

巴菲特智慧点滴

- 以长期投资作为终生目标的投资人对于股市波动也应该采取同样的态度,千万不要因为股市涨就欣喜若狂,股市跌就如丧考妣,奇怪的是他们对于食物的价格就一点都不会搞错,很清楚知道自己每天一定会买食物,当食物价格下跌时,他们可高兴的很,(要烦恼的应该是卖食物的人),同样的在水牛城报纸我们期望印刷成本能够降低,虽然这代表我们必须将帐列的新闻印刷存货价值向下调整,因为我们很清楚,我们必须一直买进这些产品。(1990)
- 1961年,甘乃迪总统曾经说过一句名言:不要问国家能为你做些什么,问问你能为国家做些什么!去年我们决定照他的建议试一试,不过不知道是谁说问问没有关系的?我们最后得到的答案是总共要缴8.6亿美元的所得税给美国国库。(1996)
- 股价不振最主要的原因是悲观的情绪,有时是全面性的,有时则仅限于部份产业或是公司,我们很期望能够在这种环境下做生意,不是因为我们天生喜欢悲观,而是如此可以得到便宜的价格买进更多好的公司,乐观是理性投资人最大的敌人。(1990)
- 我们的副主席 Charlie Munger,总是强调研究事业与人生各方面的失败要比研究成功重要的多,他这样的精神正如有人说:「我总是想要知道以后我会怎么死,然后尽量去避免这件事发生。」而你可能也看得出,我们两个可说是合作无间,他喜欢研究错误,而我总是能够确保他有足够的题材去作研究,尤其是在纺织与保险事业方面。(1985年)
- 其实我们一些经理人自己本来就已经相当有钱,(当然我们希望所有的经理人都如此)但这一点都不影响他们继续为公司效力,他们之所以工作是因为乐在其中,无时无刻不散发出干劲,毫无疑问地他们皆站在老板的角度看事情,这是我们对这些经理人最高的恭维,而且你会为他们经营事业各方面成就所着迷。
这种职业病的典型,就像是一位天主教的裁缝省吃俭用了好几年,好不容易存了一笔钱到梵蒂冈去朝圣,当他回来后,教友们特地集会争相想要了解他对教宗的第一手描述,「赶快告诉我们,教宗到底是个怎么样的人」,只见这位裁缝师,淡淡地说:「四十四腰,中等身材。」
查理跟我都知道,只要找到好球员,任何球队经理人都可以做的不错,就像是奥美广告创办人 David Ogilvy 曾说:「若我们雇用比我们矮小的人,那么我们会变成一群侏儒,相反地,若我们能找到一群比我们更高大的人,我们就是一群巨人。」
- 我很害怕富兰克林打电话告诉我说,没错!人类身为一种有理性的动物实在是太方便了,只要他想要做的,随时可以找一个理由来解释它。
 - 但是我们就没法子来预测投资银行业、航空业或是造纸业的未来前景,(我们在1987年买下所罗门公司的可转换债券),当然这并不表示他们的未来就是个负数,基本上我们是不可知论者,而不是无神论者。所以由于我们在这些产业上缺乏强而有力的论点支持我们,因此我们在这些产业上所采的投资方式就必须与那些显而易见的好公司好产业有所不同。(1989年)(对不同的投资标的,要采取不同的投资策略,

如此次对未来前景不确定的行业采用可转债投资的方式。如对套利采用分散投资的策略等等，不可教条)

- 当然以上所述并不代表不受欢迎或注意的股票或企业就是好的投资标的，反向操作有可能与群众心理一样的愚蠢，真正重要的是独立思考而不是投票表决，不幸的是 Bertrand Russell 对于人性的观察同样地也适用于财务投资之上，「大多数的人宁死也不愿意去思考！」(1990 年)
- 做出第一项预测有违我们的本性，一直以来我们认为股市预言家唯一的价值就是让算命先生看起来像那么一回事，即便是现在，查理跟我还是相信短期股市的预测是毒药，应该要把他们摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人，虽然有时股市的表现会有相当大的起伏，然而很明显的股市的表现不可能永远都能超越其背后所代表的企业，这也是为何我们胆敢预测未来十年投资人在股市所获得的报酬将很难再像过去十年那样的优异的原因。我们第二点结论，规模越来越大的资金将会拖累我们的绩效，对于这点倒是不容置疑，唯一的问题在于我们拖着这样的重担的同时，如何还能以缓慢但是可以忍受的速度前进。(1992)
- 你可以确信对员工如此慷慨的人，相信也会公平合理地对待新加入的买主。
- 去年购并案之所以会蜂拥而现，主要有两个原因，首先，许多经理人跟老板都预视到自己公司的产业即将走下坡，事实上在我们这次买下来的公司当中，确实就有好几家今年的盈余将会较 1999 年或 2000 年减少，不过对于这点我们并不介意，因为每个产业都会有景气循环，(只有在券商做的投资演示文稿中，盈余才会无止尽地成长)，我们不在乎这短期的波折，真正重要的是长期的结果，当然有些人会比较看重短期的成败，而这反而能增加卖方出售的意愿或降低其它潜在买家的竞争意愿。
- 事后悔恨犯下的错误固然不对，但勇敢承认并虚心检讨原因却大有助益，虽然这种景象在美国企业的内部高层会议上并不常见，查理跟我本人几乎很少看到有人会诚心诚意的检讨一项错误的决策，尤其是跟购并案有关，唯一著名的例外是华盛顿邮报认真客观地检讨三年前的一项失败的购并案，除此之外，就只看到大家对成功的案子歌功颂德，至于愚蠢的决定则只字未提，置之不理。这类错误投资最后的下场往往是在财报上一次打销提列非常损失，专业经理人最喜欢这样搞，这使得近年来这类"不常"发生的科目，反而成为一般公司的损益表上的常客，至于它发生的原因则没有人愿意花时间去深究，CEO 通常将它们归类为无性生殖。
- 给投资人三个衷心的建议，(2002 年)

第一，特别注意会计帐务有问题的公司，如果一家公司迟迟不肯将选择权成本列为费用，或者其退休金精算的假设过于乐观，千万要小心。当管理当局在人前选择比较软的柿子来吃，那么在人后很有可能也是如此，厨房里绝对不可能只有一只蟑螂。大力鼓吹 EBITDA-亦即扣除利息税负及折旧摊销前盈余的观念更是一项危险的举动，这意思好象说折旧根本就不是费用的一种，因为它并不影响到现金的流出，这根本就是一派胡言，确实折旧是一项很不起眼的费用，因为它的现金支出是在取得的资产还未发挥效益之前就预先支付的，然而现在假设你在年初就预先支付公司员工未来十年的薪资报酬(就好象是支付现金购买一项耐用年限达十年的固定资产一般)，那么在接下来的九年之间，所有的薪资报酬都将变成一项没有现金支出的费用，会计上系做为预付费用的减项。在

这种状况下，不知道还有没有人敢说后九年所记录的费用只不过是会计上的形式而已呢？

第二，复杂难懂的财务报表附注揭露通常暗示管理当局不值得信赖，如果你根本就看不懂附注揭露或管理当局的说明解释，这通常代表管理当局压根就不想让你搞懂，安隆在某些交易的过程说明，到现在还让我相当困惑。最后要特别小心那些习惯夸大盈余预测及成长预期的公司，企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，所以盈余也很难按照当初预计般稳定成长(那只有券商提供的公开说明书才看得到)。

目前查理跟我不仅不清楚明年我们旗下事业到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季的数字，所以我们相当怀疑那些常常声称知道未来会如何如何的人，而如果他们真的每次都能达到盈余目标，我们反而更怀疑这其中有什么鬼，那些习惯保证能够达到数字目标的人，总有一天会被迫去假造数字。