao. Trong trường hợp các khoản nợ nhỏ, lợi nhuận của doanh nghiệp không thấp mới là lý tưởng.

Vì vậy, các nhà đầu tư nên đem các chỉ số tài chính như tỷ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE), tỷ lệ nợ (như tỷ lệ tài sản, trách nhiệm), thu nhập không định kỳ (thu nhập ngoài hoạt động), tỷ lệ thanh toán cổ tức, chi phí và các thông số tài chính khác đặt cùng một chỗ rồi phân tích toàn diện trước khi quyết định đầu tư.

## Point

Nền tảng lý thuyết của triết học giá trị đầu tư của Buffett là ROE, nó phản ánh tỷ lệ lợi nhuận của các nhà đầu tư trong các doanh nghiệp. Các công ty có chỉ số ROE cao, mức tăng trưởng cao thì nhà đầu tư nên đầu tư.

## Công thức tính ROE

$$ROE = (\text{Lợi nhuận sau thuế} - \text{Cổ tức}) \div (\text{Bình quân vốn cổ phần phổ}$$



thông)  $\times 100\%$

- So sánh 2 công ty A, B

Hạng mục	Công ty A	Công ty B
Tài sản	100 tỷ đồng	120 tỷ đồng
Vốn nợ	30 tỷ đồng	30 tỷ đồng
Vốn chủ sở hữu	70 tỷ đồng	90 tỷ đồng
Lợi nhuận sau thuế	14 tỷ đồng	6 tỷ đồng
ROE	20%	6.7%

ROE của Công ty A hơn 3 lần Công ty B, và do đó xứng đáng đầu tư



## Lời khuyên từ Buffett:

Một trong những lý do thu hút tôi tham gia vào các công việc đầu tư, đó là nó cho phép tôi sống cuộc sống mà tôi thích.

### 3. Hệ số biên lợi nhuận hoạt động quyết định hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp



Trong việc lựa chọn đầu tư, ngoài kiểm tra nghiêm ngặt các chỉ số ROE, Warren Buffett cũng rất quan tâm tới mức lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp. Tỷ số lợi nhuận phản ánh trực tiếp lợi nhuận của doanh nghiệp, đồng thời, tỷ số lợi nhuận trên tài sản và lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu liên quan chặt chẽ với nhau. Chúng ta hãy xem Buffett làm thế nào để đánh giá đối tượng đầu tư của mình từ tỷ số lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp.

Trước tiên, chúng ta phải hiểu các khái niệm về tỷ số lợi nhuận hoạt động, đây là tỷ số tài chính dùng để đánh giá khả năng sinh lợi của doanh nghiệp. Các chỉ số lợi nhuận kinh doanh được sử dụng để xem xét thu nhập điều hành (bản hàng) mang lại cho công ty bao nhiêu lợi ích kinh doanh, cũng chỉ tỷ lệ lợi nhuận hoạt động, được thể hiện trên giá trị doanh thu, giá trị được thể hiện bằng công thức:

$$\text{Tỷ số lợi nhuận} = (\text{lợi nhuận của hoạt động thu nhập} \div \text{bình quân tổng giá trị tài sản}) \times 100\%$$

Thông thường, người ta cho rằng, tỷ số này càng lớn thì khả năng thu lợi của công ty càng lớn. Giá trị doanh thu và lợi nhuận hoạt động có thể được tìm thấy trong báo cáo thu nhập.

Sau đó, chúng ta hãy nhìn vào mối quan hệ giữa doanh thu và lợi nhuận hoạt động.

Hoạt động thu nhập liên quan đến các doanh nghiệp trong việc bán sản phẩm và dịch vụ từ tổng doanh thu. Giả sử bạn đang điều hành một tiệm bánh, tháng này bán được 300 chiếc bánh, mỗi chiếc trị giá 50 đô-la; như vậy, thu nhập kinh doanh của bạn là 15.000 đô-la.

Lợi nhuận hoạt động là thu nhập còn lại từ thu nhập kinh doanh khi đã khấu trừ “giá gốc” và “chi phí kinh doanh”.

Giá gốc kinh doanh là gì? Các chi phí gốc là chi phí phải bỏ ra để sản xuất hàng hóa, ví dụ, chi phí giá gốc của các cửa hàng bánh là phải mua các loại nguyên liệu làm bánh. Nếu bạn làm 300 bánh với 150 kg bột mì, 60 kg bơ, 30 kg đường chi phí tổng cộng 6.000 đô-la, 6.000 đô-la được coi là giá thành phẩm.

Các chi phí gốc còn là chi phí mà doanh nghiệp phải dùng đến để duy trì việc điều hành, chẳng hạn như, các cửa hàng bánh của bạn trả tiền thuê hàng tháng và tiền lương nhân viên. Tiền thuê giả định là 2.000 đô-la và 1.000 đô-la tiền lương nhân viên, 500 đô-la các khoản khác, tổng cộng 3.500 đô-la là chi phí hoạt động.

Các số liệu thu được sau khi khấu trừ từ doanh thu của hai loại phí trên chính là lợi nhuận điều hành. Vì vậy, lợi nhuận hoạt động của tháng này là 5.500 đô-la.

Bây giờ, chúng ta đã nhận thức rõ kiến thức tài chính liên quan đến lợi nhuận hoạt động, sau đây chúng ta sẽ tính toán mức lợi nhuận hoạt động của cửa hàng bánh. Như đã nói ở trên, lợi nhuận hoạt động là tỷ lệ phần trăm trừ đi thu nhập hoạt động, tức là,  $5.500 \div 15.000 \times 100\% = 36,6\%$  có nghĩa là với mỗi 100 đô-la doanh thu, thu được lợi nhuận là 36,6 đô-la (lợi nhuận trước thuế).

Từ các ví dụ trên, chúng ta có thể dễ dàng nhận thấy: Lợi nhuận kinh doanh càng cao thì lợi ích thu được càng nhiều. Nói chung, các nhà đầu tư khi đánh giá các đối tượng đầu tư, sẽ đầu tư vào công ty có biên độ hoạt động lớn.

Lí do để Buffett lựa chọn tỉ suất lợi nhuận hoạt động là các dự án đầu tư, bởi biên độ hoạt động được sử dụng để xem xét thu nhập hoạt động tạo ra lợi nhuận hoạt động cho công ty. Hiểu được ý nghĩa tài chính mô tả trước đó, chúng ta có thể thấy rằng, nhà đầu tư muốn cải thiện lợi nhuận hoạt động thì phải tăng thu nhập hoạt động, hoặc giảm chi phí hoạt động và các chi phí điều hành.

Doanh thu tăng cùng thời gian với việc giảm chi phí, lợi nhuận hoạt động có thể tiếp tục được thúc đẩy. Vì vậy, làm thế nào để giảm chi phí điều hành và các chi phí hoạt động cho từng doanh nghiệp là rất quan trọng.

Thông thường, trong công việc hoặc trong các cuộc họp công ty, chúng ta thường nghe thấy khẩu hiệu như “Từ tháng này trở đi, chúng ta nên phân đầu để tiết kiệm chi phí và tạo ra lợi nhuận”. Có vẻ là khẩu hiệu này không sai. Tuy nhiên trong suy nghĩ của Warren Buffett, đây không phải là một người quản lý tốt. Ông cho rằng, người quản lý tốt không bao giờ coi tiết kiệm chi phí như là một khẩu hiệu để mang ra kêu gọi và bàn bạc trong cuộc họp. Ông đã từng nói: “Bất cứ khi nào tôi nghe thấy một công ty kêu gọi tiết kiệm chi phí, tôi sẽ cho rằng, đó là công ty không có đủ sự hiểu biết về chi phí”.

Tiết kiệm chi phí không phải là chuyện cần phải nói ra, giống như khi chúng ta thức dậy vào buổi sáng không nhất thiết phải quyết tâm nói rằng: “Nào, bây giờ bắt đầu chạy thể thao”. Một nhà quản lý tốt không nên đột nhiên biểu hiện: “Nào, hôm nay bắt đầu giảm chi phí hoạt động”, tức là với Buffett, tiết kiệm chi phí nên được thực hiện ở bất cứ nơi nào và bất cứ ở đâu, giống như hơi thở, tiết kiệm theo tự nhiên và theo thói quen.

Buffett kiểm soát chặt chẽ tất cả các chi phí, ông luôn luôn suy nghĩ để đánh giá các chi phí hợp lý cho mỗi một đô-la nên là con số bao nhiêu. Trong các công ty mà Buffett đầu tư, hầu hết các nhà quản lý luôn quán triệt tinh thần tiết kiệm mọi chi phí, chẳng hạn như chủ tịch của Wells Fargo, chủ tịch American Express đều là những người rất tiết kiệm, ngay cả họ mang lại vinh quang cho công ty, họ vẫn nỗ lực để tiết kiệm chi phí.

Công ty Berkshire Hathaway mà Buffett điều hành, nhân viên của công ty không có đến 10 người và thậm chí các bộ phận pháp lý và bộ phận quan hệ công chúng cũng không có. Giảm thiểu các tổ chức và chức vụ để giảm chi phí điều hành nên chi phí của Berkshire không đến 1% so với lợi nhuận hoạt động.

Buffett cho biết, một doanh nghiệp có lợi nhuận lớn, nhưng nếu chi phí hoạt động chiếm 10% lợi nhuận thì hãy xem xét con số này, bởi như thế có nghĩa là các cổ đông của các công ty vì các chi phí hoạt động quá mức mà mất đi 9% lợi ích.

Vì vậy, khi chúng ta dự định đầu tư vào doanh nghiệp, chúng ta cần xem xét chi phí hoạt động như thế nào? Chúng ta phải cân trọng khi nhìn vào các khoản lợi nhuận và mất mát để có thể đánh giá đúng đối tượng đầu tư.

Buffett thường nhắc nhở các nhà đầu tư rằng, khi chúng ta đang phân tích đầu tư, biên độ hoạt động của các ngành khác nhau cũng khác nhau rất nhiều. Do đó, chúng ta nên tránh những con số đơn thuần để đánh giá kinh doanh là tốt hay xấu. Quan trọng nhất, công ty phải theo dõi, quan sát các đối thủ cạnh tranh trong cùng ngành mà ta có ý định đầu tư vào đó.

Ngoài ra, lợi nhuận hoạt động và lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu có một mối quan hệ gần gũi, Buffett cũng phân tích tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng. Lợi nhuận ròng cùng với tốc độ tăng trưởng là chỉ số đầu tiên phản ánh tiềm năng phát triển của công ty và tiềm năng phát triển trong tương lai.

Trong cùng một thị trường, một số công ty đã phát triển đều đặn, và một số đã chững lại, thậm chí có những công ty trên đường thụt lùi. Vì vậy, các nhà đầu tư nên lựa chọn các công ty có sự tăng trưởng cao trong lợi nhuận để tránh rủi ro và tìm kiếm lợi nhuận đáng tin cậy nhất.

**Point**  
Lợi nhuận hoạt động của công ty là tổng lợi nhuận của các đơn vị doanh thu, con số càng lớn thì lợi nhuận càng cao, đồng thời, con số này cũng nên được so sánh trong cùng một ngành, và so sánh với trước đây để đánh giá một cách toàn diện và chính xác nhất.

**Công thức tính biên độ hoạt động, lợi nhuận hoạt động:**



(1) **LỢI NHUẬN HOẠT ĐỘNG** = thu nhập hoạt động - chi phí vận hành - chi phí hoạt động



(2) LỢI NHUẬN HOẠT ĐỘNG = lợi nhuận hoạt động ÷ thu nhập điều hành × 100%



Lời khuyên từ Buffett:

Khi thái độ thích hợp và sự thông minh thích hợp kết lại với nhau, bạn sẽ có được hành vi hợp lý.



## 4. Thu nhập chủ sở hữu quyết định hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp



Một số nhà đầu tư đang quen với việc sử dụng dòng tiền để đánh giá giá trị của doanh nghiệp, về ý tưởng này, Warren Buffett có quan điểm riêng của mình, ông nói: “Dòng tiền là công cụ tuyệt vời để đánh giá giá trị của công ty, nhưng nó cũng thường đánh lừa các nhà đầu tư. Đối với những người bắt đầu đầu tư vào các công ty thuộc các lĩnh vực như bất động sản, dầu khí thì lưu lượng tiền mặt có thể là một phương pháp thích hợp để đánh giá, nhưng đối với những người cần tiếp tục đầu tư trong công ty sản xuất thì lưu lượng tiền mặt sẽ không thể đánh giá đúng giá trị của công ty”.

Khi Buffett nói với chúng ta rằng, phương pháp bình xét dòng tiền mặt không khoa học thì chắc hẳn ông đã có phương pháp khác? Buffett đã nghĩ ra một phương pháp tương đối chính xác để đánh giá thu nhập chủ sở hữu. Ở đây, chúng ta sẽ tập trung thảo luận về sự khác biệt của thu nhập chủ sở hữu và dòng tiền cũng như làm thế nào để tìm ra những doanh nghiệp với chủ sở hữu có thu nhập cao.

Dòng tiền sử dụng để đại diện cho các “xu hướng dòng tiền” của doanh nghiệp như chúng ta đã biết trước đây, thông qua lợi nhuận và tài khoản mất mát trong điều hành thu nhập - chi phí vận hành, chúng ta có thể thấy được “doanh nghiệp có thể sản sinh ra nhiều thu nhập”, “Thu nhập tiền mặt – chi phí tiền mặt”, trên báo cáo dòng tiền, chúng ta có thể biết “các công ty có bao nhiêu tiền mặt”.

Lưu chuyển tiền tệ có vai trò quan trọng như thế nào? Trong tin tức tài chính hàng ngày, chúng ta thường thấy những mâu thuẫn về một doanh nghiệp nổi tiếng do vốn bị lũng đoạn mà rơi vào tình cảnh khốn cùng, dẫn đến phá sản. Doanh nghiệp phá sản do sự thiếu hụt quỹ, có doanh nghiệp trong báo cáo tài chính vẫn thấy có siêu lợi nhuận, nhưng trên thực tế vì sự thiếu hụt tiền mặt mà không thể tiếp tục kinh doanh.

Rơi vào tình huống này là do những nguyên nhân nào? Chúng ta có thể tìm hiểu qua ví dụ sau: Một số công ty không tính toán mà mua vào số lượng lớn cổ phiếu với mong muốn kiếm được lợi nhuận nhiều hơn, nhưng do sự gia tăng việc mua hàng tồn kho đã chi ra một lượng lớn tiền mặt, thông thường, các công ty sẽ xuất hiện tình trạng không bán được hàng hóa, sau đó, phải đổi mặt với nhiều áp lực về chứng khoán và tình trạng thanh khoản kém, nên rơi vào thế tiền thoái lưỡng nan.

Trong thực tế, chúng ta không phải luôn luôn nắm vững các hoạt động kinh doanh, là một nhà đầu tư, khi phân tích thị trường, nếu không nghiêm túc xem xét việc này, rất có thể sẽ dẫn đến việc chúng ta đầu tư vào doanh nghiệp sắp hoặc đã rơi vào tình trạng thiếu vốn.

Làm thế nào để tránh một thảm kịch như vậy? Từ các báo cáo lưu lượng tiền mặt của công ty, chúng ta có thể phát hiện ra tình hình trên. Buffett nhắc nhở chúng ta rằng: Lợi nhuận trong sổ sách với tiền mặt trên thực tế là hoàn toàn khác nhau. Giống như việc bà nội trợ ghi lại mọi chi tiêu trong gia đình, có thể xem xét tình hình lưu chuyển tiền thực tế (thu nhập) và các dòng chảy của tiền mặt để chi tiêu (chi phí) là một trong những điều rất quan trọng.

Dòng tiền mặt được chia thành ba loại: Dòng tiền đầu tư, tính trên các hoạt động sử dụng vốn; dòng tiền hoạt động, tính trên các hoạt động kinh doanh chủ yếu; và dòng tiền tài chính, tính trên các hoạt động tài chính.

Giá trị dòng tiền mặt theo nguyên tắc kế toán truyền thống thường chỉ dòng chảy của tiền mặt từ các hoạt động điều hành; báo cáo thu nhập với khấu hao và chi phí khác không dùng tiền mặt.

Phương pháp đánh giá dòng tiền mặt truyền thống: Kiểm tra dòng tiền mặt trong các hoạt động kinh doanh có chuẩn xác không. Nếu giá trị tích cực thì có nghĩa là đã đáp ứng các yêu cầu đầu tư, mệnh giá càng lớn càng tốt miễn là các luồng tiền từ hoạt động điều hành tiếp tục duy trì một số dương. Đây là một trong những cách nhà đầu tư lợi dụng các ngành công nghiệp để tiếp tục tạo ra các lợi ích của công ty (Con số này thường có thể được tìm thấy trong các báo cáo ngân sách, đầu tư trong các tạp chí chứng khoán lớn).

Buffett đã chỉ ra rằng, mấu chốt của vấn đề là nằm ở dòng tiền từ hoạt động kinh doanh mà không tính đến việc đầu tư thiết bị. Để duy trì hoạt động của doanh nghiệp tại bất kỳ thời điểm nào đều đòi

hỏi phải đầu tư trang thiết bị sản xuất, nếu bạn không xem xét cả chi phí vốn cho đầu tư thiết bị, thì sẽ xảy ra khả năng đánh giá quá cao thu nhập theo dòng chảy tiền mặt. Do đó, nếu chỉ phân tích dòng tiền mặt của các đối tượng đầu tư, giá trị của bản thân các doanh nghiệp sẽ được đánh giá quá cao.

Trong báo cáo hàng năm của Berkshire Hathaway năm 1986, Buffett cho biết: “Theo nguyên tắc kế toán chung GAAP, dòng chảy tiền mặt không thể phản ánh dòng tiền dài hạn. Dòng tiền mặt có thể được sử dụng như một công cụ phản ánh đơn giản khả năng thu nhập, nhưng lại vô nghĩa đối với các doanh nghiệp sản xuất bởi vì trong các doanh nghiệp lớn, nếu không tiếp tục tăng chi phí vốn trong việc tu sửa nhà máy, thiết bị thì đồng nghĩa với việc doanh nghiệp khó có thể tồn tại”.

Theo Buffett, căn cứ vào các khoản thu nhập chủ sở hữu “là cách chính xác để tính toán dòng tiền tự do, phương pháp này với sự khác biệt lớn nhất của các dòng tiền được tính toán phù hợp với các tiêu chuẩn kế toán, bao gồm cả chi tiêu vốn để duy trì vị thế cạnh tranh dài hạn”.

Cách tính “thu nhập chủ sở hữu” cụ thể là: Lợi nhuận sau thuế cộng với hao mòn, khấu hao và phân bổ chi phí, sau đó trừ đi chi phí vốn để duy trì sản xuất và bán hàng. Số liệu tính toán được tất nhiên càng cao càng tốt, làm sao các giá trị trong tương lai có thể tiếp tục duy trì một số dương, điều này trở thành một trong những tiêu chuẩn đầu tư của Buffett.

Vậy rốt cuộc những công ty như thế nào thì có thể có được thu nhập chủ sở hữu xuất sắc như vậy? những lĩnh vực đòi hỏi đầu tư nhiều trang thiết bị như công nghiệp hàng không và công nghiệp sản xuất ô tô thì con số này khá thấp, nhưng ở những công ty như Coca-Cola, không yêu cầu vốn đầu tư lớn cho các thiết bị nên lợi ích chủ sở hữu duy trì cao hơn. Năm 1973, thu nhập chủ sở hữu là 152 triệu đô-la, nhưng năm 1980 tăng lên 262 triệu đô-la, tốc độ tăng trưởng đạt tỷ lệ 8% , giữa năm 1981 và 1988, tăng lên đến 828 triệu đô-la đây tốc độ tăng trưởng hàng năm lên 18%. Với sự phát triển liên tục trong thu nhập của chủ sở hữu, giá chứng khoán của công ty cũng sẽ tăng lên.

Trong thực tế, việc tính toán thu nhập của chủ sở hữu khá khó khăn. Buffett nói: “Để duy trì vị thế cạnh tranh dài hạn, chi phí vốn trung bình hàng năm sẽ chỉ là ước tính và cực kỳ khó để lập dự toán. Vì vậy, khi chủ sở hữu tính toán thu nhập sẽ khác với cách tính toán dòng tiền mặt truyền thống và gặp nhiều rắc rối, các thông tin có nguồn gốc không phải lúc nào cũng là chính xác nhất”.

## Point

Buffett đã đề xuất khái niệm của vốn chủ sở hữu để bổ sung và phát triển các khái niệm truyền thống của dòng tiền, từ đó áp dụng rộng rãi hơn, thuận lợi hơn trong việc đánh giá giá trị doanh nghiệp.



### ● Phân loại các luồng tiền mặt

Lưu chuyển tiền từ hoạt động điều hành:

Bán hàng hoá, dịch vụ...

Mua sản phẩm hoặc chi phí nguyên liệu

Chi phí quản lí

Thuế

Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:

Thu nhập hoặc chi phí mua bán chứng khoán

Thu nhập hoặc chi phí mua bán tài sản cố định

Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:

Thu nhập từ hoạt động cho vay

Tiền chi trả các khoản đi vay

Thu nhập có được do phát hành cổ phiếu

Chi phí chi trả cổ tức



### ● Thu nhập chủ sở hữu

Thu nhập chủ sở hữu = dòng tiền mặt - số tiền đầu tư thiết bị mỗi năm - vốn lưu động



Lời khuyên từ Buffett:

Bạn có đầu óc của riêng bạn. Tôi luôn ngạc nhiên trước những người thông minh nhưng lại bắt

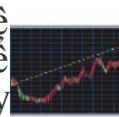


chước theo người khác một cách ngớ ngẩn, trong cuộc trò chuyện với người khác, đã không nhận thấy được bất kỳ ý tưởng tốt nào.

# CHƯƠNG 8

## Năm dự án đầu tư kinh điển của Buffett

Điều khiến Buffett nổi trội hơn người khác là ông không sử dụng những công nghệ hiện đại và phức tạp, mà chỉ thông qua nhận xét và sự nhận nại hơn người của mình để đề ra những nguyên tắc cơ bản trong việc điều hành và quản lý công ty, chính điều này giúp ông đạt được nhiều thành công và gây được tiếng vang trên toàn thế giới. Sau đây, chúng ta hãy xem Buffett áp dụng sự khôn ngoan và thông minh của mình vào thực tế như thế nào nhé!



### 1. Tôi chỉ cần Coca-Cola gia tăng giá trị lên 6,8 lần

Trong cuộc sống, Buffett là một người thích hamburger và uống Coca. Qua thị trường chứng khoán, ông nhận thấy mình có duyên với Coca-Cola. Năm 1988, nhận thấy tiềm năng tăng trưởng và sức mạnh của thương hiệu Coca-Cola trên toàn cầu, ông bắt đầu mua cổ phiếu Coca-Cola. Lần đầu tư đầu tiên, ông dành 1 tỷ đô-la để mua 23.350.000 cổ phiếu; giữa năm 1994, Buffett một lần nữa nắm giữ cổ phiếu của Coca-Cola với tổng vốn đầu tư đạt 1,299 tỷ đô-la, chiếm 8,4% cổ phần của công ty này, trở thành cổ đông lớn nhất tại Công ty Coca-Cola. Từ năm 1990-1996, qua ba lần mua cổ phiếu, Buffett đã nắm giữ 200 triệu cổ phiếu Coca-Cola; Cuối năm 2003, giá trị cổ phiếu Coca-Cola trên thị trường là 10,15 tỷ đô-la, tăng 681% trong 15 năm. Với việc đầu tư chứng khoán vào Coca-Cola, Buffett đã nhận được 8,851 tỷ đô-la.

Buffett đã than rằng: “Từ khi là một đứa trẻ bán Coca-Cola, sau 52 năm, tôi mới hiểu, cái có thể mang lại lợi nhuận cao nhất là công thức được cấp bằng sáng chế của Coca-Cola, chứ không phải là hoạt động marketing“. Ông cũng nói đùa: “Khi tôi chết, doanh số bán hàng của Công ty Coca-Cola sẽ tăng lên đáng kể, bởi vì tôi muôn chôn theo mình nhiều Coca-Cola“.

Có thể nói rằng, đầu tư vào Công ty Coca-Cola là thành tựu rực rỡ nhất trong sự nghiệp đầu tư của Buffett, thậm chí nó còn thành công nhiều hơn những gì ông nghĩ. Vì vậy, chúng ta hãy xem làm thế nào mà ông quyết định thực hiện đầu tư này.

#### Câu chuyện của Công ty Coca-Cola

Câu chuyện về Coca-Cola đã lưu truyền từ rất lâu nhưng vẫn đầy huyền bí. Ngày 8 tháng 5 năm 1886, Pemberton, một dược sĩ của tiểu bang Georgia trong lần sản xuất xi-rô ho đã vô ý đổ xi-rô này vào nước có ga. Sự nhầm lẫn này đã mang lại hiệu quả bất ngờ, bởi vì loại thức uống này rất ngon lành và tươi mát. Khi phát minh ra đồ uống này, ông nhận thấy đây là một cơ hội làm ăn lớn, ông liền tìm cho mình một một đối tác kinh doanh là Robinson, và cùng xúc tiến sản xuất thứ đồ uống mới này. Robinson đã tìm được cảm hứng từ hai thành phần chính của xi-rô, bởi vì hai thành phần này là từ lá của coca (Coca) và (Kola) trái cây, Robinson đã sửa K thành C, sau đó giữa hai từ thêm một dấu gạch ngang, từ đó, thương hiệu Coca-Cola ra đời và tạo được tiếng vang trên toàn thế giới. Lúc đầu, Coca-Cola có giá 5 xu, nó được bán ra như một loại thuốc (sau đó, người dân Mỹ tin uống đồ uống có ga sẽ tốt cho sức khỏe). Khách hàng khen không ngớt lời muốn mua đồ uống này, từ đó, Coca-Cola được phổ biến trên thế giới. Ba năm sau, Pemberton đã bán công thức chế biến Coca-Cola với giá 1.200 đô-la (tại thời điểm đó có thể được coi là một số tiền lớn), công thức được chuyển giao cho Candler, gia tộc Candler kinh doanh trong vòng 31 năm, sau đó lại chuyển giao lại cho gia tộc Woodruff với mức giá cao là 25 triệu đô-la, và họ tiếp tục kinh doanh trong 80 năm, hiện tại công ty Coca-Cola có giá trị thị trường hơn 150 tỷ đô-la Mỹ.

Năm 1971, Paul Austin là CEO của Công ty Coca-Cola, bắt đầu mở rộng quy mô, đa dạng hóa kinh doanh bằng cách đầu tư kinh doanh nhiều dự án không liên quan tới Coca-Cola bao gồm cả thanh lọc nước, rượu vang trắng, khiến khả năng tạo ra giá trị của công ty tiếp tục giảm. Dưới áp lực từ các cổ đông, năm 1980, Austin đã buộc phải từ chức, giám đốc nước ngoài đầu tiên của Công ty Coca-Cola -



Roberto Goizueta nhậm chức.

Robert đề xuất “Chiến lược quản lý công ty những năm 1980”: Loại bỏ những tài sản và nghiệp vụ không mang lại lợi ích, và bỏ hầu hết các nghiệp vụ mang lại lợi nhuận thấp, bao gồm cả nhà máy rượu vang.

Thành tựu lớn nhất của Roberto là đã thúc đẩy tốc độ tăng trưởng toàn cầu hóa cao của Coca-Cola. Năm 1984, Công ty Coca-Cola chiếm 52% tổng lợi nhuận thị trường quốc tế. Năm 1987, con số này lên 75%, và thậm chí nhiều hơn. Các thị trường quốc tế mang lại cho Coca-Cola lợi nhuận rất lớn, doanh số bán hàng toàn cầu của Coca-Cola tăng 34% từ năm 1984 đến năm 1987, tổng lợi nhuận của sự tăng trưởng thị trường quốc tế từ 666 triệu đô-la đến 1.110 triệu đô-la.

Thời kỳ Roberto là chủ tịch của công ty, giá trị thị trường của Coca-Cola từ 4 tỷ đô-la lên đến khoảng 150 tỷ đô-la, đó là một thành tựu đáng chú ý. Có thể nói ông đã viết nên những huyền thoại mới.

## Coca-Cola trong con mắt của Buffett

### ◆ Ngành công nghiệp truyền thống, dòng tiền ổn định bền vững

Nước giải khát là một trong những ngành công nghiệp lớn nhất trên thế giới, được đặc trưng bởi quy mô sản xuất lớn, dòng tiền mặt cao, yêu cầu về vốn thấp, cũng như tỷ lệ lợi nhuận cao.

### ◆ Kinh doanh đơn giản và dễ hiểu

Giới kinh doanh luôn quán triệt tư tưởng “Phương thức kiếm tiền đơn giản nhất là lý tưởng nhất”. Quá trình kinh doanh Coca-Cola là công ty mua nguyên liệu, làm thành thể lỏng và sau đó chuyển cho các đơn vị đóng chai, đơn vị đóng chai kết hợp với các đơn vị khác hoàn thành sản phẩm, cuối cùng làm thành loại đồ uống Coca-Cola bán cho các nhà bán lẻ, bao gồm siêu thị, cửa hàng fast food, máy bán tự động, quán bar... Như vậy, toàn bộ quá trình diễn ra rất đơn giản và rõ ràng.

### ◆ Giá trị thương hiệu xuất sắc

Tài sản quan trọng nhất của Coca-Cola chính là thương hiệu, Coca-Cola không những trở thành thương hiệu được thế giới biết đến nhiều nhất và có uy tín nhất, mà còn là một biểu tượng của văn hóa Mỹ, ở nhiều quốc gia, lượng người vừa uống Coca-Cola và xem phim Mỹ tăng lên đáng kể. Xét trên một ý nghĩa nào đó, có thể coi Coca-Cola là phát ngôn viên của văn hóa Mỹ.

### ◆ Hệ thống bán hàng mạnh

Công ty Coca-Cola nổi tiếng trên thế giới với hệ thống sản xuất hiệu quả và hệ thống tiếp thị mạnh mẽ. Công ty có một mạng lưới rộng khắp, có mặt tại gần 200 quốc gia trên toàn thế giới, khoảng 1.000 công ty gia nhập vào danh sách các nhà cung cấp đóng chai xi-rô của họ để tạo thành một hệ thống quy mô lớn toàn cầu, đó cũng là tiền đề để củng cố vị trí của nhà sản xuất thứ nước uống chi phí thấp này.

Coca-Cola là nhà cung cấp nước giải khát ưa thích cho các chuỗi cửa hàng đồ ăn nhanh: McDonald's, Wendy's, Burger King, pizza... Ở đâu có McDonald's, ở đó có Coca-Cola, nơi nào có các siêu thị và cửa hàng tiện ích thì ở đó có Coca-Cola. Hiện nay, Coca-Cola đã triển khai hệ thống máy bán nước tự động trên toàn cầu.

### ◆ Vai trò lãnh đạo ngành công nghiệp lớn mạnh

Từ Úc đến Zimbabwe, từ Omaha đến Osaka, từ Trường Thành của Trung Quốc đến Great Barrier Reef, nơi đâu cũng đều phổ biến rộng rãi nước uống Coca-Cola. Trên thế giới, gần một nửa trong số các đồ uống có ga được sản xuất bởi công ty Coca-Cola và doanh số bán hàng gấp 3 lần đối thủ Pepsi. Tại Mỹ, doanh số bán hàng của đồ uống có ga mỗi năm 50 tỷ đô-la, công ty Coca-Cola và PepsiCo chiếm 3/4 thị phần nước uống tại Mỹ.

Coca-Cola mỗi ngày bán ra hơn một tỷ lon nước giải khát cho hơn 60 triệu người trên khắp thế giới, công ty Berkshire mà Buffett quản lý có 8% cổ phần của Coca-Cola, tức là mỗi ngày ông nhận



được 100 triệu đô-la lợi nhuận.

### ◆ Tập trung vào kinh doanh cốt lõi

Kể từ khi Roberto chịu trách nhiệm cầm lái, công ty Coca-Cola đã tập trung đầu tư vào ngành công nghiệp đồ uống qua việc không ngừng tăng cường sự quản lý và nâng cấp dịch vụ. Điều này đã tạo ra sự thích thú và yêu mến của khách hàng, mang lại cho khách hàng những trải nghiệm mới và thú vị, cũng đồng thời mang lại sự phát triển với tốc độ cao cho công ty sản xuất.

### ◆ Khả năng sáng tạo giá trị đặc biệt

Nhà quản lý của công ty Coca-Cola luôn coi lợi ích của các cổ đông là ưu tiên hàng đầu, do đó, trong báo cáo hàng năm của mình đều nhắc lại: “Mục tiêu quản lý là để tối đa hóa giá trị cổ đông”.

Công ty Coca-Cola thời kỳ 1973-1980, thu nhập cổ đông tăng từ 152 triệu đô-la lên 262 triệu đô-la, trung bình hàng năm tăng trưởng 8%. Dưới sự lãnh đạo của Roberto, thời kỳ 1981-1988, lợi nhuận cổ đông tăng từ 262 triệu đô-la lên 828 triệu đô-la, hàng năm trung bình tăng 17,8%, doanh thu bán hàng trong năm 1973 và 1982 có tỷ lệ tăng trưởng bình quân hàng năm là 6,3%, trong năm 1983 và 1992, doanh thu hàng năm tăng trưởng 31,1%.

### ◆ Một lợi thế cạnh tranh bền vững

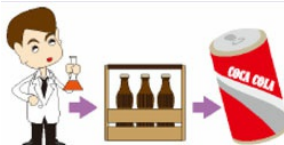
Trong Báo cáo thường niên của Berkshire Hathaway năm 1993, Buffett đã nói về lợi thế cạnh tranh bền vững của Coca-Cola: “Về lâu dài, rủi ro tài sản mà Coca-Cola, Gillette có nguy cơ phải đối mặt nhỏ hơn nhiều so với bất kỳ công ty máy tính hoặc truyền thông nào, Coca-Cola chiếm 44% doanh số bán hàng nước giải khát của thế giới, dao cạo Gillette chiếm 60% thị phần (về doanh số bán hàng), ngoài kẹo cao su Wrigley, tôi không thấy có công ty nào có khả năng cạnh tranh lâu dài và nổi tiếng toàn cầu hơn hai công ty đó. Trong những năm gần đây, Coca-Cola và Gillette đã tiếp tục tăng thị phần toàn cầu, thương hiệu có sức hút mạnh mẽ, chất lượng sản phẩm cao cấp và các kênh bán hàng mạnh. Vì vậy, công ty này có ưu thế siêu cạnh tranh, giống như một con hào xung quanh lâu đài kinh tế của họ, mỗi ngày đều cố gắng bảo vệ thương hiệu và tạo ra sự cạnh tranh bền vững.”

## Point

Khái niệm về vốn chủ sở hữu mà Buffett đã đề xuất là để bổ sung và phát triển khái niệm truyền thống của dòng tiền, được áp dụng rộng rãi hơn, có tác dụng nhiều hơn trong việc đánh giá giá trị doanh nghiệp.




## Lịch sử phát triển của Công ty Coca-Cola



Ngày 8 tháng 5 năm 1886, dược sĩ Mỹ - Pemberton vô tình đổ xi-rô ho vào nước có ga, sau đó, ông phát hiện ra thức uống này rất ngon và dịu mát. Pemberton đã xem đây như một cơ hội kinh doanh và lựa chọn Robinson làm đối tác kinh doanh của mình.

## Phán đoán của Buffett về công ty Coca-Cola:

- 
- Ngành công nghiệp truyền thống, dòng tiền bền vững ổn định
  - Kinh doanh đơn giản và dễ hiểu
  - Giá trị thương hiệu xuất sắc
  - Hệ thống tiếp thị mạnh mẽ
  - Lãnh đạo vững chắc
  - Tập trung vào kinh doanh cốt lõi
  - Có khả năng để tạo ra giá trị đặc biệt
  - Lợi thế cạnh tranh bền vững



## Lời khuyên từ Buffet:

Các doanh nghiệp phải có tính toàn vẹn, siêng năng và đầy sức sống, nếu họ không có phẩm chất đầu tiên, hai điều còn lại sẽ không có ý nghĩa.

## 2. Đảm bảo lợi nhuận của Berkshire - GEICO, giá trị tăng 50 lần



Công ty bảo hiểm nhân viên Chính phủ Hoa Kỳ (gọi tắt là của GEICO) là một trong những trường hợp đầu tư thành công nhất của Buffett. Năm 21 tuổi, Buffett bắt đầu mua lại cổ phần của GEICO và sở hữu toàn bộ công ty vào năm 1996. GEICO là cốt lõi của Berkshire và là một trong những doanh nghiệp mang lại lợi nhuận cao nhất.

Trước tiên, chúng ta hãy xem hành trình đầu tư của Buffett trong việc biến GEICO từ của người khác thành của mình!

### Tổng quan về quá trình đầu tư vào GEICO của Buffett

GEICO được thành lập năm 1936 bởi Leo Goodwin, sự khéo léo của người đàn ông này đã giúp ông bán được bảo hiểm xe hơi thông qua những thư đặt hàng trực tiếp, do đó, giảm thiểu được vốn đầu tư cho các đại lý, chính sách bán hàng của GEICO là tập trung vào đối tượng là các nhân viên chính phủ.

Với chi phí bán hàng thấp, GEICO đã vượt lên trên các doanh nghiệp bảo hiểm nói chung để trở thành một doanh nghiệp thành công. Sau nhiều thập kỷ, GEICO đã phát triển lớn mạnh và trở thành công ty bảo hiểm ô tô lớn thứ tư tại Mỹ. GEICO chịu trách nhiệm bảo hiểm cho 6,6 triệu xe hơi tư nhân (có 4,5 triệu khách hàng). Mỗi khách hàng trung bình hàng năm phải thanh toán 1.200 đô-la phí bảo hiểm cho GEICO. GEICO chủ yếu thông qua các doanh nghiệp bán hàng trực tiếp, cung cấp dịch vụ liên tục 24/7, công ty cũng có đường dây nóng chăm sóc khách hàng.

Buffett đầu tư vào GEICO lần đầu tiên vào năm 1951, khi đó ông 21 tuổi, vẫn học tại trường đại học Columbia Business dưới sự chỉ dạy của Graham. Buffett chọn GEICO theo các tiêu chí lựa chọn cổ phiếu của Graham và đầu tư vào công ty này với tất cả tiền tiết kiệm 10.282 đô-la.

GEICO đạt được sự tăng trưởng nhanh chóng trong những năm 60 của thế kỷ XX, nhưng sự phát triển của nó không được dễ dàng. Trong những năm 70, do sự gia tăng đáng kể của các yêu cầu bảo hiểm và lạm phát diễn ra đồng thời cùng nhiều yếu tố bất lợi khác dẫn đến việc GEICO bị thiệt hại nặng nề. Năm 1974, công ty thành lập được 28 năm này đã xảy ra sự thiệt hại đầu tiên - 6 triệu đô-la và đến năm 1975 thì con số thiệt hại lên đến 126 triệu USD, công ty ở bên bờ vực phá sản. Năm 1976, cổ phiếu của GEICO giảm mạnh từ 61 đô-la mỗi cổ phiếu xuống 2 đô-la.

Sau khi Buffett đến thăm và đánh giá công ty GEICO năm 1976, ông nhận thấy dù rằng GEICO đang trên bờ vực phá sản nhưng lợi thế cạnh tranh của nó vẫn tồn tại. Bởi nó có chi phí thấp, mô hình kinh doanh đại lý bảo hiểm vẫn còn nguyên vẹn.

Vì vậy, ông đã đầu tư 4,1 triệu đô-la để mua 1,3 triệu cổ phiếu với giá mua trung bình trên mỗi cổ phiếu là 3,18 đô-la. Sau đó, công ty đã phát hành 76 triệu đô-la cổ phiếu ưu đãi chuyển đổi, Buffett lại lấy 19,42 triệu đô-la để mua gần 1,97 triệu cổ phiếu ưu đãi chuyển đổi, tương đương với 25% tổng số cổ phiếu phát hành, nhanh chóng quay vòng vốn của công ty, sau đó, lợi nhuận tăng lên đáng kể. Trong năm 1980, Buffett lấy 18,9 triệu đô-la để mua 1,47 triệu cổ phiếu. Đến cuối năm 1980, Buffett đã nắm giữ tổng cộng 7,2 triệu cổ phiếu cổ phần của công ty, chiếm một nửa số cổ phần, tất cả các chi phí mua khoảng 47.14 triệu đô-la.

Thực tế đã chứng minh rằng, quyết định của Buffett là rất khôn ngoan, GEICO nhanh chóng hồi sinh và đã có những thành tựu ấn tượng. Năm 1976, John J. Byrne đã đưa ra một số lượng lớn các biện pháp giảm chi phí, do đó lợi nhuận của công ty gia tăng nhanh chóng. Chỉ hơn một năm sau khi ông nhậm chức, lợi nhuận doanh nghiệp đã đạt 58,6 triệu đô-la. Từ năm 1982, GEICO đạt hệ số lợi nhuận trên vốn sử dụng trung bình là 21,2%, gấp 2 lần so với mức bình quân cùng ngành nghề.

Một năm trước khi Berkshire hoàn tất việc mua lại cổ phiếu GEICO - tức năm 1995, Buffett đã dùng 45,7 triệu để đầu tư và kiếm về 2,3 tỷ đô-la. Trong vòng 20 năm, giá trị đầu tư tăng 50 lần, hàng năm trung bình kiếm được 110 triệu đô-la. Đầu năm 1996, Berkshire đã lấy 2,3 tỷ đô-la để mua 50% cổ phần và biến nó thành một công ty tư nhân, không còn được niêm yết.

GEICO là cốt lõi trong các đầu tư của Buffett, thu nhập lớn từ bảo hiểm đã cung cấp rất nhiều cho nguồn vốn đầu tư cho Buffett và đã trở thành một trong các doanh nghiệp có lợi nhuận cao nhất.

## GEICO trong con mắt của Buffett

### ◆ Nghiệp vụ đơn giản dễ hiểu

Buffett đã luôn ủng hộ việc đầu tư vào kinh doanh bảo hiểm, ở tuổi 21, ông nói rằng: "Ở đâu có con người thì ở đó sẽ có những sự việc ngoài ý muốn xảy ra và đó chính là không gian tồn tại của công ty bảo hiểm".

GEICO cũng áp dụng phương thức tiêu thụ trực tiếp, mạng bảo hiểm xe hơi trực tiếp đến gặp khách hàng mục tiêu, do đó, giảm thiểu các chi phí liên quan đến đại lý bảo hiểm. Hầu hết các công ty bảo hiểm đều bán thông qua đại lý và chi phí đại lý thường chiếm 10 - 25% phí bảo hiểm, như thế khiến họ bị mất đi một phần lớn lợi nhuận.

### ◆ Đặc quyền kinh tế

GEICO tham gia vào kinh doanh bảo hiểm ô tô đã tạo được lợi thế cạnh tranh khác biệt. Buffett tin rằng, nếu doanh nghiệp có lợi thế giảm thiểu chi phí tuyệt đối, họ có thể trở thành độc quyền của ngành công nghiệp đó.

Nhiều thập kỷ nay, GEICO đã thiết lập một danh tiếng tốt trong ngành, giành được một số lượng lớn các khách hàng trung thành. Các khách hàng của công ty chính là những nhân viên chính phủ, họ có ý thức cao về sự đảm bảo an toàn, họ mua bảo hiểm thông qua bưu điện để được hưởng chi phí thấp và dịch vụ chất lượng cao. Tỷ lệ tái bảo hiểm với các trường hợp này khá cao, mà các công ty bảo hiểm khác không muốn từ bỏ các kênh phân phối có sẵn để gây thiệt hại cho thị phần hiện có, do đó cách tiêu thụ độc đáo của GEICO đã mang lại lợi thế cạnh tranh khác biệt, đồng thời cũng không ngừng mở rộng quy mô để tạo thành ưu thế về vốn lớn hơn. Điều này cho phép công ty trở thành một công ty mà Buffett gọi là công ty đặc quyền kinh tế.

Buffett tin rằng, trong cuộc cạnh tranh khốc liệt giữa các công ty bảo hiểm, các sản phẩm ngày càng đồng đều thì các đặc quyền kinh tế đó không những khan hiếm mà còn đáng quý, đó cũng là nguyên nhân bền chặt để GEICO có thể phục hồi và luôn lớn mạnh.

### ◆ Tiếp tục năng lực tạo ra giá trị

Trong thị trường bảo hiểm ô tô lớn mạnh như vậy, hầu hết các công ty tạo ra ưu thế của mình ở cấu trúc kênh bán hàng, trong khi các công ty khác với đại lý cố định đã hạn chế sự hoạt động linh hoạt, thì GEICO nhận thấy sự hạn chế đó và đã có cách giải quyết mang lại lợi ích lớn đó là việc duy trì chi phí vận hành thấp. GEICO hoạt động theo định vị này, không chỉ để tạo ra giá trị đặc biệt cho khách hàng của họ, mà còn để thu lợi nhuận vượt trội cho bản thân. Nhiều thập kỷ qua, GEICO đã hoạt động theo cách này. Giữa những năm 70 của thế kỷ XX đã xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính nhưng cũng không gây tổn hại đến lợi thế cạnh tranh cho GEICO.

Trong 10 năm từ 1983-1992, trung bình lợi nhuận trước thuế của công ty được xem là ổn định nhất so với các công ty cùng ngành. 13 năm từ năm 1980 - 1992, công ty này tạo ra 1.7 tỷ đô-la lợi nhuận, phân phối cho cổ đông của 280 triệu cổ tức, giữ lại 1.4 tỷ đô-la để tái đầu tư. Trong thời gian này, thị trường chứng khoán đánh giá cao giá trị của công ty, từ 296 triệu đô-la lên đến 4,6 tỷ đô-la, và công ty giữ 1 đô-la để mang lại giá trị 3.12 đô-la cho mỗi cổ phiếu.

## Point

Buffett thích tỷ lệ bồi thường và chi phí điều hành thấp của GEICO, ông đã nắm bắt cơ hội để mua một số lượng lớn cổ phần với giá thấp. Triết lý đầu tư của Buffett được thể hiện rõ nét trong trường hợp này.

## Quá trình tăng trưởng của GEICO

GEICO được thành lập năm 1936 bởi Leo Goodwin, sự khéo léo của người đàn ông này đã giúp



ông bán bảo hiểm xe hơi thông qua thư đặt hàng trực tiếp, do đó không phải mất chi phí cho đại lý, đồng thời chính sách bán hàng của GEICO tập trung vào đối tượng là nhân viên chính phủ, bởi vì thị phần nhóm này đòi hỏi điều kiện ít hơn. Chi phí bán hàng thấp, với lượng khách hàng lớn làm cho nó trở thành một doanh nghiệp thành công.

## Buffett đầu tư vào GEICO

**Nguyên tắc an toàn:** Trong năm 1980, Buffett phát hiện ra rằng giá trị cổ phiếu của GEICO ít hơn một nửa so với giá trị nội tại.

**Nguyên tắc tập trung đầu tư:** Cuối năm 1980, giá trị cổ phiếu của GEICO mà Buffett sở hữu chiếm 20% tổng tài sản.

**Nguyên tắc nắm giữ dài hạn:** Buffett liên tục nắm giữ cổ phiếu GEICO, và thậm chí GEICO trở thành một công ty con của Berkshire trong năm 1996.



### Lời khuyên từ Buffett:

Những cái ở trong đầu mà chưa được phân loại, xử lý thì được gọi là “rác“!



### 3. Miễn là thế giới vẫn còn đàn ông thì Gillette vẫn có thể tiếp tục kiếm tiền - giá trị tăng lên gấp gần năm lần



Gillette là một huyền thoại đầu tư khác của Buffett. Năm 1989, Buffett đầu tư 600 triệu để mua Gillette với lãi suất hàng năm của cổ phiếu ưu tiên chuyên đổi là 8,75%, và năm 1991 chuyển đổi thành 12 triệu cổ phiếu thông thường, sau đó Buffett thực hiện chiến lược không tăng cường đầu tư cho Gillette, cũng không bán ra. Sau này, cổ phiếu của Gillette trải qua một loạt sự phân tách, khiến số lượng mà Buffett đang nắm giữ lên tới 9.600 cổ phiếu. Giá trị thị trường chứng khoán của Gillette mà Buffett nắm giữ vào cuối năm 2004 đạt 3,526 tỷ USD, 14 năm thu nhập đầu tư 2,926 tỷ USD, tăng 4,87 lần.

#### Tình hình tăng trưởng của Gillette và quá trình đầu tư của Buffett

Công ty Gillette được thành lập vào năm 1901, công ty đặt trụ sở chính tại Boston, Mỹ, chủ yếu là sản xuất các sản phẩm cạo râu, pin, sản phẩm vệ sinh răng miệng và văn phòng phẩm. Gillette tạo ra huyền thoại King Cam Gillette. King Cam Gillette vào năm 1895 đã phát minh ra lưỡi dao cạo dùng một lần, và Công ty Dao Cạo An Toàn được thành lập từ đó vào năm 1901.

Có thể nói: Thế chiến I là điều kiện tốt để tạo nên sự thành công của Công ty Gillette, nó đã trở thành vũ khí cần thiết cho quân lính. Năm 1917, lưỡi dao cạo Gillette tạo ra một thị trường với 120 triệu đô-la doanh số bán hàng, chiếm 80% thị phần và 44 chi nhánh ở nước ngoài.

Vào những năm 50 của thế kỷ XX, công ty được đổi tên thành Gillette. Gillette đã trở thành thương hiệu đầu tiên của dao cạo Mỹ, kể từ đó chiếm giữ vị trí hàng đầu trên thị trường. Cho đến nay, hầu như không có một công ty nào có thể thống trị thương hiệu lâu như Gillette.

Đến những năm 80 của thế kỷ XX, Gillette vẫn tiếp tục đầu tư vào phát triển sản phẩm mới, và để đánh bại các đối thủ cạnh tranh, đồng thời mở rộng các sản phẩm bọt cạo râu, máy cạo râu Braun điện và các sản phẩm khác, họ còn mua lại của các công ty hàng tiêu dùng khác. Gillette là một trong những nhà tiên phong đổi mới công nghệ của Mỹ, sự phát triển của Gillette kéo theo sự phát triển của các sản phẩm dược phẩm. Các nhà lãnh đạo Gillette luôn tạo điều kiện cho hoạt động nghiên cứu khoa học, cam kết sản phẩm được làm theo quy trình công nghệ hiện đại, và luôn hướng tới những bước đột phá để được cấp bằng sáng chế.

Gillette tập trung cho sự phát triển cân bằng của công ty, không chỉ có lợi nhuận từ các sản phẩm hiện có, mà còn thúc đẩy các sản phẩm độc quyền trong sự phát triển tương lai của công nghệ mới, và đầu tư cho các sản phẩm trong tương lai. Mục tiêu của Gillette là làm cho sản phẩm được giới thiệu trong năm năm qua có doanh số bán hàng đạt 40% tổng doanh số của công ty.

Sản phẩm tuyệt vời và các công cụ tiếp thị tốt của Gillette làm cho thị phần và lợi nhuận tiếp tục tăng lên, trở thành ngành tiên phong không thể tranh cãi.

Trong năm 1989, Berkshire Hathaway đầu tư 600 triệu USD để mua 96 triệu cổ phiếu Gillette. Buffett đã nắm giữ các cổ phiếu trong mười năm sau đó, ngay cả cuối những năm 90, thị trường chứng khoán bị khủng hoảng nghiêm trọng, Gillette cũng không bị lung lay. Cuối năm 2004, giá trị chứng khoán của Gillette mà Buffett nắm giữ là 3.526 tỷ đô-la. Tháng 1 năm 2005, Gillette bị Procter & Gamble mua lại và sáp nhập, giá cổ phiếu của nó tăng lên 51.6 đô-la cho mỗi cổ phiếu, giá trị thị trường của cổ phiếu Gillette vượt quá 5.1 tỷ đồng, và 96 triệu cổ phiếu của Gillette trở thành 93.6 triệu cổ phiếu của Procter & Gamble, chiếm 3% tổng số cổ phiếu của họ.

#### Gillette trong con mắt của Buffett



Trong báo cáo thường niên của Berkshire Hathaway 1989, Buffett đã giải thích với các cổ đông lý do quan trọng nhất của mình trong việc đầu tư vào Gillette là nó có sự ổn định và trọng tâm kinh doanh tuyệt vời.

Warren Buffett đã từng nói: “Nghiệp vụ kinh doanh của Gillette là những điều chúng ta yêu thích, Munger và tôi hiểu khá rõ với thực tế kinh doanh của ngành này và hầu như mỗi ngày chúng tôi đều là một trong những khách hàng trung thành của công ty. Vì vậy, chúng tôi tin vào tương lai và sự phát triển của công ty, và chắc chắn đây là một dự đoán hợp lý”.

#### ◆ Doanh nghiệp điển hình với đặc quyền kinh tế

Warren Buffett tin rằng, Gillette là một doanh nghiệp điển hình với đặc quyền kinh tế, Gillette chiếm 60% thị phần toàn cầu trong doanh số bán hàng của lưỡi dao cạo, tại Mexico và một số nước khác, thị phần thậm chí chiếm hơn 90%.

Trong cùng thời điểm đó, không có một công ty cùng ngành nào lại có được thị phần lớn như Gillette, đặc biệt với sự công nhận thương hiệu, Gillette đã thiết lập một mạng lưới phân phối rất lớn và phát triển mạnh mẽ.

Trong vài thập kỷ qua, không thể phủ nhận sự thành công của thương hiệu Gillette, đây được xem là thương hiệu nổi tiếng nhất của thế giới với các sản phẩm cạo râu. Với việc mở rộng nhanh chóng hội nhập kinh tế toàn cầu thì doanh số thị trường toàn cầu của nó sẽ được phát triển theo.

#### ◆ Khả năng sáng tạo giá trị trong sự tiếp tục tăng trưởng

Trong khoảng 10 năm từ 1979 đến 1988, trước khi Buffett đầu tư vào Gillette, doanh thu bán hàng của Gillette tăng từ 1,985 tỷ đô-la lên 3,581 tỷ đô-la, tốc độ tăng trưởng đạt 80%, trung bình hàng năm 7%. Sự tăng trưởng trong thu nhập ròng từ 110 triệu đô-la lên đến 269 triệu đô-la, tăng trưởng 142%, trung bình hàng năm tăng 10%.

Ba năm sau thời gian 1986 - 1988, Gillette tăng trưởng nhanh hơn, sự toàn cầu hóa kinh doanh đã mang lại sự tăng trưởng trên thị trường quốc tế tuyệt vời cho Gillette.

Chiến lược đầu tư của Buffett ứng dụng vào công ty Gillette như sau: Buffett đầu tư 600 triệu đô-la trong tháng 7 năm 1989 để mua Gillette, lãi suất hàng năm là 8,75%, trong 10 năm bắt buộc mua lại cổ phiếu ưu đãi chuyển đổi.

Cuối năm 1990, thu nhập của các cổ đông của công ty Gillette lên tới 275 triệu đô-la. Năm 1987 đến 1990, thu nhập của cổ động có tốc độ tăng trưởng 16% mỗi năm.

Cho dù chúng ta không thể theo dõi liệu lịch sử trong một khoảng thời gian ngắn như vậy để xác định xu hướng tăng trưởng lâu dài của Công ty Gillette, nhưng Buffett cho rằng, Gillette và Coca-Cola đều như nhau, là những doanh nghiệp có các đặc quyền kinh tế đủ sức mạnh để cạnh tranh.

## Point

**Buffett tin rằng, Gillette là một doanh nghiệp điển hình cho những đặc quyền kinh tế, và khả năng sáng tạo giá trị trong sự tiếp tục tăng trưởng.**

## Quá trình tăng trưởng của Gillette

Năm 1895, Gillette đã phát minh ra lưỡi dao cạo dùng một lần, công ty Dao Cạo An Toàn được thành lập vào năm 1901.



**Trong chiến tranh thế giới thứ I**

Dao cạo đã trở thành vật dụng cần thiết cho những người lính. Năm 1917, lưỡi dao Gillette tạo ra một thị trường với doanh số bán hàng lên đến 120 triệu USD.

## Đầu tư của Buffett trong Gillette



- Năm 1989, Berkshire đã đầu tư 600 triệu đô-la để mua gần 96 triệu cổ phiếu của Gillette.
- Ngay cả vào cuối những năm 90, khi thị trường chứng khoán Gillette sụp đổ, Buffett cũng không hề bị lung lay.
- Cuối năm 2004, giá trị của thị trường chứng khoán Gillette mà Buffett đang nắm giữ là 3,526 tỷ đô-la.
- Trong tháng 1 năm 2005, Gillette bị P&G sáp nhập và mua lại, các cổ phiếu tăng đến 51,6 đô-la trên mỗi cổ phiếu, giá trị cổ phiếu của Gillette mà Buffett đang sở hữu vượt quá 5,1 tỷ đô-la, và 96 triệu cổ phiếu chuyển thành 93.6 triệu cổ phiếu của P&G, chiếm 3% tổng số cổ phần.



## Lời khuyên từ Buffett

Thế mạnh lớn nhất của tôi là tôi rất lý trí. Nhiều người có IQ cao hơn tôi, nhiều người có kinh nghiệm làm việc lâu hơn, nhưng tôi có thể xử lý công việc lý trí hơn họ. Vì vậy, bạn phải có khả năng để kiểm soát chính mình, và không để cho cảm xúc ảnh hưởng đến suy nghĩ của bạn.

## 4. Washington Post - Tờ báo huyền thoại, giá trị gia tăng hơn 28 lần



“Washington Post” không chỉ mang lại cho Buffett tỉ lệ hoàn vốn đầu tư là 50%, mà còn giúp ông tạo được danh tiếng với các nhà đầu tư. Đồng thời, đó là thùng vàng mà Buffett đào được từ các cổ phiếu thông thường, Warren luôn dành tình yêu với cổ phiếu ưu đãi.

Năm 1773, Buffett đã mua 10.620.000 cổ phiếu của “Washington Post”. Đến cuối năm 2003, giá trị thị trường của các cổ phiếu này đã tăng đến 1,367 tỷ đô-la, trong 30 năm, lợi nhuận đầu tư 1,28 tỷ đô-la, tỷ lệ đầu tư thu nhập lên đến 128 lần.

### Tình hình tăng trưởng của tờ Washington Post và quá trình đầu tư của Buffett

Washington Post là tờ báo lớn nhất và lâu đời nhất của Washington, Mỹ.

Năm 1971, cổ phiếu của Washington Post được niêm yết, khi đó phát hành hai cổ phiếu là cổ phiếu A và cổ phiếu B, sự khác biệt giữa hai cổ phiếu này là cổ đông nắm giữ cổ phiếu A có quyền chọn các thành viên chính của Ban Giám đốc Công ty. Số cổ phiếu Catherine Graham sở hữu chiếm 50% tổng số cổ phần. Do đó, bà nắm chắc Washington Post trong tay mình. Số lượng cổ phiếu B đã được bán hành hơn 1,35 triệu tờ, chủ sở hữu của cổ phiếu B chỉ có thể bầu ra các thành viên thứ của Hội đồng giám đốc.

Đầu những năm 70, Washington Post bị áp lực chính trị to lớn vì xuất bản tập tin Lầu Năm Góc, và theo dõi báo cáo vụ bê bối Watergate - sự việc trực tiếp khiến cho Tổng thống Nixon phải từ chức, nhờ đó mà tờ báo tạo được uy tín cao trong nền báo chí quốc tế, nhiều người cho rằng, nó chỉ đứng sau New York Times, tờ báo uy tín nhất của Mỹ. Mặt khác, vì nó được đặt tại thủ đô của Hoa Kỳ nên nó có thể báo cáo tốt tình hình chính trị tại đất nước này.

Vụ Watergate đã chứng minh Washington Post là một phương tiện truyền thông độc lập, giúp cho uy tín của tờ báo này tăng cao, và thiết lập vị trí lãnh đạo của nó.

Đến đầu năm 1998, Washington Post lần đầu tiên đưa tin sự việc Tổng thống Mỹ - Bill Clinton có quan hệ với cô thực tập sinh Lewinsky.

Trong những năm qua, tờ Washington Post luôn bị đối thủ cùng ngành - Washington Star cạnh tranh và cuối cùng thông qua việc mua lại Herald International Tribune đã đánh bại Washington Star, kết quả là năm 1981, tờ Washington Star phải đình bản. Điều này làm cho tờ báo Washington Post thực sự trở thành tờ báo độc quyền của thủ đô Washington, Mỹ. Cho đến giờ, số lượng phát hành hàng ngày của Washington Post khoảng hơn 785.000 tờ mỗi ngày. Trong những năm gần đây, lợi nhuận hoạt động của công ty và giá trị thị trường chứng khoán tăng nhiều hơn so với đối thủ cạnh tranh lớn nhất của nó là New York Times.

Buffett trong năm 1973 đã dùng 10.62 triệu để mua cổ phiếu của tờ Washington Post, đây cũng là cổ phiếu mà ông nắm giữ dài nhất. Khi đó thu nhập kinh doanh chính của Washington Post: trên 50% đến từ Washington Post, khoảng 25% từ tạp chí Newsweek, 25% từ ba đài truyền hình và một đài phát thanh.

Ngoài ra, tờ Washington Post cũng có 50% cổ phần trong Herald International Tribune, hiện tại tạp chí trực thuộc Newsweek cùng với Times, là một trong những tạp chí có ảnh hưởng nhất của thế giới.

### Phân tích đầu tư của Buffett vào tờ Washington Post

Buffett rất thích ngành phương tiện truyền thông, đã từng đầu tư vào các công ty truyền thông như: Omaha Sun, Công ty xuất bản liên hợp, Washington Post và một số công ty truyền thông khác. Ông tin rằng, ngành công nghiệp truyền thông không giống với các ngành khác, lợi nhuận cao của nó có được từ việc có được đặc quyền thương mại độc quyền trên thị trường. Ngành công nghiệp truyền thông có thể không chế giá cả mang tính xâm lược và thực hiện các quản lý lỏng lẻo.

### Buffett đầu tư vào Washington Post

## ◆ Một Washington Post quen thuộc

Năm 13 tuổi, Buffett là một chú bé bán báo, làm hơn bốn năm, dựa vào việc phân phát các tờ báo mà tiết kiệm được hơn 5.000 đô-la, đây là tài sản đầu tiên của Buffett.

### ◆ Hiểu kinh doanh truyền thông

Năm 1969, Buffett đã mua Omaha Sun. Trước khi mua các cổ phiếu của Washington Post vào năm 1973, ông có bốn năm kinh nghiệm kinh doanh báo và tìm hiểu về độc quyền thị trường của tờ báo này, ông cho rằng đây là một ngành công nghiệp tuyệt vời, là một trong số ít những ngành có độc quyền hạn chế theo xu hướng tự nhiên.

### ◆ Tầm ảnh hưởng lớn

Năm 1971, Washington Post trở nên nổi tiếng nhờ việc xuất bản tài liệu mật “Báo cáo của Lầu Năm Góc” phanh phui các hành vi lừa dối của Chính phủ trong các vấn đề chiến tranh Việt Nam.

Trong tháng 6 năm 1972, năm người đàn ông bí mật đã đột nhập vào khách sạn Watergate nổi tiếng, đây là trụ sở chiến dịch tranh cử của đảng Dân chủ. Tờ Washington Post đã bắt đầu tiến hành điều tra, cuối cùng phát hiện ra rằng, để làm suy yếu chiến dịch bầu cử của đảng Dân chủ, chính quyền của đảng Cộng hòa đã bí mật sắp xếp năm người này vào cài đặt các thiết bị nghe trộm để nắm bắt được tình hình trong cuộc bầu cử tại trụ sở chiến dịch tranh cử của Đảng Dân chủ.

Mặc dù Washington Post phải đối mặt với áp lực rất lớn, nhưng họ nhận được sự hỗ trợ của các phương tiện truyền thông và sự phản ứng mạnh mẽ của dư luận buộc Tổng thống Nixon từ chức. Bởi bài báo này mà Washington Post nhận được giải thưởng Pulitzer, xác lập được vai trò và vị trí của tờ báo lớn, sau đó, nó đã trở thành một trong những tờ báo có ảnh hưởng nhất nước Mỹ.

### ◆ Nghiêm túc đánh giá cổ phiếu giá thấp


Năm 1973, khi Buffett mua cổ phiếu Washington Post, hệ số lợi nhuận trên vốn là 15,7%, đây là mức lợi nhuận trung bình của phần lớn các tờ báo, cao hơn mức trung bình của chỉ số S&P cộng nghiệp. Vào thời điểm đó, Washington Post là tờ báo tiên phong trong cùng ngành và có vị trí thống lĩnh thị trường ở Washington, chiếm 66% lượng phát hành của các tờ báo địa phương. 5 năm sau, lợi nhuận trên vốn của Washington Post tăng trưởng hơn một lần, cao hơn mức trung bình ngành báo chí là 50%.

## Point

**Đầu tư giá trị của Buffett tương tự như chiến lược Biển Đỏ, quan tâm tới công ty niêm yết, về cơ bản phải là một ngành trưởng thành để dàng nắm bắt, đầu tư vào Washington Post là một bằng chứng rõ ràng.**

## Quá trình tăng trưởng của Washington Post:

## Đầu tư của Buffett vào Washington Post



- Khi còn nhỏ, Buffett là một cậu bé bán báo, do đó, cậu có hiểu biết khá tốt về ngành này.
- Buffett cho rằng, báo chí độc quyền hơn so với các lĩnh vực khác và có khả năng lợi nhuận cao.
- Buffett cho rằng, tờ báo có ảnh hưởng sâu rộng đến quốc tế, và lạc quan về triển vọng phát triển của nó.
- Ông cho rằng, nó có thị phần cao.



## Lời khuyên từ Buffett:

Làm thế nào để xác định giá trị của một doanh nghiệp? Đó là đọc hiểu nhiều hơn. Tôi đọc báo cáo hàng năm của những công ty mà tôi quan tâm đồng thời cũng đọc báo cáo hàng năm của các đối thủ cạnh tranh của nó.



# 5. petrochina - Công ty có lợi nhuận cao nhất của châu Á, giá trị tăng 8 lần



Buffett đầu tư vào ngành dầu khí Trung Quốc chỉ trong thời gian bốn năm, đây là một trong những phi vụ đầu tư lớn nhưng ngắn hạn của Buffett, nó có mức lợi nhuận cao và số cổ phiếu ít, cũng là một trong ít công ty mà Buffett đầu tư ra bên ngoài Hoa Kỳ, nó là đầu tư duy nhất của ông vào cổ phiếu Trung Quốc.

## Khái quát sự tăng trưởng của Petrochina và quá trình đầu tư của Warren Buffett

Công ty TNHH Dầu khí Quốc gia Trung Quốc (PetroChina) là một công ty được thành lập trên cơ sở chuyên dịch cơ cấu năm 1999 của Tổng công ty Dầu khí Quốc gia Trung Quốc, và lần đầu tiên trong tháng 4 năm 2000, niêm yết ở nước ngoài là tại sàn chứng khoán Hồng Kông và New York, khi đó phát hành 10% của cổ phiếu đang lưu hành.

Kể từ khi lên sàn, với phong cách quản lý thực tế và thu nhập tốt, công ty đã nhận được sự công nhận của các nhà đầu tư nước ngoài, cổ phiếu tăng, đặc biệt là vào tháng 4 năm 2003, sau khi tin Buffett đầu tư vào dầu khí được tiết lộ.

Ngày 28 tháng 9 năm 2005, cổ phiếu H của PetroChina đóng cửa ở mức 5,85 đô-la, đạt mức cao kỷ lục, giá trị thị trường dầu đạt 132,3 tỷ đô-la, nhiều hơn so với nhà sản xuất xe hơi lớn thứ hai thế giới - Toyota, trở thành các công ty lớn nhất châu Á và xếp ở vị trí thứ 19 trong bảng xếp hạng các công ty lớn trên thế giới, xếp vị trí thứ 5 trong ngành công nghiệp dầu mỏ toàn cầu.

Từ đầu tháng 4 năm 2003, Buffett bắt đầu tiếp tục mua cổ phiếu H của PetroChina, đến cuối năm 2004, Buffett nắm giữ tổng số 2,338 tỷ cổ phiếu của PetroChina H, số tiền đầu tư của ông trong phi vụ này là 500 triệu đô-la.

Tháng 7 năm 2007, Buffett bắt đầu bán cổ phiếu dầu khí, giá cổ phiếu của công ty khoảng 12 đô-la Hồng Kông, khi đóng cửa vào ngày 18 tháng 10 năm 2007, giá cổ phiếu của PetroChina đã đạt đến 18,94 đô-la Hồng Kông.

Qua sự phân tích của giới đầu tư trên thị trường thì với hơn 2,3 tỷ cổ phiếu của Buffett, nếu bán giá trung bình là khoảng từ 13-16 đô-la Hồng Kông, dựa vào đầu tư dầu khí, có thể thu về hơn 30 tỷ đô-la Mỹ, so với chi phí 3.2 tỷ đô-la Hồng Kông năm 2003 doanh thu tăng lên được từ 8-10 lần.

## Phân tích đầu tư của Buffett vào dầu khí

Tháng 10 năm 2007 sau 12 năm, Buffett một lần nữa đến Trung Quốc, trong cuộc phỏng vấn của đài CCTV, ông tiết lộ những lý do để đầu tư vào cổ phiếu dầu khí và lý do bán cổ phiếu, cuối cùng chúng ta đã biết được chiến lược đầu tư của ông.

Buffett cho biết: "Petrochina là một trong bốn công ty dầu khí lớn nhất thế giới, sản lượng sản xuất tương đương với Exxon. Theo tài liệu được nhắc đến trong báo cáo hàng năm của dầu khí Trung Quốc thì số liệu thậm chí còn nhiều hơn so với các công ty dầu mỏ khác. Họ cho bạn biết 45% lợi nhuận của công ty sẽ được phân phối cho các cổ đông, một động thái để loại trừ những trường hợp không chắc chắn".

Buffett cho biết: "Sản lượng dầu khí Trung Quốc chiếm 3% trên thế giới, sản phẩm định giá bằng đô-la Mỹ, kiểm soát hầu hết các cơ sở của Trung Quốc. Nếu bạn có thể mua chứng khoán bằng 1/3 giá của các công ty tương tự, bạn tự nhiên sẽ đi làm việc đó."

Nói về công việc chuẩn bị trước khi mua, Buffett nói: "Tôi đọc Báo cáo hàng năm tháng 4 năm 2002, lại đọc Báo cáo hàng năm năm 2003, và sau đó quyết định đầu tư 500 triệu đô-la vào dầu khí Trung Quốc, tôi không nhìn thấy đội ngũ quản lý của dầu khí Trung Quốc, cũng không thấy báo cáo của các nhà phân tích, chỉ dựa trên báo cáo hàng năm rất thân thiện với người sử dụng, đã khiến tôi tin tưởng rằng, đây sẽ là một đầu tư tốt".

Tuy nhiên, bắt đầu từ 12 tháng 7 năm 2007, với giá khoảng 12 đô-la Mỹ, Buffett phân lô, giảm cổ



phiếu năm giữ. Đến 19 tháng 10 năm 2007, ông đã thanh lý toàn bộ cổ phiếu của dầu khí Trung Quốc đang nắm giữ.

Mặc dù bán ra hết cổ phiếu nhưng Buffett vẫn còn nhiều tình cảm với dầu khí Trung Quốc, ông nói: “Chúng ta có thể đầu tư 500 triệu đô-la tiền vốn, sau khi bán ra kiếm được khoảng 4 tỷ triệu đô-la, tôi đã viết một bức thư cho các cổ đông dầu khí Trung Quốc, cảm ơn sự đóng góp của họ cho công ty”.

Mặc dù Buffett tin rằng dầu khí Trung Quốc là công ty có tiềm năng nhưng vì sao ông lại bán ra hết cổ phiếu?

Khi được hỏi về những vấn đề trên, Buffett trả lời: “Bạn biết đấy, có rất nhiều doanh nghiệp tương tự như dầu khí Trung Quốc, tôi hy vọng có thể mua nhiều cổ phiếu hơn, nhưng cần phải được giữ lâu hơn mà lợi nhuận của dầu chủ yếu phụ thuộc vào giá dầu, khi giá dầu là 30 đô-la một thùng, chúng tôi cảm thấy rất lạc quan, nếu lên đến 75 đô-la một thùng, không hẳn là nó sẽ giảm, nhưng tôi không tự tin như trước đây nữa. Theo xu hướng giá dầu, các khoản thu của dầu khí Trung Quốc phụ thuộc rất nhiều vào giá dầu trong 10 năm tới, tôi không tiêu cực, vì thế 30 đô-la một thùng, tôi rất chắc chắn, đến 75 đô-la một thùng tôi giữ một thái độ trung lập. Hơn nữa, giá dầu hiện nay còn hơn 75 đô-la một thùng”.

Khi đó, Buffett cho rằng, khả năng giá dầu tiếp tục tăng là rất nhỏ, vì thế, lợi nhuận của công ty dầu sẽ tăng trưởng một lần nữa là khá khó khăn. Do đó, Buffett chọn bán cổ phiếu và hạnh vị này không vi phạm nguyên tắc đầu tư của mình, ông cho biết: “Tôi thường mua khi người ta mất niềm tin vào thị trường chứng khoán”.

Mặc dù hiện tại thị trường cổ phiếu Trung Quốc rất nóng bỏng, nhưng Buffett lại nói: “Tôi không còn giống như hai năm trước đây, dễ dàng tìm những cổ phiếu bị định giá thấp”.

### Những điều đáng chú ý khi Buffett đầu tư vào Petrochina

Thành công trong đầu tư của Buffett vào dầu khí cho thấy sự thành công của trường hợp đầu tư giá trị không còn xa, nó xảy ra xung quanh chúng ta.

Quyết định linh hoạt đầu tư vào dầu khí của Buffett thực sự làm cho chúng ta cảm thấy ngạc nhiên. Điều này không chỉ là vì trong tháng 4 năm 2003, thị trường chứng khoán Trung Quốc suy giảm, Buffett tham gia sâu vào các cổ phiếu H của PetroChina, và đầu tư 500 triệu đô-la.

Đầu tư của Buffett vào dầu khí trong vòng bốn năm đã kiếm được tổng cộng 4 tỷ đô-la, vì đầu tư này đã diễn ra ở Trung Quốc, nên hầu hết các nhà đầu tư trong thị trường chứng khoán Trung Quốc đều đã cảm nhận được cả quá trình đầu tư của Warren Buffett.

Nếu chúng ta có thể giải thích các hoạt động đầu tư của Buffett một cách cẩn thận, và suy nghĩ về nó thì nó sẽ giúp ích cho các hoạt động giao dịch đầu tư chứng khoán trong tương lai của chúng ta rất nhiều. Đầu tiên, đầu tư giá trị có liên quan đến việc tập trung vào “Sự thay đổi các nhân tố cốt lõi của giá trị công ty”, chứ không đơn giản là “giá trị nội tại” mà các nhà đầu tư vẫn nói.

Theo cách nói của Buffett, lý do để ông mua cổ phiếu là khi giá dầu 30 đô-la một thùng, thì có triển vọng lớn là giá dầu sẽ tăng. Còn nguyên nhân ông bán ra là vì giá dầu đã lên đến 75 đô-la một thùng, ông không nghĩ rằng, giá dầu sẽ còn có thể tăng lên quá nhiều nữa.

Nhìn một cách tổng quát, xu hướng dài hạn của giá dầu là nhân tố biến đổi cốt lõi của giá trị dầu.

Ở đây, Buffett nắm bắt những mâu thuẫn chính và bỏ qua những mâu thuẫn thứ yếu.

Trong thực tế, khi Buffett đầu tư vào dầu khí, ông chỉ căn cứ vào báo cáo thường niên năm 2002 và 2003 chứ không tiếp xúc trực tiếp với bất kỳ một vị quản lý nào, và cũng không thực hiện bất kỳ sự điều tra nào về nội bộ công ty, bù lại, ông phải nghiên cứu kỹ lưỡng xu hướng phát triển của giá dầu.

Chúng ta phải hiểu đầu tư giá trị không giống như việc nắm giữ dài hạn, hoặc thậm chí nắm giữ vĩnh viễn. Đánh giá cao thì nhất định phải bán, đánh giá thấp nhất định phải mua, cái gọi là cao và thấp chủ yếu phản ánh trong phán đoán của nhà đầu tư về nhân tố biến động giá trị cốt lõi. Là một công ty dầu khí với cổ phiếu có tính chu kỳ, có giá trị phụ thuộc vào giá dầu và các biến đổi bên ngoài khác chứ không chỉ đơn giản là một công ty niêm yết, do đó, thời gian nắm giữ cổ phiếu được quyết định theo

tính chu kỳ.

Từ ví dụ Petrochina, chúng ta nhận thấy rằng chỉ các cổ phiếu chất lượng của các nhãn hàng tiêu dùng như Coca-Cola, do nhu cầu thị trường bên ngoài nên sản phẩm của công ty sẽ tồn tại lâu dài, hứa hẹn sự phát triển liên tục mới được Buffett nắm giữ dài hạn.

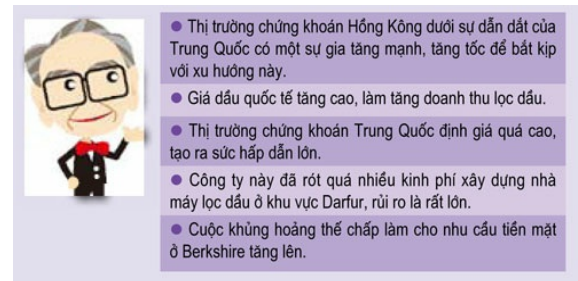
## Point

Nếu Buffett đầu tư vào Coca-Cola và các công ty khác để phản ánh đầy đủ giá trị các khoản đầu tư và chiến lược nắm giữ dài hạn, thì đầu tư của ông vào dầu khí lại giải thích rằng, chúng ta kiên quyết phải bán ra khi giá chứng khoán cao hơn nhiều so với giá trị.

## Những lợi thế của Petrochina



## Lý do Buffett bán cổ phiếu của PetroChina



## Lời khuyên từ Buffett:

Nếu bạn muốn biết lý do tại sao đôi khi tôi có thể nhiều tiền hơn Bill Gates, và trở thành người đàn ông giàu có nhất thế giới, đó là bởi vì tôi chi tiêu ít hơn, và đó là một phần thưởng cho sự tiết kiệm của tôi.

# Lời dẫn: Nhà đầu tư vĩ đại nhất thế giới

Warren Buffett được xem là nhân vật huyền thoại trong thị trường chứng khoán đương đại, ngay cả những người ngoài ngành chứng khoán cũng biết đến cái tên Buffett. Người trong giới đầu tư rất khâm phục ông, và coi những lời phát biểu của ông là “Kinh Thánh trong sách lược đầu tư”. Bởi lẽ, nhiều người cho rằng, để được lắng nghe những lời nói đầy trí tuệ về sách lược đầu tư của ông, người ta có thể bỏ ra hàng chục, thậm chí hàng mấy trăm nghìn đô-la Mỹ để mua một vài cổ phiếu của Công ty Berkshire Hathaway, rồi không ngại gian khổ, vượt ngàn dặm xa xôi để đến Omaha tham dự Đại hội cổ đông được tổ chức hàng năm của công ty Berkshire Hathaway, hành trình này gian nan không kém gì so với việc hành hương của những tín đồ tôn giáo. Những năm gần đây, muốn cùng Buffet ăn một bữa trưa để được nghe “Chân kinh” về thế giới cổ phiếu cũng phải tiêu tốn hàng triệu đô-la.

Vì sao Buffett lại được sùng bái đến vậy? Chỉ cần nhìn vào thành tích đầu tư cổ phiếu của ông thì chúng ta sẽ hiểu. Khi bắt đầu đầu tư vào cổ phiếu, trong tay ông chỉ có 100 đô-la. Trong danh sách những người giàu có nhất thế giới được công bố năm 2008 thì ông đứng ở vị trí đầu bảng với tài sản 62 tỉ đô-la. Từ năm 2008 đến nay, thị trường cổ phiếu trên thế giới xuống dốc rõ rệt, nên cũng có những ảnh hưởng không nhỏ đối với tài sản của ông hoàng cổ phiếu này. Trong danh sách công bố mới nhất năm 2009, tài sản của ông đã sụt giảm khoảng 25 tỉ đô-la xuống còn 37 tỉ, nhưng vẫn xếp vị trí thứ hai. So với các tỉ phú khác, đây được xem là một thành tích đáng nể, bởi trải qua nhiều sóng gió của cơn bão tiền tệ, có những tỉ phú đã sớm phải rời khỏi danh sách mười tỉ phú dẫn đầu. Vị trí đứng đầu bảng xếp hạng, 10 năm trở lại đây luân phiên nhau thuộc về Buffett và Bill Gates. Chỉ riêng trong thành phố Omaha, Buffett đã tạo ra gần 200 tỉ phú. Thành tích làm giàu đó, khó có trường hợp thứ hai trên thế giới.

Tuy nhiên, bí quyết gì đã đem đến cho Buffet thành tích đầu tư lớn như vậy? Nhiều người sau khi nghe xong Lí thuyết về đầu tư của ông thì cảm thấy rất ngạc nhiên vì những điều ấy đều rất đơn giản mà lại chính xác, hoàn toàn không phức tạp như mọi người vẫn tưởng tượng.

Buffet chỉ làm giàu nhờ đầu tư chứng khoán, hơn nữa phần lớn là thông qua đầu tư vào cổ phiếu của các công ty niêm yết mà tất cả giới đầu tư đều có thể mua được. Điểm đáng chú ý trong cách đầu tư của Buffett là ông làm mọi việc một cách trung thực. Mỗi tư duy logic của ông đều rất đơn giản, nhưng khi tổng hợp lại có thể trở thành một phương thức đầu tư theo phong cách riêng của Buffett. Trong khi hầu như các nhà đầu tư đều trung thành với những doanh nghiệp có công nghệ kĩ thuật cao và tăng trưởng mạnh thì Buffett lại thích mua số lượng lớn cổ phiếu của những công ty lớn có lịch sử lâu đời như American Express, Walt Disney, Coca-Cola, Gillette... và những cổ phiếu này đều là cổ phiếu phổ thông. Đa số mọi người đều mơ tưởng đến chiến thắng, thu được nhiều lợi nhuận, vì thế mà thích mua rẻ bán đắt, tiến hành giao dịch ngay trong ngày, cuối cùng phải thất bại vì tổn thất nặng nề. Buffett thì trái lại, ông kiên trì tìm những cổ phiếu bị thị trường bỏ lại phía sau, sau khi mua thì nắm giữ vài năm, thậm chí để đó không bao giờ bán; nếu không tìm được công ty đáng để đầu tư, thì cách làm của ông cũng rất đơn giản, đó là quyết không hành động. Không ít người ngày nào cũng chú ý đến thị trường cổ phiếu, tâm trạng vui buồn theo sự lên xuống của cổ phiếu. Thế nhưng Buffett lại không hề bị ảnh hưởng bởi những điều đó, thậm chí ông còn thoát ra khỏi đám người ấy để đến sống tại Omaha - nơi tập trung sản xuất ngô và nuôi nhiều gia súc; đa số thời gian của ông đều dùng để đọc sách, suy ngẫm và “Phân bổ tài sản”. Triết lý đầu tư và triết lý cuộc sống của Buffett có thể miêu tả bằng hai từ “Đơn giản”. Nếu đem so sánh với Lí thuyết bước đi ngẫu nhiên (Random Walk Theory), Giả thuyết thị trường hiệu quả (Efficient Markets Hypothesis) hay Lí thuyết Gann (Gann Theory) thì có thể thấy lí thuyết của ông thực sự là những tuyệt chiêu, vừa đơn giản lại vừa rất hiệu quả.

Nói tóm lại, điều cốt lõi trong lí thuyết đầu tư của Buffett là: Bất kể thị trường cổ phiếu tăng hay giảm, thông qua việc phân tích nguyên lí cơ bản của doanh nghiệp để chọn lọc những cổ phiếu có tính cạnh tranh, đợi lúc thị trường không chú ý đến thì mua vào, và nắm giữ nó trong thời gian dài. Đạo lý “biết thì dễ, làm thì khó” này thực ra rất đơn giản, phải biết chấp nhận sự lùi bước, thua thiệt trước mắt mới có thể kiên định theo đuổi mục tiêu đến cùng. Trong Binh pháp Tôn Tử có nói: “Làm việc phải đặt ra tiêu chuẩn và mục đích cao thì mới có thể thu được hiệu quả tốt, còn nếu ban đầu đã đặt mục tiêu thấp thì hiệu quả thu được cũng không cao”. Nói cách khác, đã học thì phải học theo thứ ưu

việt nhất. Nếu muốn có được thành quả đầu tư khiến người khác khâm phục thì biện pháp tốt nhất là học theo “Sách lược đầu tư của Buffett“. Còn người hiện đại phải sinh tồn trong một xã hội cạnh tranh khốc liệt, nếu sớm hiểu được nguyên tắc đầu tư của Buffett thì sẽ sớm bước chân được vào giới đầu tư, mức thu nhập cũng sẽ lớn dần lên. Vì thế, tác giả đã biên soạn cuốn sách về sách lược đầu tư của Buffett với rất nhiều tâm huyết, ngoài những triết lý, bí quyết thành công, còn có hình ảnh minh họa sinh động, thể hiện một cách cụ thể, rõ ràng những điều bí ẩn trong sự nghiệp đầu tư của ông.

Quyển sách là một hành trình đưa bạn từ những bước đi đầu tiên đến khi đạt được thành công. Mở đầu cuốn sách giới thiệu về quá trình trưởng thành của Buffett, sau đó tiến hành phân tích triết lý đầu tư của ông; tiếp theo là cách Buffett lựa chọn cổ phiếu, phương pháp đánh giá giá trị nội tại của doanh nghiệp và phương thức đầu tư; sau đó là đưa ra năm ví dụ thực tế phân tích làm thế nào mà Buffett có thể đạt được thành công trong những vụ đầu tư của mình; cuối cùng tác giả chia sẻ với bạn đọc làm thế nào để áp dụng phương thức đầu tư của Buffett tại chính nơi mình sinh sống. Cuốn sách đi sâu lý giải các vấn đề một cách đơn giản, dễ hiểu, đồng thời sử dụng nhiều hình ảnh, bảng biểu và tư liệu minh họa cụ thể, nhằm làm rõ sách lược và triết lý đầu tư của Buffet. Do vậy, chỉ cần một thời gian ngắn, bạn cũng có thể nắm vững được giá trị của nó, biết cách làm thế nào để noi gương Buffett trong sự nghiệp đầu tư của mình, và sớm thực hiện được ước mơ trở thành người giàu có.





TỔNG HỢP  
**EBOOK**  
HAY NHẤT VỀ

**ĐẦU TƯ**

**SINVEST.VN**