

СОДЕРЖАНИЕ



ВИДЕОЗАПИСИ	24
ПРЕДИСЛОВИЕ	25
Начало карьеры	26
Университет Berkshire Hathaway	28
Непрерывный рост Berkshire Hathaway	31
Краткая история успеха	32
Рост Berkshire Hathaway и индекса S&P 500 (751 113% против 11 196%)	37
“Вудсток для капиталистов”	38
Собрание акционеров	40
Разговор сквозь время	40
Как правильно изучать заметки	44
1986	47
Главные события собрания	48
Стоимостное инвестирование	48
Ранние достижения Баффета	48
Ежегодное собрание акционеров компании Berkshire Hathaway	49
Внутренняя стоимость актива	49
Инфляция	50
Экономическое прогнозирование	50
Компании Capital Cities и ABC	50
Фондовый рынок	50
1987	53
Главные события собрания	54
Деловые командировки	54
Состояние рынка	54
Инфляция	55
Сдержанная оценка возможностей	55
Ложная точность	56
Торговля внутренней информацией	56

Страховая индустрия	57
Идеальный бизнес	57
1988	59
Главные события собрания	60
Инфляция	60
Инфляционный хедж	60
Надежная защита от инфляции	60
Программный трейдинг	61
Прогнозирование циклов деловой активности	61
Salomon Brothers	62
О компаниях-преемниках	62
Устойчивость экономики США	62
Дефицит торгового баланса	63
Важность изучения биографий	63
1989	65
Главные события собрания	66
Торговый дефицит: важнейшая экономическая проблема	66
Бросовые облигации: кто крайний?	66
Внутренняя стоимость бизнеса: ежегодный вопрос	67
Страховая индустрия: улучшение только через ухудшение	68
Свой самолет: возмутительная экстравагантность	68
Ценность торговых марок	68
Прошлое учит далеко не всегда	69
1990	71
Главные события собрания	72
Весеннее обострение	72
Приобретайте успешные компании	72
Институциональная недальновидность	73
1991	75
Главные события собрания	76
Это все Coca-Cola	76
Постоянные холдинги	76
Приобретение акций: не сложнее покупки еды	77
Мир финансов	77
Средства массовой информации: чудес не бывает	78
Совет выпускникам МВА	79
Я помогаю капитану	79

Ищем таланты	79
Малоэффективная теория: как найти орангутанга, когда он вам нужен?	79
Индустрия страхования	80
1992	81
Главные тезисы собрания	82
Guinness: еще одна международная компания	82
Истина где-то рядом	82
Премиальные выплаты	83
Председатель без исполнительных полномочий	83
Salomon Brothers	84
С легкой руки автора	84
Современная портфельная теория: типичное опровержение	84
Тактика слежения за рынком	85
Только стоимостное инвестирование	85
Доходность собственного капитала: купон на капитал	86
Общий рынок: все будет дорого	87
1993	89
Главные тезисы собрания	90
Международные рынки	90
Стоимостное инвестирование: вопреки ложной оценке	90
Скорость перемен	91
Дешевые производители против брендов	91
Опасность роста деривативов для Salomon Brothers	92
Дробление акций Berkshire Hathaway	93
Возможности по перестрахованию	93
Инфляция возвращается	94
Ключ к успешному инвестированию	94
1994	95
Главные тезисы собрания	96
Деривативы	96
Страхование от суперкатастроф	96
Выживание в океане вторичного страхования	97
Неожиданное признание	97
Оценка эффективности управления	97
Должностные обязанности	98
Об Алане Гринспене	98
Что или когда?	99

Покупка всей компании	99
Оценка стоимости Wesco Financial	99
Современная портфельная теория	100
Налоги в Бангладеш	100
Источники информации	101
Думайте самостоятельно	101
1995	103
Главные тезисы собрания	104
Покупка компаний	104
EVA: без добавленной стоимости	104
Прогнозирование	105
Salomon Brothers	105
О газетах и лифтах	105
Внутренняя стоимость компании	106
Деривативы	106
Будьте проще	107
Акции	107
Крепость для компании	107
Финансовый мир	108
Бухгалтерский учет	108
Государственный долг США	108
Обучение	109
1996	111
Главные тезисы собрания	112
Акции категории В – не событие	112
Microsoft	113
GEICO: счастливы вместе	113
Внутренняя стоимость компании	113
Обратный выкуп: усиление прав владения	114
Финансовый рычаг	115
Преждевременный уход Уоррена: чертовски досадно	115
Ежегодные отчеты	116
Диверсификация: пустая болтовня	116
Распродажа в Боршеймс	117
Дисней: глас разума	117
Сокращение рабочих мест	117
Фокусировка внимания	118
Уменьшение компании	118
Вознаграждение: стоимость капитала	119

1997	121
Главные тезисы собрания	122
Макдональдс: неустойчивое доминирование	122
Необоснованный рост котировок	122
Доходность капитала	123
Flightsafety International	124
Коммерческий риск	124
Биржевой (рыночный) риск	124
Intel	125
GEICO	125
По праву рождения	126
Фильтры	126
Премияльные управляющих	127
Страхование	128
Wesco Financial: полная равнозначность	128
О важности обучения	129
1998	131
Главные тезисы собрания	132
Мегаслияние: объединение Berkshire Hathaway и General Re	132
Отсутствие огласки	133
Масштабность сделки	133
Предыстория	133
Первый ход Баффета: сделка по покупке всех акций	133
Второй ход Баффета: изменение соотношения облигаций и акций	134
Финансовый рычаг	135
Отложенные налоги	135
Скорректированный акционерный капитал	136
Оценка стоимости	137
Деловые связи Баффета	137
Продажа акций	138
Продажа облигаций	138
Наличные превыше всего	139
1999	141
Главные тезисы собрания	142
Рынок	142
Будущая доходность	142
Клуб владельцев 200 млн долл.	143

General Re	143
GEICO	144
Розничная торговля и Интернет	144
Сложность прогнозирования	145
Защищенность бизнеса	145
Телекоммуникации	146
Жизнь состоятельного человека	146
Манипулирование финансовой отчетностью	147
NetJets	147
Страхование от суперкатастроф	147
Berkshire Hathaway и S&P 500	148
Всегда Coca-Cola	148
2000	149
Главные тезисы собрания	150
General Re	150
Сила репутации	150
Акции технологических компаний: письма счастья	151
Интернет и прибыль	151
Знать, чего опасаться	152
Не по нутру	152
Участь Microsoft	153
Небольшие ожидания	153
Торжество здравого смысла	154
2001	155
Главные тезисы собрания	156
Основная идея: финансовый рычаг	156
Заниженные ожидания	156
Пенсионный скандал	157
Калифорнийский энергетический кризис	157
Упущенные возможности: неучтенные издержки	159
Премиальные за лояльность: беспроигрышный билет	159
Сахар	160
Интернет: огромная западня	160
Торговые марки и розничные торговцы	161
Опираясь на прошлое: в высшей степени глупо	161
Быстрый старт	162
Инвестирование в себя	162
Оценка структуры затрат	163
Затраты на рабочую силу	164

Безрассудство и отвага	164
Превосходство Berkshire Hathaway	165
2002	167
Главные тезисы собрания	168
Заниженные ожидания	168
Финансовый капитал	168
Рекламные ролики	168
Финансовый рычаг и нефтедобыча	169
GEICO	169
Самый крупный актив	169
Судебные тяжбы из-за использования асбеста:	
раковая опухоль экономики	170
Терроризм – это реальность	170
Терроризм и страховое дело	171
Мошенники везде одинаковы	172
EBITDA: сплошной обман	173
Торговля деривативами: финансовая канализация	173
Опционы на акции	174
Двойной бухгалтерский учет	174
Биржевые индексы и соотношение цены и прибыли	175
Fruit of the Loom	175
Достаточно сказать “нет”	176
В ожидании удачной подачи	176
Друзья и партнеры	177
Ключ к успешному инвестированию	178
Вписаться в реальность: это важно	178
2003	179
Главные тезисы собрания	180
Великая первая четверть	180
Новые приобретения	180
NetJets	181
Бухгалтерский учет	182
Торговля опционами	182
Еще раз о бухгалтерском учете	183
Инфляция	183
ВВП качества жизни	184
Чувство справедливости	184
Налоги	185
Риски страхования	185

Корреляция	186
Обучение длиной в жизнь	186
Стоимость возможностей	187
Удачная подача	188
Широкие возможности в энергетике	188
Опасность деривативов	189
Прекрасная история	189
Однойцевые близнецы	190
Успешная жизнь	190
2004	193
Главные тезисы собрания	194
Защита от инфляции	194
Независимые направления	194
Хорошие премиальные	195
Плохие премиальные	196
Плохое поведение	196
Быстро изменяющиеся рынки	196
Парадокс Санкт-Петербурга	197
Деривативы: чаепитие Безумного Шляпника	197
Инвестиционный темперамент	198
Математика	199
Грех бездействия	199
Наш злейший враг	199
Неожиданные мысли	200
Последний выживший	200
National Indemnity: правильная мотивация	201
Привычки на всю жизнь	202
2005	203
Главные тезисы собрания	204
Даже не спрашивайте!	204
Неиспользованный рост цены	204
В одно касание	205
Жесткая посадка	205
Падение доллара	206
Стремительный рост Азии	206
Золото	206
Финансовые пузыри на рынке недвижимости	207
Корреляция рисков	208
Первая проблема: ядерный терроризм	208

Вторая проблема: реформа образования	209
Быстрые деньги	209
Поощрения	209
General Motors	210
Fannie Mae, Freddie Mac и деривативы	211
Хорошие менеджеры: много общего	212
Не по пути со всеми	213
Социальное обеспечение	213
10-процентная доходность	214
Долгосрочная перспектива: мы все обогатимся	214
2006	215
Главные тезисы собрания	216
Приобретение ISCAR	216
Обесценивание наличных средств	216
Зависть	217
Преемственность	217
Поиск талантливых менеджеров	218
Управление компанией	218
Область компетенции	219
Этанол	219
Тыква и мыши	220
Строительство фабричного жилья	220
Кризис отрасли сборных домов	221
Coca-Cola	222
Страхование и ураганы	222
Средства массовой информации	223
Деривативы	223
Ослабление доллара: жесткая посадка	224
Инфляция	224
Стоимость утраченных возможностей	225
Терроризм: самый большой вызов	226
Низкая текучесть кадров определяет отношение к собственнику	226
2007	227
Главные тезисы собрания	228
Успешный первый квартал	228
Berkshire Hathaway ищет руководителя	228
Управление: интеллект плюс осторожность	229
Деривативы и массовые явления	229

Стадная автоматизация	231
Ограничение кредитных средств	231
Падение доллара	232
Высокорисковые ипотечные кредиты	233
Премиальные выплаты	234
Совет директоров	234
Заниженные ожидания	235
Прибыль корпораций	235
Финансовый пузырь частного капитала	236
Газеты	237
Азартные игры: налог на глупость	237
Приобретение компаний	238
Станьте самообучающейся машиной	239
О рисках	241
Этанол	242
Потеря удачи	242
Немного мудрости от Чарли	243
2008	245
Главные тезисы собрания	246
Приобретение предприятий	246
Будущая доходность: заниженные ожидания	247
Поиск хороших менеджеров: сплошное жульничество	247
Порядочность	248
Хеджирование доллара: выход на международный уровень	248
Неувязка с муниципальными облигациями	249
Berkshire Hathaway Assurance	250
Преемственность	251
Концентрация	251
Нефть	252
Этанол	252
Безрассудство инвестиционного банкинга	252
Великое и ужасное OFHEO	253
Выгодно до продажи	254
С мыслями о риске	254
Справедливая стоимость	255
Проблемы с CDS	256
Будьте проще	257
Брендовые продовольственные компании	257
Будьте еще проще	257

Олимпийские игры в Китае	258
Беспорядок в банках	258
Распространение ядерного оружия	259
Норма сбережений	259
Дивиденды	259
Премиальные вознаграждения	260
Фармацевтика	260
Ключ к крепкому здоровью	261
Боязнь публичных выступлений	261
Инвестиция номер один	262
Чтение книг	262
Преемственность	263
2009	265
Главные тезисы собрания	266
Отрицательная доходность казначейских облигаций	266
Прибыль за первый квартал	266
Долг? Капитал? Как насчет того и другого?	267
Финансовая грамотность	268
Банки	268
Удар по эффективному рынку	269
Финансовый пузырь жилищного строительства	269
Недвижимость	270
Четыре инвестиционных менеджера	271
Основы экономики от Баффета	271
Заменить Аджита?	272
Главное для Berkshire Hathaway	273
GEICO	273
Инфраструктура: построение сети	275
Деривативы	275
Деривативы Berkshire Hathaway	275
Преимущества Berkshire Hathaway	276
Подражание Berkshire Hathaway	276
Инфляция	277
Газеты	278
Розничная торговля и производство	278
Обратный выкуп акций	279
Альтернативная стоимость	279
Новый PE в ВУД	280
Снижение рейтинга Moody's	281

Инвестиции в коммунальные предприятия	281
Китай	282
General Re	282
Страхование	282
Swiss Re: пирог из четырех кусков	283
Надежда для мира	284
2010	285
Главные тезисы собрания	286
Прибыль за первый квартал: восстановление роста	286
Goldman Sachs	286
Финансовое регулирование	288
Реформирование системы обеспечения деривативов	289
Греция и доллар	289
Рост инфляции	290
Крупные глобальные вызовы	290
Преемственность	291
Капиталоемкие предприятия	291
Долг против капитала	292
Аджит Джайн	293
Ценность денег	293
Налоги	294
NetJets	294
BYD	295
Оплата труда	296
Допустимая доходность	296
Страховые риски	296
Спекуляция	297
Муниципальные облигации	298
Покупайте американское	298
Энергетический комплекс	299
Kraft Foods	300
Честность	300
Страх и возможности	301
Интервью	301
Нулевая процентная ставка	301
Добиться успеха в бизнесе	302
Причины для оптимизма	303
Прагматизм	303

2011	305
Главные тезисы собрания	306
Прибыль за первый квартал: что говорят числа	306
Осуждение Сокола: непростительно и необъяснимо	308
Сделка с Lubrizol	309
Преемственность: независимый председатель	310
1776–2011	310
Защита от инфляции	311
Well Fargo/U.S. Bancorp	312
Три категории инвестиций	312
Конгломераты	314
Наследие	315
Обесценивание валюты	315
Заниженные ожидания	315
Доверие	316
Экономика	316
Финансовая реформа: была ли она?	317
BYD	318
Слишком большие, чтобы потерпеть крах	319
Великие страховые компании	319
Costco	320
Наличные в казначейских облигациях	321
Обучение	322
2012	323
Главные тезисы собрания	324
Кризис суверенного долга	324
Банки	324
Главный по рискам	325
Специальные предложения	326
Страхование	326
Финансовый рычаг	328
Направление развитие Berkshire Hathaway	328
Стоимость Berkshire Hathaway	329
Полезные ископаемые	330
Бизнес-школа	331
Правило Баффета	332
MidAmerican Energy	332
Системные риски	333
Железные дороги	333

Управляющие инвестициям Berkshire Hathaway	334
Газеты	335
Сокращение бизнеса	335
Избегайте ошибок	336
Без дивидендов	336
Помните о неудачах	337
Барьеры входа на рынок	337
Плутократия	338
Налоги и паразиты	338
Будем здоровы!	338
Долгосрочная перспектива	339
Будущее Berkshire Hathaway	339
2013	341
Главные тезисы собрания	342
GEICO	342
Учебник по автострахованию	343
Перестрахование в Berkshire Hathaway	344
Пример перестрахования	345
Железнодорожная компания BNSF	347
BNSF и “новая норма”	347
ISCAR	348
Heinz	349
Слишком большая, чтобы быть успешной	349
Его величество доллар	350
Корпоративная прибыль как процент ВВП	350
Крупный эксперимент ФРС	351
Эффект ZBIR	352
Мошенничество	353
Число им 800	354
Энергичный менеджмент	356
Газеты	356
Самая крупная угроза	357
Советы на всю жизнь	357
Выбор времени	358
Солнечная энергия	359
Банки	359
План успеха: плодотворная обстановка	360

2014	363
Главные тезисы собрания	364
Пять вещей, которые вы могли пропустить	364
Berkshire Hathaway: машина по размещению капитала	367
Реинвестирование	368
Приобретение предприятий	370
Погашение долга	371
Выплата дивидендов	371
Обратный выкуп акций	371
Итог	372
2015	373
Главные тезисы собрания	374
Berkshire Hathaway: машина по размещению капитала	374
BNSF	375
Clayton Homes	375
3G Capital Partners	377
Van Tuyl	378
Фильтры	379
IBM	379
Построение страхового бизнеса	379
Рабочая обстановка	380
Торговые марки	381
Макрофакторы и прогнозы	382
Железнодорожный бизнес	382
Возобновляемые источники энергии	382
Все в деле	383
Фондовый рынок и процентные ставки	383

ПРИЛОЖЕНИЕ А

КАК ВСЕ НАЧИНАЛОСЬ: РАЗМЕЩЕНИЕ КАПИТАЛА

385

Пособие по размещению капитала	388
Обратный выкуп	388
Скрытая стоимость	389
Инвестиции	389
Приобретения	389
Прибыль и власть	390

**ПРИЛОЖЕНИЕ Б
НЕБЫВАЛЫЙ РОСТ ПОПУЛЯРНОСТИ**

391

**ПРИЛОЖЕНИЕ В
РАСПРОДАЖИ В BERKSHIRE MALL**

393

**ПРИЛОЖЕНИЕ Г
КОЭФФИЦИЕНТ ЭКВИВАЛЕНТНОСТИ МЕЖДУ
НАЛИЧНЫМИ, ОБЛИГАЦИЯМИ И АКЦИЯМИ**

395

**ПРИЛОЖЕНИЕ Д
О ДОСТОВЕРНОСТИ ИНФОРМАЦИИ**

397