



# WARREN BUFFETT

สุดยอดอภิมหาเศรษฐีผู้มองเพชร

โดย **ROBERT G. HAGSTROM**

เรียบเรียงโดย **ชาธิภา พรหมโยธี**

คำนิยมโดย **ชัชวพันธ์ สันริเดช**

นายทสมาคมนักลงทุนหุ้นไทย ผู้ก่อตั้งกลุ่ม Club VI



# WARREN BUFFETT : สุดยอดอภิมหาเศรษฐีสมองเพชร

เรียบเรียงจาก WARREN BUFFETT : INSIDE THE ULTIMATE MONEY MIND

โดย Robert G. Hagstrom

เรียบเรียงโดย ชาริฎา พรหมโยธี

สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย โดย บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน) © พ.ศ. 2569  
ห้ามคัดลอก ลอกเลียน ดัดแปลง ทำซ้ำ จัดพิมพ์ หรือกระทำการใด โดยวิธีการใดๆ ในรูปแบบใด ๆ  
ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดของหนังสือเล่มนี้ เพื่อเผยแพร่ในสื่อทุกประเภท หรือเพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ  
นอกจากจะได้รับอนุญาต

Copyright © 2021 by Robert G. Hagstrom.

All Rights Reserved. This translation published under license with the original publisher John  
Wiley & Sons, Inc

Thai Translation © 2026 by SE-EDUCATION Public Company Limited.

All rights reserved. No Part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system,  
or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or  
otherwise without the prior permission in writing of the publisher or as expressly permitted by law,  
or under terms agreed with the appropriate copyright clearance organization. You must not circulate  
this book in any other binging or cover and you must impose this same condition on any acquirer.

## ข้อมูลทางบรรณานุกรมของหอสมุดแห่งชาติ

แฮกสตรอม, โรเบิร์ต จี.

WARREN BUFFETT : สุดยอดอภิมหาเศรษฐีสมองเพชร -- กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น, 2569.  
304 หน้า.

1. บัฟเฟตต์, วอร์เรน เอ็ดเวิร์ด, 1930-. 2. การลงทุน.

I. ชาริฎา พรหมโยธี, ผู้แปล. II. ชื่อเรื่อง.

332.6322

Barcode (e-book) : 978-616-08-5623-7

ผลิตและจัดจำหน่ายโดย



บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)  
SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED

เลขที่ 1858/87-90 ถนนเพชรรัตน แขวงบางนาใต้ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2826-8000

หากมีคำแนะนำหรือติชม สามารถติดต่อได้ที่ [comment@se-ed.com](mailto:comment@se-ed.com)

# คำนิยม

ผมได้อ่านต้นฉบับหนังสือ WARREN BUFFETT: สูดยอต่อภิมหาเศรษฐีสมองเพชร (WARREN BUFFETT: Inside the Ultimate Money Mind) ตั้งแต่บริษัทซีไอเอ็มทีฯ ส่งมาให้

สิ่งแรกที่สะดุดตาหนีไม่พ้น “ชื่อ” ผู้เขียน คือโรเบิร์ต จี. แฮกสตอร์ม (Robert G. Hagstrom) เพราะเขาคือผู้เขียน *The Warren Buffett Way* หนังสือเกี่ยวกับวอร์เรน บัฟเฟตต์ที่โด่งดังที่สุด ๆ และเป็นหนังสือเรื่องแรก ๆ ที่เขียนเกี่ยวกับ “ปู” ล้วน ๆ โดยตีพิมพ์ออกมาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1994 ในเวลาที่สังคมนักลงทุนยังไม่ได้รู้จักบัฟเฟตต์ดีเช่นทุกวันนี้

หนังสือ *The Warren Buffett Way* ของแฮกสตอร์มขายได้มากกว่า 1 ล้านเล่มทั่วโลก และติดอันดับหนังสือขายดีในรูปแบบฉบับปกแข็งของหนังสือพิมพ์ *New York Times* เป็นเวลายาวนานกว่า 21 สัปดาห์ จนถึงทุกวันนี้ก็ยังคงขายดีอยู่ ก่อนที่จะเขียนฉบับขยายหรือ Expanded Edition ออกมาหลังจากนั้นประมาณสิบปี

กล่าวได้ว่าแฮกสตอร์มคือหนึ่งในนักเขียนที่ทำให้คนทั่วโลกรู้จักบัฟเฟตต์ดีขึ้นกว่าเดิม

ครั้งถึงปี ค.ศ. 2021 หนังสือ WARREN BUFFETT: สูดยอต่อภิมหาเศรษฐีสมองเพชร จากแอปเปิ้ลคอมพิวเตอร์ของผู้เขียนคนเดิมก็ออกมาปรากฏโฉมในร้านหนังสือ

เท่าที่ผมได้อ่านดู หนังสือเรื่องนี้ไม่น่าเสนอ “วิธีการลงทุน” อย่างที่ชื่อหนังสืออาจชวนให้คิดเช่นนั้น ทว่าเป็นการเล่าถึง “ตัวตน” ของบัฟเฟตต์ โดยค้นลึกลงไปถึงสาเหตุแท้จริงที่ทำให้เขาประสบความสำเร็จในการลงทุนดังเช่นทุกวันนี้

แฮกสโตร์มสรุปว่า บัฟเฟตต์มีในสิ่งที่เรียกว่า “Money Mind” หรือ **ความคิดด้านการเงินระดับสุดยอด** ซึ่งไม่ใช่ทุกคนจะมีได้ และต่อให้เป็นคนที่มี ไอคิวเทียบเท่ากับเขา หากมันไม่ได้มี Money Mind เหมือนที่เขามี ก็ไม่มีทางที่จะประสบความสำเร็จในการลงทุนได้ในระนาบเดียวกัน

สิ่งที่ “ปุ” ทำคือการ **“จัดสรรเงินลงทุน”** ด้วยทักษะของตนเอง และสามารถยกระดับวิชาของเบนจามิน เกรแฮมผู้เป็นอาจารย์ไปอีกขั้น จนกลายเป็น นักลงทุนหมายเลขหนึ่งของโลกอย่างที่เป็นอยู่ทุกวันนี้ และต่อยอดบริษัทสิ่งทอที่ ตายซากไปแล้วอย่างเบิร์กเชียร์แฮททาเวย์ให้กลายเป็นอาณาจักรการลงทุนบันลือโลก

นักอ่านชาวอเมริกันที่อ่านหนังสือเรื่องนี้ตั้งแต่ออกจำหน่ายใหม่ ๆ บางคน บอกไว้ว่า นี่เป็นหนังสือในลักษณะ “Hagiography” หรืองานเขียนที่เขียนขึ้นมา เพื่อยกย่องบูชาตัวบุคคลในระดับเดียวกับที่สาวกออกมาเชิดชูผู้เป็นศาสดา ซึ่งเท่าที่ได้อ่านผมก็ไม่เห็นว่าความเป็นจริงจะผิดเพี้ยนไปจากนี้เท่าไรนัก

อย่างไรก็ตาม นั่นไม่ใช่ข้อเสียของหนังสือเรื่องนี้ ในทางกลับกัน มันคือ อีกมุมมองหนึ่งของบุคคลซึ่งพยายามแกะเงาและชุดคีย์ตัวตนของบัฟเฟตต์ออกมา ให้โลกได้รับรู้อย่างน่าสนใจ แม้จะไม่เหมือน *The Warren Buffett Way* ที่ นำเสนอ “วิธีและหลักการลงทุน” แบบ “ปุ” และออกวางตลาดครั้งแรกเมื่อกว่า 30 ปีที่แล้วก็ตาม

ผมอยากแนะนำให้ท่านผู้อ่านลองอ่านหนังสือเรื่องนี้ดู ไม่แน่ว่าการได้เข้าถึงตัวตนของบัฟเฟตต์ผ่าน “เลนส์” ของแฮกสโตร์ม อาจปลดปล่อย “Money Mind” หรือความเฉียบฉลาดด้านการเงิน ที่แอบซ่อนอยู่ในตัวท่านออกมาก็เป็นได้

## ชัชวณันท์ สันธิเดช

นายกสมาคมนักลงทุนหุ้นไทย

ผู้ก่อตั้งกลุ่ม Club VI

# บทนำ

## เมืองโอมาฮา รัฐเนแบรสกา วันที่ 6 พฤษภาคม ค.ศ. 2017

นี่เป็นวันเสาร์แรกของเดือนพฤษภาคม และสำหรับผู้ติดตามวอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Buffett) นั้นหมายถึงสิ่งเดียวเท่านั้น สิ่งที่เราเรียกว่าการประชุมผู้ถือหุ้นประจำปีของบริษัทเบิร์กเชียร์แฮททเวย์ (Berkshire Hathaway) ไม่มีอะไรเทียบเท่าการประชุมนี้ได้ในโลกของการลงทุนอีกแล้ว

วอร์เรนและชาร์ลี มังเกอร์ (Charlie Munger) ประธานและรองประธานของเบิร์กเชียร์แฮททเวย์ ตอบคำถามจากทั้งผู้ถือหุ้นในกลุ่มผู้ชม บรรดานักข่าว การเงินที่เป็นตัวแทนผู้อ่านและผู้ชมของพวกเขา รวมถึงนักวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นเวลาห้าชั่วโมงติดต่อกัน (ไม่นับเวลาพักรับประทานอาหารกลางวันหนึ่งชั่วโมง) โดยไม่มีการเตรียมคำถามล่วงหน้า ทุกคนจะได้รับคำตอบอย่างเต็มที่ด้วยความจริงใจ ความอบอุ่น และความเฉลียวฉลาดอันเป็นเครื่องหมายการค้าของทั้งคู่ บนโต๊ะหลักไม่มีอะไรวางอยู่เลยนอกจากแก้วน้ำ กระป๋องโค้ก ลูกอมยี่ห้อ ซีส์แคนดีส์ (See's Candies) กับขนมถั่วตัด (Peanut Brittle) และไมโครโฟนสองตัว ไม่มีบันทึกช่วยจำ ไม่มีหนังสือบรรยายสรุป มีเพียงชายสองคนที่ยินดีตอบคำถามและพูดคุยเกี่ยวกับแนวคิดของพวกเขา ผู้คนประมาณ 30,000 คนต่างเฝ้าติดตามทุกคำพูดของพวกเขา ผมเองก็ด้วย

ช่วงเช้าของวันนั้นผมขับรถออกจากโรงแรมไปยังศูนย์เซนต์จูริลิงก์เซนเตอร์ (Century Link Center) ในตัวเมืองโอมาฮา ซึ่งเป็นสถานที่จัดงาน แต่เมื่อไปถึงที่จอดรถก็เกือบเต็มแล้ว สนามกีฬาความจุ 20,000 ที่นั่งเนืองแน่นด้วยผู้ถือหุ้นของ

เบิร์กเชียร์แสทาเวย์และคนอื่นๆหลายคนก็ล้นเข้าไปในห้องรับรองผู้ชมรอบ ๆ สนามกีฬา หลายคนมาเข้าแถวตั้งแต่ตีสี่เพื่อรอประตูเปิดตอนเจ็ดโมงเช้า เมื่อเข้าไปข้างในได้แล้ว พวกเขาต่างก็รีบตรงดิ่งไปยังเก้าอี้ที่จัดเตรียมไว้ตรงตำแหน่งไมโครโฟน 11 ตัวที่กระจายอยู่ทั่วสนามกีฬาและห้องรับรองผู้ชมโดยรอบ ซึ่งหากโชคดีคนที่นั่งบนเก้าอี้เหล่านั้นก็จะมีโอกาสได้ถามคำถาม

เคยมีช่วงหนึ่งที่ผมตื่นตั้งแต่เช้าตรู่มายืนอยู่ต้นแถวกับพวกเขาเหล่านั้น แต่ก็เลิกทำไปแล้วเมื่อหลายปีก่อน แน่ใจว่าผมแก่เกินกว่าจะลงสนามวิ่งไปยังหอประชุมใหญ่ เดินขึ้นบันไดเลื่อน แล้วกระโดดลงบันไดเข้าไปในสนามกีฬาเพื่อไขว่คว้าที่นั่งอันน่าปรารถนา กิจกรรมประจำวันของผมตอนนี้ผ่อนคลายมากขึ้น

เมื่อเข้าไปข้างในแล้ว ผมใช้เวลาเดินดูรอบ ๆ ห้องนิทรรศการขนาดยักษ์ ซึ่งมีบูธแสดงธุรกิจทั้งหมดที่เบิร์กเชียร์แสทาเวย์เป็นเจ้าของ ห้องนั้นเป็นเหมือนห้างสรรพสินค้าในร่มที่คุณสามารถเลือกดูของว่าง เช่น ลูกอมยี่ห้อชีส์แคนดิสส์ ไอศกรีมแดรี่ควีน (Dairy Queen) และโค้ก เลือกดูบ้านแบบโมดูลาร์ (Modular Home) เรือ และยานพาหนะเพื่อการพักผ่อนหย่อนใจ เลือกชมสีใหม่ของสียี่ห้อเบนจามินมัวร์ (Benjamin Moore) และเครื่องดูดฝุ่นเคอร์บี้ (Kirby) รูปแบบใหม่ล่าสุด อีกทั้งยังสามารถสมัครประกันภัยไคโค (GEICO Insurance) ได้ด้วย

เมื่อใกล้เวลาแปดโมงครึ่งผมก็เดินขึ้นไปยังห้องแกรนด์บอลรูมบี (Grand Ballroom B) บนชั้นสองที่ผมนั่งประจำ เก้าอี้หลายพันตัวในห้องรับรองแบ่งออกเป็นสองส่วน โดยมีจอโทรทัศน์ขนาดใหญ่สำหรับแต่ละส่วน ซึ่งจะฉายภาพยนตร์เบิร์กเชียร์แสทาเวย์ตามธรรมเนียมในอีกไม่นาน ก่อนถ่ายทอดสดการตอบคำถามของวอร์เรนและชาร์ลีจากสนามกีฬาที่อยู่ติดกัน ผมนั่งลงบนเก้าอี้แถวสุดท้ายทางด้านขวามือ ยึดตัวสบาย ๆ แล้วยิ้ม

จนถึงตอนนี้ทุกอย่างก็ดูจะปกติ ไม่มีสัญญาณใดบอกว่าการประชุมในวันนี้จะมีบางสิ่งที่น่าทึ่งเกิดขึ้น

รูปแบบของช่วงถาม-ตอบกำหนดไว้อย่างดี ด้านหนึ่งของโต๊ะหลักที่วอร์เรน และชาร์ลีนั่งอยู่เป็นที่นั่งสำหรับนักข่าวสามคน ได้แก่ แครอล ลูมิส (Carol Loomis) จากนิตยสาร *Fortune* เบ็็กกี ควิก (Becky Quick) จากสำนักข่าวซีเอ็นบีซี และแอนดรูว์ รอสส์ ซอร์คิน (Andrew Ross Sorkin) จากหนังสือพิมพ์ *The New York Times* ที่นำเสนอคำถามจากผู้อ่านและผู้ชม ส่วนอีกด้านเป็นที่นั่งสำหรับบรรดานักวิเคราะห์หลักทัณฑ์ อันประกอบด้วยโจนาทาน แบรินดต์ (Jonathan Brandt) นักวิเคราะห์การวิจัยที่บริษัททรูเอน, คันนิฟฟ์แอนด์โกลด์ฟาร์บ (Ruane, Cunniff & Goldfarb) เจย์ เกล็บ (Jay Gelb) จากธนาคารบาร์คลีย์ส (Barclays) และเกร็กกั วอร์เรน (Gregg Warren) นักวิเคราะห์อาวุโสของบริษัทมอร์นิงสตาร์ (Morningstar) บริเวณไมโครโฟนทั้ง 11 ตัวนั้นผู้ถือหุ้คนที่กระตือรือร้นหลายสิบคนต่างก็นั่งประหม่าอยู่บนเก้าอี้และซักซ้อมคำถามของพวกเขาอยู่ในใจ

วอร์เรนรับหน้าที่เป็นผู้ดำเนินรายการ โดยเรียกนักข่าวคนแรก ต่อด้วยนักวิเคราะห์ จากนั้นก็เป็นผู้ชมสักคนหนึ่งตามลำดับตัวเลข แล้ววนกลับมาที่นักข่าวในรอบถัดไป

ภาคเช้าเริ่มดำเนินไปตามปกติ มีคำถามข้อหนึ่งเกี่ยวกับบรรดบรรทุกไคร้คนขับ และภัยคุกคามที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทรถไฟขนส่งสินค้าบีเอ็นเอสเอฟเรลเวย์ (BNSF Railway) หรือบริษัทประกันภัยไคโค ส่วนอีกข้อเกี่ยวกับข้อตกลงการต่อประกันภัยของเบิร์กเชียร์แฮททาเวย์กับบริษัทอเมริกันอินเตอร์เนชันนัลกรุ๊ป (American International Group) ตามมาด้วยการอภิปรายเกี่ยวกับหุ้นเทคโนโลยี รวมถึงไอพีเอ็ม แอปเปิล กูเกิล และแอมะซอน นอกจากนี้วอร์เรนยังได้รับคำถามเกี่ยวกับลักษณะการแข่งขันของอุตสาหกรรมการบิน บริษัทโคคา-โคล่าในความคิดของเขา และการดีันรนอย่างต่อเนื่องกับบริษัทคราฟต์ไฮนซ์ (Kraft Heinz)

จากนั้นเมื่อถึงช่วงสุดท้ายของภาคเช้า ผู้ถือหุ้นที่ไม่โครโฟนหมายเลข 9 ก็ถามคำถามที่ 28 กับทั้งวอร์เรนและชาร์ลีว่า “คุณสองคนหลีกเลี่ยงข้อผิดพลาดในการจัดสรรเงินทุนมาได้เป็นส่วนใหญ่ด้วยการแลกเปลี่ยนความคิดเห็น แล้ววิธีการนี้จะดำเนินต่อไปอีกเรื่อย ๆ ในอนาคตของเบิร์กเชียร์ฯ หรือไม่” แม้ว่าดูเผิน ๆ คำถามจะเกี่ยวกับการจัดสรรเงินทุน แต่ประเด็นนี้มุ่งเน้นไปยังการสืบทอดและผู้ที่จะตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดสรรเงินทุนในอนาคตอย่างชัดเจน

วอร์เรนเป็นผู้ตอบก่อน “ผู้สืบทอดตำแหน่งใด ๆ ที่เข้ามาในเบิร์กเชียร์ฯ ทั้งความสามารถด้านการจัดสรรเงินทุนและความสามารถในการจัดสรรเงินทุนที่ผ่านการพิสูจน์แล้ว จะต้องเป็นสิ่งที่คณะกรรมการคำนึงถึงเป็นอันดับแรกอย่างแน่นอน” เขาชี้ให้เห็นว่าเหล่าซีโอโอของบริษัทดี ๆ หลายแห่งประสบความสำเร็จจากภูมิหลังอันหลากหลาย รวมถึงด้านการขาย กฎหมาย หรือการผลิตด้วย แต่เมื่อได้รับบทบาทผู้นำแล้ว ซีโอโอคนนั้นจะต้องสามารถตัดสินใจเรื่องการจัดสรรเงินทุนได้ “เบิร์กเชียร์ฯ คงไปได้ไม่สวยงามนัก ถ้าใครสักคนที่เข้ามามีทักษะมากมายในด้านอื่น แต่จริง ๆ แล้วไม่มีความสามารถในการจัดสรรเงินทุน”

สิ่งที่เขาพูดต่อไปทำให้ผมต้องนั่งตัวตรงบนเก้าอี้เลยทีเดียว

วอร์เรนเริ่มกล่าวว่า “ผมเคยพูดถึงเรื่องนี้ว่าเป็นสิ่งที่ผมเรียกว่า **ความคิดทางการเงิน (Money Mind)** คนเราสามารถมีไอคิวถึง 120 หรือ 140 หรืออะไรก็ตามที่เป็นไปได้ บางคนก็ทำได้ดีในเรื่องหนึ่ง ขณะที่บางคนก็เก่งอีกเรื่อง แต่ทุกคนสามารถทำทุกสิ่งที่มีมนุษย์ส่วนใหญ่ไม่สามารถทำได้ แต่ผมก็รู้จักคนฉลาดมาก ๆ ที่ไม่มีความคิดทางการเงิน แต่ยังสามารถตัดสินใจแบบไม่ฉลาดสุด ๆ ได้อีก ทักษะนั้น (การจัดสรรเงินทุน) ไม่ใช่ว่าจะมีกันทุกคน ดังนั้นเราจึงต้องการใครสักคนที่เราหวังว่าจะมีศักยภาพพล้นเหลือ แต่แน่นอนว่าคงไม่ใช่ใครสักคนที่ขาดความคิดทางการเงิน”

ความคิดทางการเงิน ผมไม่เคยได้ยินวอร์เรนพูดคำพวกนั้นมาก่อน วินาทีนั้น ผมรู้เลยว่าหลังจากศึกษาเกี่ยวกับวอร์เรน บัฟเฟตต์มาหลายปี ผมคิดถูกเพียง ครั้งเดียวเท่านั้น



ผมได้รู้จักกับวอร์เรน บัฟเฟตต์ครั้งแรกเมื่อเดือนกรกฎาคม ค.ศ. 1984 ผมกำลังฝึกอบอรมการเป็นนายหน้าค้าหุ้นกับบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ แห่งหนึ่งทางตอนกลางของมหาสมุทรแอตแลนติก การอ่านรายงานประจำปีของ เบิร์กเฮียร์แอสทาเวย์คือส่วนหนึ่งในการฝึกอบอรม ผมรู้สึกประทับใจทันทีที่รับรู้ได้ ถึงความชัดเจนในงานเขียนของวอร์เรน สำคัญที่สุดคือผมรู้สึกชื่นชมที่เขาวาง แนวคิดอย่างสมเหตุสมผลว่า การเป็นเจ้าของหุ้นก็เทียบเท่ากับการเป็นเจ้าของ ธุรกิจ เนื่องจากผมเรียนเอกศิลปศาสตร์ตอนมหาวิทยาลัย ไม่ได้เรียนการเงิน หรือการบัญชี การพยายามทำความเข้าใจหุ้นโดยใช้บรรดาค่าตัวเลขในงบฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนจึงไม่ใช่เรื่องง่ายเลยสำหรับผม แต่เมื่อวอร์เรนอธิบายว่า เรา ควรมองหุ้นเป็นบริษัทที่ดำเนินการโดยผู้จัดการที่ขายผลิตภัณฑ์ให้แก่ผู้บริโภค ทันใดนั้นทุกสิ่งก็สมเหตุสมผล

ตอนที่ผมได้รับใบอนุญาตนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และเริ่มดำเนินตาม กระบวนการ ผมรู้ว่าตัวเองกำลังจะทำอะไร ผมกำลังจะนำเงินของลูกค้าไป ลงทุนในเบิร์กเฮียร์แอสทาเวย์และหุ้นที่เบิร์กเฮียร์ฯ ซื้อมาเก็บไว้ในพอร์ตการลงทุน ผมเขียนถึงสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เพื่อ ขอรายงานประจำปีที่ผ่านมาทั้งหมดของเบิร์กเฮียร์แอสทาเวย์และรายงานประจำปี ของบริษัทมหาชนที่เบิร์กเฮียร์ฯ เป็นเจ้าของ ตลอดหลายปีมานี้ผมก็รวบรวม บทความในหนังสือพิมพ์และนิตยสารทุกฉบับที่เขียนเกี่ยวกับวอร์เรนและ เบิร์กเฮียร์ฯ ผมเหมือนเด็กที่เดินตามรอยนักฟุตบอลเลย

ผมไม่เคยเจอคนที่ไม่เห็นด้วยกับหลักการลงทุนของวอร์เรน หลักการเหล่านี้กลายเป็นหลักคิดสำหรับการลงทุนในหนังสือ *The Warren Buffett Way* และเมื่อผมถามลูกค้าว่าต้องการลงทุนในลักษณะเดียวกันนี้หรือไม่ คำตอบเกือบทุกครั้งคือ ใช่ แน่นนอน! แต่เมื่อเวลาผ่านไปผมพบว่านักลงทุนบางคน que เลือกลงทุนตามวอร์เรนกลับกำลังดิ้นรน ช่องว่างระหว่างการเรียนรู้ว่าทำไมคุณถึงเป็นเจ้าของหุ้นกับการรู้เท่าทันอารมณ์ที่จะด้านทานแรงผลึกและแรงดึงของตลาดสำหรับหลาย ๆ คนนั้นกว้างเกินไป ผมเข้าใจแล้วว่า การรู้เส้นทางและการเดินไปตามทางนั้นแตกต่างกันมากทีเดียว

แต่วันเสาร์นั้นในอีก 30 ปีถัดมา ท้ายที่สุดผมก็ตระหนักว่า สิ่งที่จะต้องเป็นการช่วยให้แก่นลงทุนประสบความสำเร็จไม่ได้เกี่ยวข้องกับหลักคิดในการลงทุน แต่เกี่ยวข้องกับกรอบความคิด (Mindset) ที่ถูกต้องมากกว่า แม้ว่าทั้งเบน เกรแฮม (Ben Graham) และวอร์เรนจะเขียนเกี่ยวกับความสำคัญของภาวะอารมณ์มาหลายปีแล้ว แต่ผมกลับมองข้ามแนวคิดนั้นโดยหันไปให้ความสนใจว่าหุ้นตัวหนึ่งมีมูลค่าเท่าใด ยิ่งผู้คนลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น ผมก็ยิ่งสนใจมูลค่าหุ้นมากขึ้นไปอีก ในเช้าวันเสาร์นั้น ในที่สุดผมก็ตระหนักว่าตัวเองกำลังด้อยค่า คำแนะนำที่สำคัญที่สุด



การมีความคิดทางการเงินหมายความว่าอย่างไร การสำรวจคำถามดังกล่าว และทุกผลที่ตามมาคือเป้าหมายของหนังสือเล่มนี้ เราจะบรรลุเป้าหมายนี้โดยเริ่มตั้งแต่ต้น ซึ่งจะพาคุณไปพบผู้มีอิทธิพลในยุคแรก ๆ ที่อาจทำให้คุณประหลาดใจ ยกตัวอย่างเช่น เกือบหนึ่งทศวรรษก่อนที่เขาวจอ่านหนังสือ *The Intelligent Investor* เป็นครั้งแรก วอร์เรนวัย 11 ขวบรู้สึกทึ่งกับหนังสือที่พบในห้องสมุดสาธารณะแถวบ้าน หนังสือ *One Thousand Ways to Make \$1000* ของเอฟ.ซี. มิเนเกอร์ (F.C. Minaker) ช่วยสร้างแนวคิดแรกสุดเกี่ยวกับ

ความคิดทางการเงิน เช่น บทบาทและอิทธิพลของบิดาจารย์เรินที่มีผลต่อการวางรากฐานสำหรับปรัชญาการลงทุนของเขา มักไม่ได้รับการกล่าวถึงในงานเขียนเกี่ยวกับวอร์เรน เช่น เรารู้ว่าหนุ่มน้อยวอร์เร้นศึกษาทุกอย่างเกี่ยวกับการเงินและการลงทุนเท่าที่จะสามารถทำได้ แต่เขาก็เริ่มผสมผสานหลักการของแนวคิดเหตุผลนิยมและปฏิบัตินิยม ซึ่งเป็นหลักการสองประการที่สำคัญต่อความคิดทางการเงินอย่างแท้จริง

หลังจากได้รับองค์ประกอบพื้นฐานของความคิดทางการเงินแล้ว วอร์เร้นประสบความสำเร็จในการใช้กรอบความคิดนั้นเพื่อชี้นำภูมิทัศน์ทางการลงทุนในช่วงวัย 65 ปีที่ผ่านมาได้อย่างไร เราจะมาสำรวจวิธีที่ผู้อื่นหลอมรวมองค์ประกอบพื้นฐานเหล่านั้นเข้ากับกรอบความคิดของตัวเอง เพื่อกลายเป็นบุคคลที่เราสามารถเรียกว่าผู้ที่มีความคิดทางการเงินได้ในที่สุด และที่สำคัญกว่านั้น เราจะแสดงให้เห็นว่า คนคนหนึ่งจะสามารถจัดการพอร์ตการลงทุนของตัวเองให้ดีที่สุดที่สุดในโลกยุคใหม่ที่ดำเนินไปรวดเร็วและร่ายล้อมด้วยสื่อได้อย่างไร สุดท้ายแล้วด้วยความรู้นี้ เราจะมาเปิดข้อโต้แย้งที่ว่า นักลงทุนที่ทำงานเพื่อบรรลุความคิดทางการเงินจะมีโอกาสที่ดีกว่ามากในการประสบความสำเร็จ

ผมขอพูดให้ชัดเจนหน่อยนะครับ หนังสือเล่มนี้คือหนังสือใหม่ ไม่ใช่หนังสือ *The Warren Buffett Way* ฉบับใหม่ ไม่ใช่การปรับปรุงข้อมูลของฉบับพิมพ์ครั้งที่ 2 ที่ในอีกสิบปีต่อมาจะได้ผสนเล่ม *Investment Strategies of the World's Greatest Investor* เข้ากับแนวทางการจัดการพอร์ตในหนังสือ *The Warren Buffett Portfolio: Mastering the Power of the Focus Investment Strategy* แล้วก็ไม่ใช่ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 3 ซึ่งเพิ่มสมุดงานการลงทุนแปดบทอันประกอบด้วยคำถาม คำตอบ และคำอธิบาย เพื่อประเมินความเข้าใจในแนวทางการลงทุนที่วอร์เร้น บัฟเฟตต์สรุปไว้ นี่ไม่ใช่หนังสือแบบเรียน แต่คือหนังสือแห่งความคิด



“ความคิดทางการเงิน” วอร์เรนตั้งชื่อแนวคิดที่ซับซ้อนให้พวกเราจดจำได้ง่าย ด้วยแนวทางที่ชัดเจนตามปกติของเขา วิธีที่ง่ายย่นั้นอธิบายถึงวิธีคิดเกี่ยวกับประเด็นทางการเงินที่สำคัญในระดับหนึ่ง เช่น การจัดสรรเงินทุน ขณะที่อีกระดับก็เป็นการสรุปกรอบความคิดโดยรวมสำหรับโลกธุรกิจยุคใหม่ โดยระบุถึงบุคคลที่มุ่งมั่นเรียนรู้ เพิ่มขีดจำกัด และเผชิญหน้ากับเสียงรบกวนที่ไม่เกี่ยวข้องในระดับลึกกว่านั้น โครงสร้างทางปรัชญาและจริยธรรมอันลึกซึ้งที่เป็นแก่นแท้บอกเรามากมายเกี่ยวกับบุคคลที่เราเรียกว่าผู้มีความคิดทางการเงิน ซึ่งเป็นบุคคลที่ค่อนข้างประสบความสำเร็จในหลายด้านของชีวิต รวมถึงการลงทุนด้วย ความคิดทางการเงินนี้เป็นแนวคิดที่ทรงพลัง เราจึงควรเรียนรู้เพิ่มเติมเกี่ยวกับเรื่องนี้

# สารบัญ

## บทที่ 1

หนุ่มน้อยวอร์เรน บัฟเฟตต์ .....	15
จุดเริ่มต้น .....	25
จากห้างหุ้นส่วนการลงทุนสู่กลุ่มบริษัททบตัน .....	31

## บทที่ 2

การพัฒนาปรัชญาการลงทุน .....	37
ฮาวเวิร์ด โฮแมน บัฟเฟตต์ (Howard Homan Buffett) .....	39
เบนจามิน เกรแฮม .....	50
ชาร์ลส์ โทมัส มังเกอร์ (Charles Thomas Munger) .....	58
ในช่วงสุดท้าย... ..	78

## บทที่ 3

วิวัฒนาการของการลงทุนแบบเน้นคุณค่า .....	79
ขั้นที่หนึ่ง : การลงทุนแบบเน้นคุณค่าฉบับดั้งเดิม .....	82
ขั้นที่สอง : การให้มูลค่าธุรกิจ ไม่ใช่หุ้น .....	100
ขั้นที่สาม : คุณค่าของเศรษฐศาสตร์เครือข่าย .....	120

## บทที่ 4

การลงทุนที่ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจ .....	165
โชนการลงทุน .....	168

## บทที่ 5

ไม่ใช่ว่าการบริหารจัดการเชิงรุกนั้นไม่ได้ผล .....	203
---	-----

## บทที่ 6

ผู้ที่มีความคิดทางการเงิน : นักกีฬา ครู ศิลปิน .....	253
บทส่งท้าย .....	271
กิติกรรมประกาศ .....	281

## หนุ่มน้อยวอร์เรน บัฟเฟตต์

**คำ** นานมักจะก่อกำเนิดมาจากผู้ประสบความสำเร็จในบางอย่างไม่ธรรมดาในชีวิต แล้วเราก็ดูจะหลงไหลได้ปลื้มไปกับเกร็ดเล็กเกร็ดน้อยเกี่ยวกับช่วงต้นชีวิตของพวกเขา พร้อมครุ่นคิดว่า หากค้นหาจริงๆ เราจะพบเคล็ดลับที่ทำให้พวกเขาประสบความสำเร็จได้หรือไม่

มีเรื่องราวเล่าขานยอดนิยมเกี่ยวกับวอร์เรน บัฟเฟตต์มากมาย ผู้คนต่างพูดเป็นเสียงเดียวกันว่า เขาเป็นนักลงทุนผู้ยิ่งใหญ่ที่สุดของโลก และผู้อ่านก็น่าจะทราบบรรยากาศของเรื่องนี้เกือบทั้งหมดอยู่แล้ว

อย่างเมื่อตอนอายุ 6 ขวบ เขาเคยตั้งโต๊ะขายลูกอม หมากฝรั่ง และน้ำอัดลมอยู่ริมถนน เขาซื้อเครื่องตีมีคอคคา-โคล่าแบบแพ็กหกขวดมาจากร้านขายของชำของปู่ในราคา 25 เซนต์ แล้วนำมาขายแยกขวดละ 5 เซนต์ ซึ่งได้กำไรถึง 20 เปอร์เซ็นต์ ปีต่อมาเขาขอหนังสือเกี่ยวกับตราสารหนี้จากซานตาคลอส เมื่อเข้าปีถัดไปเขาก็อยากได้มากกว่านั้น จึงเริ่มอ่านหนังสือเกี่ยวกับตลาดหุ้นของผู้เป็นบิดา ตอนอายุ 11 ขวบเขาซื้อหุ้นของตัวเองเป็นครั้งแรก และพอถึงอายุ 17 ปีเขากับเพื่อนก็ซื้อเครื่องเล่นเกมพินบอลราคา 25 ดอลลาร์มาตั้งไว้ในร้านตัดผมแถวบ้าน โดยนำกำไรที่ได้จากเครื่องเล่นเกมพินบอลมาซื้อเครื่องเล่นเกมเพิ่มอีกสองเครื่อง หนึ่งในปีถัดจากนั้นพวกเขาขายกิจการด้วยมูลค่า 1,200 ดอลลาร์

แต่ยังมีอีกเรื่องหนึ่งที่ผู้อ่านอาจจะยังไม่ทราบและค่อนข้างเป็นไปได้ว่าจะเป็นเรื่องสำคัญที่สุดในบรรดาทุกเรื่องของวอร์เรน

เมื่อปี ค.ศ. 1941 เด็กชายวอร์เรนวัย 11 ขวบกำลังเดินหาหนังสือเรื่อยเปื่อยในห้องสมุดสาธารณะเมืองโอมาฮา (Omaha Public Library) สาขาย่านเบนสัน ก่อนสายตาคจะปะทะเข้ากับหนังสือเล่มสวยสะดุดตาที่มีปกสีเงินแวววาวชื่อว่า *One Thousand Ways to Make \$1000: Practical Suggestions, Based on Actual Experience, for Starting a Business of Your Own and Making Money in Your Spare Time* ซึ่งเขียนโดยเอฟ.ซี. มินเนเกอร์ จัดพิมพ์เมื่อปี ค.ศ. 1936 โดยบริษัทดาร์ทเนลล์คอร์ปอเรชัน (Dartnell Corporation) เนื่องด้วยในยุคสมัยนั้นความเท่าเทียมทางเพศยังไม่เป็นที่ยอมรับ ฟรานเชส แมรี โควาน มินเนเกอร์ (Frances Mary Cowan Minaker) จึงใช้อักษรย่อแทนชื่อเต็มเพื่อปิดบังเพศของเธอ

ลองนึกถึงเด็กผู้ชายคนหนึ่งที่อยู่อาศัยอยู่ในเมืองโอมาฮา รัฐเนแบรสกา ช่วงทศวรรษที่ 1940 คูสิครีบ ไม่มีทั้งโทรทัศน์ วิทยุโอแกม คอมพิวเตอร์ หรือ สมาร์ทโฟน และแน่นอนว่าไม่มีรายการวิทยุหรือภาพยนตร์ให้ชมที่โรงภาพยนตร์ในเมืองช่วงบ่ายวันเสาร์ด้วย แต่ผู้คนส่วนใหญ่หรือแม้แต่วอร์เรนเองจะหาความบันเทิงจากการอ่าน ทั้งหนังสือพิมพ์ นิตยสาร และหนังสือ

ที่นั่นจินตนาการว่า เด็กน้อยวอร์เรน บัพเพตต์วิ่งจากห้องสมุดกลับบ้านโดยถือสมบัติชิ้นใหม่ไว้แน่น ก่อนจะพรวดพราดเข้าไปในบ้าน แล้วทิ้งตัวลงบนเก้าอี้เปิดหนังสือหน้าแรกและจมดิ่งไปกับโลกใหม่การทำเงิน ซึ่งเป็นโลกที่เขาไม่เคยเข้าใจอย่างถ่องแท้หรือลึกซึ้งเลย

หนังสือของมินเนเกอร์เล่มนี้ทั้งหนา (408 หน้า) และครบเครื่อง นอกจากจะมีคำแนะนำที่เฉพาะเจาะจงเกี่ยวกับธุรกิจใหม่ ๆ กว่าหลายร้อยหน้าแล้ว ยังมีบทเรียนที่ชัดเจนและตรงไปตรงมาสำหรับการเป็นพนักงานขายที่ดี การโฆษณา การขายสินค้า ลูกค้าสัมพันธ์ และอื่น ๆ อีกมากมาย หนังสือเล่มนี้อัดแน่นด้วยเรื่องราวของผู้คนที่เปลี่ยนไอเดียดี ๆ ไปสู่ธุรกิจอันยอดเยี่ยม ซึ่งบางครั้งก็มาพร้อมกับความสำเร็จสุดน่าทึ่ง

และในปัจจุบันบางชื่อเราก็ค้นเคยกันดี

อย่างเรื่องนำต้นตัมของเจมส์ ซี. เพนนี่ (James C. Penney) ที่ได้รับเงินเดือนจากงานแรกเพียงแค่ 2.27 ดอลลาร์เท่านั้น โดยเพนนี่ร่วมหุ้นกับหุ้นส่วนอีกสองคนด้วยเงินลงทุนก้อนเล็ก ๆ เพื่อเปิดห้างสรรพสินค้าเจ.ซี. เพนนี่ (J.C. Penney) สาขาแรกในวันที่ 14 เมษายน ค.ศ. 1902 ในปีแรกห้างนี้ทำยอดขายได้ถึง 28,891 ดอลลาร์ และเจมส์ได้รับกำไรจากหุ้นที่ถือไว้มากกว่า 1,000 ดอลลาร์เล็กน้อย

วอร์เรนพลิกไปอีกหน้าหนังสือแล้วอ่านเรื่องราวของจอห์น วานาเมกเกอร์ (John Wanamaker) ในวัย 23 ปี ซึ่งเป็นผู้ชักชวนนาทาน บราวน์ (Nathan Brown) พี่เขยของเขามาร่วมลงขันเงินเก็บก้อนเท่าหยิบมือเพื่อเปิดร้านขายเสื้อผ้าสุภาพบุรุษในบ้านเกิดอย่างเมืองฟิลาเดลเฟีย ขณะที่สงครามกลางเมืองของสหรัฐฯ กำลังคืบคลานเข้ามา ผลกระทบจากวิกฤตการณ์ธนาคารในปี ค.ศ. 1857 ยังไม่ทันจางหายไป เหตุการณ์นี้ก่อให้เกิดอัตราการว่างงานสูงและเกือบทำลายล้างผู้ผลิตและผู้ค้าปลีกไปโดยสิ้นเชิง ทว่าอุปสรรคใด ๆ ก็มีอาจขวางกั้น พวกเขาเปิดร้านอีกครั้งในวันที่ 27 เมษายน ค.ศ. 1861 แปรปีต่อมาวานาเมกเกอร์ แอนด์บราวน์ (Wanamaker & Brown) ก็กลายเป็นร้านค้าปลีกเสื้อผ้าสุภาพบุรุษที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ

ช่วงเวลาที่มืดดำกับฝืนกลางวันของวอร์เรนยังคงไม่ล่วงเลย หน้ากระดาษยังถูกพลิกเปลี่ยนต่อไปเรื่อย ๆ

เมื่ออ่านมาถึงหน้า 153 วอร์เรนถึงกับอึ้งมึนงง บทที่ 6 นี้พูดถึงการเริ่มธุรกิจริมถนน ซึ่งเป็นสิ่งที่นักธุรกิจรุ่นเยาว์อย่างเขาทำมากกว่าห้าปีแล้ว ส่วนบทที่ 10 นั้นเต็มไปด้วยหลากหลายไอเดียสำหรับธุรกิจบริการ โดยหนึ่งในธุรกิจนั้นเกี่ยวข้องกับการติดตั้งโต๊ะพูลหยอดเหรียญในร้านขายของและร้านเหล้าแถวบ้าน จากมุมมองในปัจจุบันของเรา จะเห็นได้ว่าเรื่องนี้เชื่อมโยงเข้ากับธุรกิจเครื่องเกมพินบอลของวอร์เรนในอีกหกปีต่อมาโดยตรงเลยทีเดียว

เราพบอีกเรื่องราวในบทที่ 10 “การขายบริการของคุณ (Selling Your Services)” นี้เอง เป็นเรื่องที่ทรงอิทธิพลต่อความคิดของวอร์เรนมากยิ่งขึ้นไปอีก และนี่คือสิ่งที่เกิดขึ้น

ในปี ค.ศ. 1933 ขณะที่ชายคนหนึ่งชื่อว่าแฮร์รี ลาร์สัน (Harry Larson) กำลังซื้อของในบ้านขายยาแถวบ้านใครสักคน (ที่เราเองก็ไม่ทราบชื่อ) ถامن้าหนักของเขา แฮร์รีจึงมองไปรอบ ๆ แล้วเห็นเครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญ เขาจึงหยอดเหรียญเพนนีและได้คำตอบ หลังจากนั้นเขาก็เดินไปที่เคาน์เตอร์ขายซีการ์ ในช่วงไม่กี่นาทีที่เขาต่อแถว มีลูกค้าอีกเจ็ดคนตัดสินใจลงมือใช้เครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญ นั่นทำให้แฮร์รีสนใจและลองหาความรู้เพิ่มเติม เจ้าของร้านอธิบายว่า ตัวเองเช่าเครื่องชั่งน้ำหนักเหล่านั้นและได้รับส่วนแบ่งกำไร 25 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งก็ราว ๆ 20 ดอลลาร์ต่อเดือน (ประมาณ 384 ดอลลาร์ในปัจจุบัน) โดยที่ส่วนแบ่งอีก 75 เปอร์เซ็นต์เป็นของบริษัทเจ้าของเครื่องชั่งน้ำหนัก

แฮร์รีบอกกับมิเนเกอร์ว่านั่นเป็นจุดเริ่มต้นของทุก ๆ อย่าง เขานำเงินเก็บ 175 ดอลลาร์ไปซื้อเครื่องชั่งน้ำหนักสามเครื่อง ไม่นานก็ได้กำไร 98 ดอลลาร์ต่อเดือน “เป็นผลตอบแทนการลงทุนที่ค่อนข้างดีทีเดียว” เขาแซว แต่สิ่งถัดมาที่แฮร์รีทำสามารถเรียกความสนใจจากวอร์เรนได้ “ผมซื้อเครื่องชั่งน้ำหนักมาทั้งหมด 70 เครื่อง จ่ายเงินสำหรับอีก 67 เครื่องครบแล้วด้วยกำไรที่ได้มาจากสามเครื่องแรก ผมมีรายได้มากพอจะจ่ายค่าเครื่องชั่งน้ำหนัก และยังมีชีวิตที่ดีแถมมาด้วย”

เหรียญหยอดตู้ครั้งละหนึ่งเพนนีที่ว่านั่นคือแก่นสำคัญของการทบต้น (Compounding) เรามักจะคิดว่าการทบต้นใช้ได้แค่กับดอกเบี้ยเท่านั้น แต่ผู้อ่านน่าจะเคยได้ยินคำพูดอันโด่งดังของอัลเบิร์ต ไอน์สไตน์ (Albert Einstein) ที่ว่า “การทบต้นเป็นสิ่งมหัศจรรย์อันดับแปดของโลก ผู้ใดเข้าใจได้ก่อน ผู้นั้นจะไม่เสียโอกาสจากการทบต้น” แต่เมื่อดูโดยแก่นแท้ของประโยคแล้ว แนวคิดนี้กว้างไกลและทรงพลังกว่าที่คิด กล่าวคือ การใช้กำไรเพื่อสร้างกำไรเพิ่มขึ้น แฮร์รี ลาร์สันเข้าใจได้โดยสัญชาตญาณ เช่นเดียวกับเด็กน้อยวอร์เรน บัฟเฟตต์

หลายปีต่อมาออร์เรนหยิบยกเครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญมาอธิบายความคิดของเขา “เรื่องเครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญนั้นเข้าใจง่ายมาก” เขากล่าว “ผมจะซื้อเครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญเครื่องหนึ่ง แล้วใช้กำไรมาซื้อเพิ่มอีก ในไม่ช้าผมก็จะมีเครื่องชั่งน้ำหนักหยอดเหรียญ 20 เครื่อง ซึ่งทุกคนจะชั่งน้ำหนักตัวเอง 50 ครั้งต่อวัน ผมคิดว่านั่นคือแหล่งที่มาของเงิน อะไรมากไปกว่าการทบตันของเงินล่ะ” และนั่นคือแบบจำลองทางความคิดที่ถูกต้อง ซึ่งก่อให้เกิดโครงสร้างและสถาปัตยกรรมที่จะกลายมาเป็นเบิร์กเชียร์แฮทเวย์

กลับมาที่หนังสือของมินเกอร์และอิทธิพลอันล้ำลึกที่มีต่อออร์เรน บัฟเฟตต์ หนังสือ *One Thousand Ways to Make \$1000* ก็เป็นไปตามชื่อเรื่อง ไม่ใช่แค่ตัวอักษร หนังสือเล่มนี้แนะนำธุรกิจใหม่ๆ ไปถึง 476 ธุรกิจ ซึ่งตอนนี้หลายๆ ธุรกิจก็ล้มเลิกไปแล้วในยุคเทคโนโลยีขั้นสูง แต่อีกหลายธุรกิจกลับเหมือนรูปล่องหน้าจนน่าประหลาดใจ ทั้งนี้สำหรับพวกเราในปัจจุบัน คุณค่าที่แท้จริงของหนังสือเล่มนี้อยู่ที่หลักการพื้นฐานที่หนังสือมอบให้ ด้วยความตรงไปตรงมาและการถ่ายทอดแบบคุณครูสอนนักเรียน มินเกอร์วางแนวคิดพื้นฐานที่สำคัญเกี่ยวกับเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการให้ผู้อ่านเข้าใจถึงกรอบความคิดและภาวะทางอารมณ์ที่จำเป็นเพื่อบรรลุเป้าหมายในการทำเงิน และเมื่อรวมเข้าด้วยกันข้อความต่าง ๆ เกี่ยวกับปัจจัยในการทำเงินก็จะเป็นอิฐก้อนสำคัญที่ช่วยเสริมสร้างความคิดทางการเงินที่ออร์เรนกล่าวถึงให้เป็นรูปเป็นร่าง

“ก้าวแรกในการเริ่มธุรกิจของตัวเอง” มินเกอร์เขียนไว้ “คือรู้ข้อมูลของธุรกิจนั้น...ตั้งนั้นจงอ่านทุกอย่างเกี่ยวกับธุรกิจที่คุณตั้งใจจะเริ่ม รับฟังประสบการณ์ของคนอื่น ๆ และสานต่องานที่คนเหล่านั้นทำค้างไว้ด้วยการเริ่มแผนของตัวเอง” มินเกอร์ยืนยันว่า จงศึกษาจากคำถามที่ว่า จะประสบความสำเร็จได้อย่างไร และ ทำอย่างไรไม่ให้ล้มเหลว ให้รอบด้านที่สุดเท่าที่จะทำได้ เธอกล่าวว่าการอ่านเรื่องธุรกิจก็เหมือนกับการบอกเล่าปัญหาให้นักธุรกิจสักคนฟังในห้องนั่งเล่นของเธอ โดยมินเกอร์เขียนไว้ในหนังสือว่า “มีเพียงผู้ที่คิดว่าตัวเองรอบรู้ไปเสียทุกเรื่องที่ควรรู้ (และเรื่องอื่น ๆ นอกเหนือจากนั้น) เท่านั้นแหละที่มองว่าการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นกันเป็นการกระทำอันโง่เขลา” ซึ่งเธอเชื่อว่าสิ่งที่โง่เขลา

จริง ๆ คือการจ่ายเงินไปหลายพันดอลลาร์ (เมื่อเทียบกับค่าเงินในปัจจุบันแล้ว อาจจะเป็นเงินหลายแสนหรือหลายล้านดอลลาร์) ก่อนจะพบว่าความคิดของตัวเองนั้นใช้ไม่ได้เอาที่ตอนที่คนอื่นซึ่งเคยลองทำตามความคิดนี้แล้วมาเขียนหนังสือบอกว่า “*ทำไม* ความคิดนี้จึงไม่ใช่ความคิดที่ดี”

และเพื่อเสริมสร้างกำลังใจในการค้นคว้าข้อมูลให้ผู้อ่าน มิเนเกอร์ไسرائยชื่อหนังสือ นิตยสาร วารสาร เอกสารแผ่นพับ และสิ่งพิมพ์รัฐบาลซึ่งเกี่ยวข้องกับวิธีเริ่มและดำเนินธุรกิจไว้ในภาคผนวกทั้งหมด 35 หน้า โดยมี 859 แหล่งจากทั้งหมดอ้างอิงถึงวิธีการประสบความสำเร็จในธุรกิจที่คุณเลือก

วอร์เรนเข้าใจบทเรียนนี้ดี จะเห็นได้ว่าห้องที่ใหญ่ที่สุดบนชั้นผู้บริหารที่สำนักงานใหญ่ของเบิร์กเชียร์แฮททาเวย์ในเมืองโอมาฮาไม่ใช่ห้องทำงานของวอร์เรน แต่เป็นห้องหนังสืออ้างอิงตรงบริเวณห้องโถง ตู้เก็บหนังสือที่อัดแน่นด้วยเรื่องราวทางธุรกิจเรียงรายอยู่เป็นแถว ตู้เหล่านี้จัดเก็บรายงานประจำปีของทุกบริษัทใหญ่ ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่อดีตมาจนถึงปัจจุบัน ซึ่งวอร์เรนได้อ่านทั้งหมดแล้ว และจากรายงานประจำปีเหล่านี้ เขาไม่ได้เรียนรู้เพียงแค่อะไรที่ใช้ได้และทำกำไรได้ แต่ยังรับรู้สิ่งสำคัญยิ่งกว่านั้นอย่างกลยุทธ์ธุรกิจที่ล้มเหลวและทำให้ขาดทุนด้วย

ขั้นที่สองในการพัฒนาความคิดทางการเงินนั้นเรียบง่ายพอที่จะอธิบายได้ แต่ยากต่อการปฏิบัติจริงสำหรับคนส่วนใหญ่ เราอาจจะจำกัดความขั้นนี้ด้วยคำว่า *ลงมือ (Take Action)* หรืออย่างที่มีเนเกอร์เขียนไว้ชัดเจนว่า “วิธีเริ่มหาเงินคือการเริ่ม” โดยข้อสังเกตของมิเนเกอร์คือ ผู้คนมากมายต่างฝันถึงการเริ่มต้นธุรกิจของตัวเอง แต่ไม่เคยได้เริ่มทำจริงเลย เพราะติดนั่นติดนี่จนไปต่อไม่ได้ ไม่ว่าจะเพราะรอให้การพยากรณ์ทางธุรกิจดีขึ้น รอโอกาสที่ดีกว่าของตัวเอง หรือแค่รอเวลาอันเหมาะสมก็ตาม เธอเสริมว่าคนเหล่านี้มักจะเริ่มต้นช้า “เนื่องจากพวกเขาไม่เห็นภาพในอนาคตที่ชัดเจน” คำเตือนสำหรับคนที่เป็นอย่างนี้คือ เราไม่มีทางรู้ล่วงหน้าว่าช่วงเวลาใดเหมาะสมที่สุดในการเริ่มต้นธุรกิจหรือเวลาดังกล่าวก็เหมือนการหลบอยู่ในที่ปลอดภัยโดยไม่ทำอะไรเลย

มิเนเกอร์ยังชี้ให้เราเห็นอีกหนึ่งหลักฐานประจักษ์ของปรากฏการณ์นี้ ซึ่งก็คือผู้คนที่แช่อยู่กับที่ เพราะใช้เวลามากเกินไปในการขอคำปรึกษาจากคนอื่น ๆ เธอเตือนว่า “หากมีวแต่ขอคำปรึกษาจากคนอื่น ๆ จนกว่าจะพอใจ ท้ายที่สุดก็จะไปจบที่คุณไม่ได้ทำอะไรเลยอย่างแน่นอน” ดูเฟิน ๆ แล้วเหมือนขัดแย้งกับข้อแรกที่ว่าไว้ก่อนหน้านี (เรียนรู้ทุกอย่างให้ได้มากที่สุด) แต่นั่นคือประเด็นของสามัญสำนึกและความสมดุล ทั้งนี้การหาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างการหาความรู้ใส่ตัวและการรู้ว่าเมื่อไรจะลงมือทำ จริง ๆ แล้วเป็นองค์ประกอบสำคัญของความคิดทางการเงิน

คนที่เคยศึกษาเกี่ยวกับวอร์เรน บัฟเฟตต์คงจะนึกออกทันทีเมื่อพูดถึงคำแนะนำของมิเนเกอร์ ใช่แล้ว วอร์เรนสนทนาเรื่องใหญ่ ๆ กับชาร์ลี มังเกอร์ที่เป็นคู่หูทางธุรกิจกันมายาวนาน แต่ก็เป็นความจริงที่ว่า ถ้าหากวอร์เรนเชื่อว่าธุรกิจของเบิร์กเชียร์แฮทเวย์กำลังดำเนินไปได้ด้วยดี เขาก็คงไม่คุยโทรศัพท์ทั้งวัน เขาไม่เคยหยุดชะงักในการตัดสินใจสุดท้ายเพียงเพราะตลาดหุ้นเข้าสู่ช่วงขาขึ้นหรือขาลง เศรษฐกิจกำลังเติบโตหรือหดตัว และการคาดการณ์เรื่องดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นหรือลดลง หากธุรกิจนั้นมีราคาสมเหตุสมผล วอร์เรนก็จะเริ่มลงทุน

นอกจากคำแนะนำแล้ว มิเนเกอร์ยังส่งมอบแรงบันดาลใจอันทรงพลัง เธอกล่าวว่า “การออกจากท่าเรือ (ด้วยการดำเนินธุรกิจใหม่ของคุณ) ก็เหมือนกับการเป็นกัปตันเรือเดินทะเล คุณต้องพึ่งพาการตัดสินใจและความสามารถของตัวเอง” ซึ่งเธอเรียกมันว่าส่วนที่น่าพอใจที่สุดของชีวิตธุรกิจ

คงไม่ยากที่จะคิดว่า เด็กน้อยวอร์เรนเข้าใจความจริงเรื่องนั้น จากจุดที่เขาเริ่มขายลูกอมและน้ำอัดลมตอนอายุหกขวบ วอร์เรนเป็นเจ้านายของตัวเอง เขามีความมั่นใจสูงและรักอิสระ ทั้งยังกลายเป็นเด็กอายุ 16 ปีที่รวยที่สุดในโลกเมื่อโฮมาฮาหลังจบการศึกษาระดับมัธยมปลาย เขาอาจจะเป็นวัยรุ่นสร้างตัวที่ร่ำรวยที่สุดในโลก แต่ก็ยังไม่ได้เป็นมหาเศรษฐีร้อยล้านอย่างที่เคย์โอ้วอดไว้ ซึ่งนั่นทำให้เขาต้องเรียนต่อ



ในปี ค.ศ. 1947 วอร์เรนเข้าเรียนที่คณะการเงินและการพาณิชย์วอร์ตัน (Wharton School of Finance and Commerce)\* ที่มหาวิทยาลัยเพนซิลเวเนีย (University of Pennsylvania) แม้ว่าบิดาจะพยายามบอกให้เขาเรียนต่อ แต่วอร์เรนกลับไม่ได้คล้อยตามสักเท่าไร เขาคิดว่าตัวเองทำได้ดีอยู่แล้วและการเรียนต่อเป็นเรื่องเสียเวลา แถมเขายังอ่านหนังสือธุรกิจและการลงทุนไปแล้วเป็นร้อย ๆ เล่ม มหาวิทยาลัยจะสอนอะไรเขาได้

ซึ่งก็จริงตามนั้น หลังจากผ่านพ้นสองปีการศึกษาที่ไม่ได้ออกดอกออกผลอะไรเลยที่วอร์ตัน ก็ชัดเจนแล้วว่าเขารู้มากกว่าอาจารย์ที่สอนทั้งในเรื่องบัญชีและธุรกิจ วอร์เรนใช้เวลาเรียนรู้เรื่องตลาดหุ้นอยู่ที่บริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์หลายแห่งในเมืองฟิลาเดลเฟียมากกว่าที่ใช้เวลาอยู่ในห้องเรียนเสียอีก และเมื่อภาคการศึกษาฤดูใบไม้ร่วงปี ค.ศ. 1949 เริ่มต้นขึ้น วอร์เรนก็ไม่อยู่ที่นั่นแล้ว

วอร์เรนกลับมาที่เมืองโอมาฮา เขาสมัครเข้าเรียนที่มหาวิทยาลัยเนบราสกา (University of Nebraska) และสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีภายในปีเดียว โดยลงเรียนไป 14 รายวิชาในสองภาคเรียน ซึ่งปีนั้นทั้งปีและแม้กระทั่งหลังจบการศึกษา วอร์เรนใช้เวลาส่วนใหญ่อยู่ที่ห้องสมุดเพื่อซิมซัพหนังสือเกี่ยวกับธุรกิจและการลงทุนทุกเล่มที่เขาพบ

ครั้งหนึ่งในช่วงฤดูร้อนปี ค.ศ. 1950 เขาพบหนังสือออกใหม่ล่าสุดชื่อ *The Intelligent Investor* ที่เขียนโดยเบนจามิน เกรแฮม (Benjamin Graham) ในบรรดาหนังสือที่เคยอ่านมาทั้งหมด เขานับว่าหนังสือเล่มนี้คือหนังสือที่เปลี่ยนชีวิตเขา

---

\* คณะการเงินและการพาณิชย์วอร์ตัน (Wharton School of Finance and Commerce) ปัจจุบันใช้ชื่อคณะวอร์ตัน (Wharton School)

ซึ่งทำให้เขาเริ่มศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับคณะบริหารธุรกิจ และต่อมาในฤดูร้อนปีเดียวกันนั้นก็ค้นพบว่าเบนจามิน เกรแฮมและเดวิด ดอดด์ (David Dodd) นักเขียนร่วมหนังสือ *Security Analysis* อันทรงอิทธิพล ต่างเป็นอาจารย์อยู่ที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย (Columbia University) “ผมคิดว่าทั้งสองท่านเสียชีวิตไปนานแล้ว” เขากล่าว เมื่อรู้ดังนั้นเขาก็รีบส่งใบสมัครเข้าเรียนที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบียและได้รับการตอบรับ ในเดือนกันยายน ค.ศ. 1950 วอร์เรนจึงอยู่ห่างจากเมืองโอมาฮา 1,200 ไมล์ (หรือประมาณ 1,931 กิโลเมตร) ขณะกำลังตบเท้าก้าวสู่มหาวิทยาลัยในมหานครนิวยอร์ก

วิชาแรกที่วอร์เรนเข้าเรียนคือการเงิน 111-112 การบริหารจัดการ การลงทุนและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งสอนโดยเดวิด ดอดด์ ก่อนที่จะมุ่งหน้าสู่อเมริกา วอร์เรนนำหนังสือ *Security Analysis* ติดตัวไปด้วย และเมื่อถึงมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย เขาก็สามารถจำเนื้อหาได้ทั้งหมดแล้ว “ความจริงคือผมรู้จักหนังสือเล่มนี้อยู่แล้ว ตอนนั้นผมจำทุกอย่างที่อยู่ในหนังสือขนาด 700 หรือ 800 หน้าได้หมดเลย แบบนี้ก็ออกทันทีด้วย” วอร์เรนกล่าว

เมื่อภาคเรียนฤดูใบไม้ผลิเริ่มขึ้นในปี ค.ศ. 1951 วอร์เรนแทบจะควบคุมตัวเองไม่ได้ เพราะวิชาต่อไปสอนโดยเบนจามิน เกรแฮม วิชานี้เป็นการสัมมนาที่ผนวกเข้ากับการสอนในหนังสือ *Security Analysis* และบทเรียนต่าง ๆ จาก *The Intelligent Investor* โดยเชื่อมโยงกับหุ้นจริง ๆ ที่ซื้อขายกันในตลาดหุ้น

เนื้อหาที่เกรแฮมสอนนั้นเข้าใจง่าย แต่เป็นการปฏิบัติที่ปฏิบัติ ทั้งนี้ก่อนที่จะมีหนังสือ *Security Analysis* วิธีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์วอลล์สตรีต (Wall Street) คือการเลือกหุ้นโดยเริ่มจากความเห็นรวม ๆ เกี่ยวกับหุ้น เช่น ชอบหุ้นนี้หรือไม่ จากนั้นก็พยายามคิดว่าคนอื่นจะทำอะไรกับหุ้นตัวนั้น จะซื้อหรือขาย ส่วนข้อมูลด้านการเงินส่วนใหญ่กลับถูกมองข้ามไป แต่เบน เกรแฮมเข้ามาช่วยกอบกู้สถานการณ์นี้ เขาโต้แย้งว่า ก่อนที่เราจะทุ่มเงินไปกับหุ้นที่ไม่มีข้อมูลสนับสนุนนอกเหนือจากความคิดเห็นต่าง ๆ เหตุใดจึงไม่คิดพิจารณาว่าหุ้นนั้นมีมูลค่าเท่าไร

เริ่มแรกวิธีของเกรแฮมนั้นเรียบง่าย นั่นคือ การบวกรบรดาสินทรัพย์  
หมุนเวียน (ลูกหนี้การค้า เงินสด และหลักทรัพย์) ของบริษัท แล้วหักลบด้วย  
หนี้สินทั้งหมด ผลลัพธ์ที่ได้คือมูลค่าสุทธิของบริษัท ขึ้นต่อไป ขอย้ำว่าต้องทำเป็น  
ขั้นต่อไปเท่านั้น ให้อูที่ราคาหุ้น หากราคาหุ้นต่ำกว่าสินทรัพย์สุทธิ ก็เป็นการซื้อ  
ที่คุ้มค่าและมีแนวโน้มทำกำไรได้ แต่ถ้าหากราคาหุ้นนั้นสูงกว่ามูลค่าสุทธิของ  
บริษัท การลงทุนครั้งนี้คงไม่คุ้มค่าเท่าไรนัก วิธีการนี้เหมาะเจาะพอดีกับ  
ความถนัดด้านตัวเลขของวอร์เรน เบน เกรแฮมนำเสนอข้อมูลที่เขาตามหามา  
หลายปี หรือก็คือวิธีการที่เป็นระบบในการลงทุน อันหมายถึงการซื้อหลักทรัพย์  
มูลค่าหนึ่งดอลลาร์ในราคา 50 เซนต์

ว่ากันว่าสำหรับวอร์เรน การเข้าเรียนที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบียช่างเหมือนกับ  
ประสบการณ์ของผู้ที่เดินออกจากถ้ำที่อาศัยมาตลอดชีวิต ก้าวสู่โลกภายนอก  
กะพริบตาคายามต้องแสงอาทิตย์ที่สาดส่อง พร้อมรับรู้สัจธรรมและความเป็นจริง  
เป็นครั้งแรก วอร์เรนเพลิดเพลินกับทุกช่วงเวลาในประสบการณ์นี้ นอกเวลา  
เรียนเขาชอบไปขลุกตัวอยู่ที่ห้องสมุดโคลัมเบีย เพื่ออ่านหนังสือพิมพ์เก่า ๆ  
เกี่ยวกับตลาดหุ้นเมื่อ 20 ปีที่แล้ว เขาไม่เคยหยุด มีหน้าซึ้งยังใช้เวลาตั้งแต่  
เช้าตรู่จนถึงตีหนึ่งต่อสัปดาห์ ซึ่งทำให้หลายคนสงสัยว่าเขาได้นอนบ้างไหม  
เมื่อจบภาคการศึกษา วอร์เรนได้เกรดเอบวกสำหรับวิชานั้น นับเป็นครั้งแรกใน  
รอบ 22 ปีที่เกรแฮมให้เกรดสูงขนาดนี้ขณะสอนอยู่ที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย

เมื่อเรียนจบ วอร์เรนสอบถามเกรแฮมเกี่ยวกับการทำงานที่บริษัท  
เกรแฮม-นิวแมน (Graham-Newman) บริษัทหุ้นส่วนการลงทุนที่เกรแฮม  
บริหารขณะสอนอยู่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย เขาถึงกับเสนอตัวทำงานให้แบบ  
ไม่รับค่าจ้าง แต่เกรแฮมกลับปฏิเสธอย่างนุ่มนวลว่า “ไม่เป็นไร ขอขอบคุณครับ”  
ดังนั้นวอร์เรนจึงกลับเมืองโอมาฮา โดยมุ่งมั่นค้นหาสิ่งที่ตัวเองสามารถทำได้

ในตอนนั้นเขาเพิ่งจะอายุ 21 ปีเท่านั้น

## จุดเริ่มต้น

ในฤดูร้อนปี ค.ศ. 1951 เมื่อวอร์เรนมาถึงเมืองโอมาฮา จิตใจและพลังของเขา จดจ่ออยู่ที่การลงทุน โดยไม่สนใจการทำงานพาร์ทไทม์เพื่อหารายได้เพิ่มเติมเลยสักนิด ทั้งนี้เกรแฮมเป็นคนแรกที่เตือนเขาว่าเวลานี้ไม่เหมาะกับการลงทุนในตลาดหุ้น จากนั้นบิดาของเขาก็เตือนแบบเดียวกัน ทั้งสองบอกว่าการปรับฐานกินระยะเวลายาวนานเกินไป กระนั้นในหัวของวอร์เรนกลับได้ยินแต่เสียงของมินเกอร์ที่พูดว่า “วิธีเริ่มหาเงินคือการเริ่ม”

วอร์เรนได้รับข้อเสนอเข้าทำงานที่ธนาคารแห่งชาติโอมาฮา (Omaha National Bank) แต่เขาปฏิเสธ แล้วไปทำงานกับบริษัทบัฟเฟตต์-ฟอล์กแอนด์คัมพานี (Buffett-Falk & Company) ซึ่งเป็นบริษัทของฮาวเวิร์ด บัฟเฟตต์ (Howard Buffett) ผู้เป็นบิดา เพื่อนคนหนึ่งของฮาวเวิร์ดถามว่าจะเปลี่ยนชื่อบริษัทเป็นบัฟเฟตต์แอนด์ซัน (Buffett & Son) เร็ว ๆ นี้หรือไม่ วอร์เรนตอบว่า “อาจจะเปลี่ยนเป็นบัฟเฟตต์แอนด์ฟาเทอร์ (Buffett & Father) ก็ได้นะครับ”

วอร์เรนทุ่มเททั้งหัวใจและจิตวิญญาณให้กับบริษัทบัฟเฟตต์-ฟอล์กแอนด์คัมพานี นอกจากนี้เขายังสมัครเรียนวิชาการพูดในที่สาธารณะของเดล คาร์เนกี (Dale Carnegie) ด้วย หลังจากนั้นไม่นานก็เปิดสอนวิชา “หลักการลงทุน” ที่มหาวิทยาลัยโอมาฮา (University of Omaha) เนื้อหาการสอนของเขามาจากหนังสือของเกรแฮมที่ชื่อว่า *The Intelligent Investor* เขายังเขียนบทความลงคอลัมน์หนังสือพิมพ์ *The Commercial and Financial Chronicle* ในหัวข้อ “หุ้นที่ผมชื่นชอบที่สุด (The Security I Like Best)” บทความพูดถึงถึงหุ้นตัวหนึ่งที่เกรแฮมลงทุนและชื่นชอบ นั่นคือหุ้นบริษัทประกันภัยที่ไม่ค่อยมีใครรู้จักชื่อว่า บริษัทไกโค (Government Employees Insurance Co.: GEICO) โดยตลอดช่วงเวลานี้วอร์เรนยังคงติดต่อกับเบน เกรแฮมและส่งแนวคิดเรื่องหุ้นให้เขาเป็นระยะ ๆ

และแล้ววันหนึ่งในปี ค.ศ. 1954 เกรแฮมก็โทรศัพท์หาอดีตลูกศิษย์ พร้อมเสนองานให้ วันนั้นวอร์เรนจึงตัดสินใจขึ้นเครื่องกลับไปยังรัฐนิวยอร์กทันที

ระยะเวลาสองปีที่วอร์เรนทำงานในบริษัทเกรแฮม-นิวแมนนั้นมีทั้งความสุขและความตึงเครียด วอร์เรนเป็นหนึ่งในพนักงานหกคนของที่นี่ เขาทำงานในห้องเดียวกับนักลงทุนระดับตำนานอย่างวอลเตอร์ ชลอสส์ (Walter Schloss) และทอม แนปปี้ (Tom Knapp) วันแล้ววันเล่าที่พวกเขาหมกมุ่นอยู่กับหนังสือ *Stock Guide* ของบริษัทสแตนดาร์ดแอนด์ปัวร์ (Standard & Poor) และนำเสนอแนวคิดการลงทุนสำหรับกองทุนรวมเกรแฮม-นิวแมน

ทั้งเกรแฮมและหุ้นส่วนอย่างเจอร์รี นิวแมน (Jerry Newman) ต่างก็ติดคำแนะนำส่วนใหญ่ของพวกเขา และเมื่อดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average) ต่ะ 420 จุดในปี ค.ศ. 1955 กองทุนรวมเกรแฮมมีเงินสดอยู่ 4 ล้านดอลลาร์ ไม่ว่าหุ้นที่วอร์เรนเลือกจะน่าสนใจเพียงใด แต่ประตูสู่การลงทุนที่บริษัทเกรแฮม-นิวแมนก็ถูกปิดลงเสียแล้ว มีเพียงพื้นที่เดียวที่วอร์เรนสามารถปลดปล่อยความคิดของตัวเองได้ นั่นคือพอร์ตการลงทุนของเขาเอง ต่อมาในปี ค.ศ. 1956 เกรแฮมรู้สึกอยากพัก เขาเกษียณตัวเองและย้ายไปอยู่ที่เมืองเบเวอร์ลีฮิลล์ รัฐแคลิฟอร์เนีย ก่อนจะสานต่องานเขียนและการสอนที่มหาวิทยาลัยแคลิฟอร์เนีย, ลอสแอนเจลิส (University of California, Los Angeles : UCLA) ไปจนกระทั่งเสียชีวิต สิริรวมอายุ 82 ปี

วอร์เรนกลับมายังเมืองโอมาฮาเป็นครั้งที่สอง ครั้งนี้แตกต่างจากคราวที่เขาเป็นนักศึกษาจบใหม่เมื่อห้าปีก่อนมาก ตอนนี้อาชีพพร้อมทั้งวิถุฒิและประสบการณ์ที่แน่นขึ้น แน่ใจว่าฉลาดขึ้นด้วยในเรื่องการลงทุน ทั้งยังมั่งคั่งร่ำรวยกว่าเดิมอย่างหนึ่งที่เขารู้แน่ชัดคือเขาจะไม่มีวันกลับไปทำงานให้คนอื่นอีก เขาพร้อมจะเป็นเจ้านายตัวเองแล้ว

ข้อที่ 10 ของหนังสือ *One Thousand Ways to Make \$1000* คือ “การขายบริการของคุณ” บทนี้เริ่มต้นด้วยการขอให้ผู้อ่านหยิบใช้คุณสมบัติของตัวเอง โดยมีเนเกอร์ชี้ชวนผู้อ่านให้ลองคิดว่าคุณเก่งด้านไหน มีอะไรบ้างที่คุณทำได้ดีกว่าคนอื่น ๆ จากนั้นก็คิดว่าใครต้องการความช่วยเหลือจากด้านที่เราเก่ง และวิธีที่ดีที่สุดในการเข้าถึงคนเหล่านั้นคืออะไร

วอร์เรนสั่งสมชื่อเสียงในเมืองโอมาฮาผ่านการสอนที่มหาวิทยาลัยโอมาฮา และคอลัมน์การลงทุนของเขาที่ได้รับความนิยม การทำงานที่บริษัทเกรแฮม-นิวแมน แค่เพิ่มความน่าเชื่อถือให้เขา เมื่อมาถึงเมืองโอมาฮาได้ไม่นานครอบครัวกับเพื่อนฝูงก็พากันมารุมล้อมขอให้เขาช่วยจัดการเรื่องการเงินให้ทั้งพี่สาวอย่าง ดอริสกับสามีของเธอ บ๊อบลีชผู้เป็นที่รัก พ่อตาของเขา และชัค ปีเตอร์สัน (Chuck Peterson) อดีตเพื่อนร่วมห้อง รวมถึงแดน โมนเนน (Dan Monen) อัยการประจำเมืองโอมาฮา ทุกคนต่างก็ต้องการให้เขาช่วย ดังนั้นในช่วงฤดูใบไม้ผลิปี ค.ศ. 1956 พวกเขาจึงรวมเงินกันให้วอร์เรนนำไปลงทุน 105,000 ดอลลาร์ และนั่นเป็นต้นกำเนิดของกิจการห้างหุ้นส่วนการลงทุนบัฟเฟตต์ แอสโซซิเอตส์ (Buffett Associates) โดยวอร์เรนอยู่ในฐานะหุ้นส่วนไม่จำกัดความรับผิดชอบ (General Partner)

เมื่อทุกคนรวมตัวกันเพื่อประชุมที่ดินเนอร์คลับแห่งหนึ่งในเมืองโอมาฮา วอร์เรนเป็นผู้นำการประชุม เขามอบเอกสารข้อตกลงห้างหุ้นส่วนอย่างเป็นทางการให้แต่ละคน เพื่อสร้างความมั่นใจว่าไม่มีอะไรแอบแฝงในเอกสารข้อตกลงนี้ จากนั้นก็จัดตั้งกฎพื้นฐานสำหรับกิจการห้างหุ้นส่วนนี้ด้วยความโปร่งใส

ข้อแรก เงื่อนไขทางการเงิน หุ้นส่วนจำกัดความรับผิดชอบ (Limited Partner) จะได้รับผลตอบแทนจากห้างหุ้นส่วนการลงทุน 6 เปอร์เซ็นต์แรกต่อปี หลังจากนั้นจะได้รับกำไร 75 เปอร์เซ็นต์ โดยยอดคงเหลือจะตกเป็นของวอร์เรน แต่หากดำเนินงานพลาดเป้าก็จะยกยอดไปยังปีถัดไป พุดง่าย ๆ คือ หากผู้ที่

เป็นหุ้นส่วนจำกัดความรับผิดชอบไม่ได้รับผลตอบแทน 6 เปอร์เซ็นต์ในปีหนึ่งปีใด ก็ส่งต่อไปยังปีถัดไป วอร์เรนจะไม่ได้รับโบนัสสำหรับผลงานของเขาจนกว่าหุ้นส่วนจะได้รับเงินอย่างสมบูรณ์

วอร์เรนบอกบรรดาหุ้นส่วนว่า เขาไม่สามารถรับประกันเรื่องผลตอบแทนได้ แต่เขาสัญญาว่าจะลงทุนเพื่อทำหุ้นส่วนนี้โดยยึดถือหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่เรารู้มาจากเบน เกรแฮม ทั้งยังอธิบายต่อว่า พวกเขาควรคิดเกี่ยวกับกำไรและขาดทุนในแต่ละปีอย่างไร พวกเขาควรเพิกเฉยต่อวัฏจักรการหมุนเวียนของตลาดหุ้นทั้งรายวัน รายสัปดาห์ และรายเดือนซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของเขา ไม่ว่าจะเกิดจากเหตุการณ์ใดก็ตาม เขาแนะนำอีกว่า เราไม่ควรมุ่งเน้นผลงานการลงทุนในหนึ่งปีว่าดีหรือไม่ดีอย่างไรมากเกินไป จะดีกว่าถ้าตัดสินผลตอบแทนอย่างน้อยสามปี และจะยิ่งดีถ้าเป็นห้าปี

สุดท้าย วอร์เรนบอกหุ้นส่วนว่า เขาไม่ได้ทำธุรกิจคาดการณ์วัฏจักรตลาดหุ้นหรือเศรษฐกิจ นั่นหมายถึง เขาจะไม่มานั่งถกเถียงหรือเปิดเผยว่าทำหุ้นส่วนนี้กำลังซื้อ ขาย หรือถือหุ้นบริษัทใดไว้บ้าง

ทุกคนลงนามข้อตกลงทำหุ้นส่วนดังกล่าวในช่วงเวลาอาหารค่ำนั้น หลายปีผ่านไปมีผู้สนใจร่วมเป็นหุ้นส่วนมากขึ้น แล้วทุกคนก็ได้รับทราบกฎพื้นฐานแบบเดียวกัน นอกจากนี้วอร์เรนยังไม่ลืมแนบกฎเหล่านี้ไว้ในรายงานผลการดำเนินงานของทุกปีให้แก่หุ้นส่วนแต่ละคน เมื่อมีผู้ใดหลงลืมไปด้วย

นอกเหนือจากเรื่องผลตอบแทนรายปี 6 เปอร์เซ็นต์แล้ว วอร์เรนยังเชื่อว่า การตัดสินว่าเขาทำผลงานได้ดีเพียงใดเมื่อเทียบกับดัชนีตลาดหุ้นอย่างดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์จะเป็นประโยชน์ต่อบรรดาหุ้นส่วน ทั้งนี้ในช่วงห้าปีแรกผลตอบแทนเป็นที่น่าประทับใจ โดยตั้งแต่ปี ค.ศ. 1957-1961 ทำหุ้นส่วนนี้ทำผลตอบแทนสะสม (Cumulative Return) ได้ถึง 251 เปอร์เซ็นต์ เมื่อเทียบกับดัชนีดาวโจนส์ที่ทำได้ 74 เปอร์เซ็นต์

นักลงทุนต่างแห่มาร่วมกับวอร์เรนมากขึ้นเมื่อได้ยินเรื่องราวความสำเร็จของเขา ภายในปี ค.ศ. 1961 ห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์ (Buffett Partnership) มีเงินทุนเพิ่มเป็น 7.2 ล้านดอลลาร์ มากกว่าที่บริษัทเกรแฮม-นิวแมนทำได้ สูงสุดเสียอีก และในช่วงสิ้นปีเงิน 1 ล้านดอลลาร์ของห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์ ก็ตกเป็นของวอร์เรน ขณะที่เขาเพิ่งอายุเพียง 31 ปีเท่านั้น

วอร์เรนนำคู่มือการลงทุนของเกรแฮมมาใช้กับห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์ และประสบความสำเร็จอย่างน่าอัศจรรย์ เขายังคงเอาชนะดัชนีดาวโจนส์ได้อย่างต่อเนื่อง อีกสิบปีต่อมาสินทรัพย์ของห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์เติบโตมากกว่า 53 ล้านดอลลาร์ และหุ้นของวอร์เรนมีมูลค่าเกือบ 10 ล้านดอลลาร์ ในปี ค.ศ. 1968 ห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์ทำผลตอบแทนได้ 59 เปอร์เซ็นต์เมื่อเทียบกับที่ดัชนีดาวโจนส์ทำได้ 8 เปอร์เซ็นต์ ปีนั้นเป็นปีที่ห้างหุ้นส่วนบัฟเฟตต์ทำผลงานได้ยอดเยี่ยมที่สุดจริง ๆ วอร์เรนเขียนจดหมายถึงหุ้นส่วนของเขาว่า ผลการดำเนินงานนี้ “เป็นผลงานที่แปลกประหลาดมาก เหมือนกับการหยิบไพ่โพห์ดำ 13 ใบใน เกมไพ่ปริตจ์”

แม้ห้างหุ้นส่วนดังกล่าวจะสร้างผลตอบแทนโดดเด่น แต่อุปสรรคกลับเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ วอร์เรนต้องเผชิญกับความยากลำบากต่อการค้นหาหุ้นทรงคุณค่าในตลาด แนวคิดในการลงทุนของเขามาถึงทางตันและเขารู้สึกเหนื่อยล้ากับการแข่งขันเพื่อเอาชนะผลงานที่ตัวเองทำมาตลอด 12 ปี ดังนั้นในปี ค.ศ. 1969 วอร์เรนจึงประกาศว่าจะปิดห้างหุ้นส่วนนี้ โดยได้สารภาพในจดหมายถึงหุ้นส่วนว่า เขาไม่สามารถปรับตัวเข้ากับภาวะตลาดในปัจจุบันได้ “อย่างไรก็ตาม ผมมีความชัดเจนในประเด็นหนึ่ง” เขากล่าว “ผมจะไม่ละทิ้งวิธีการลงทุนแบบเดิม ๆ ที่เคยทำ อันเป็นหลักการที่ผมเข้าใจ แม้ว่าจะยากต่อการนำมาปรับใช้ และแม้ว่านั่นอาจหมายถึงการยอมสละกำไรก้อนโตที่ได้มาง่าย ๆ เพื่อไปน้อมรับวิธีการลงทุนที่ผมไม่ได้เข้าใจอย่างถ่องแท้ ไม่เคยได้ลองฝึกปฏิบัติอย่างรอบคอบ และอาจจะนำไปสู่การขาดทุนถาวรจำนวนมาก”

ในปี ค.ศ. 1957 วอร์เรนตั้งเป้าหมายว่าจะเอาชนะดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ 10 จุดเปอร์เซ็นต์ต่อปี โดยในช่วง 13 ปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1957-1969 อัตราผลตอบแทนสะสมเฉลี่ยรายปีของหุ้นส่วนบัพเพตอยู่ที่ 29.5 เปอร์เซ็นต์ (หุ้นส่วนได้รับสิทธิ 23.8 เปอร์เซ็นต์) ส่วนดัชนีดาวโจนส์ให้ผลตอบแทน 7.4 เปอร์เซ็นต์ ทำยี่สิบสองวอร์เร็นก็ไม่ได้ชนะดัชนีดาวโจนส์ 10 จุดเปอร์เซ็นต์ต่อปี แต่เป็น 22 จุดเปอร์เซ็นต์ต่างหาก! ซึ่งจากสินทรัพย์ลงทุนเริ่มต้น 105,000 ดอลลาร์ หุ้นส่วนนี้มีสินทรัพย์ภายใต้การบริหารจัดการเติบโตขึ้นเป็น 104 ล้านดอลลาร์ และจากจำนวนนี้วอร์เร็นได้รับไป 25 ล้านดอลลาร์

สำหรับการปิดตัวของหุ้นส่วนบัพเพต วอร์เร็นระมัดระวังเป็นพิเศษ เพื่อให้แน่ใจว่าหุ้นส่วนทุกคนเข้าใจขั้นตอนต่าง ๆ ต่อจากนี้อย่างชัดเจน เขาร่างทางเลือกขึ้นมาทั้งหมดสามแบบ สำหรับผู้ที่ยังต้องการอยู่ในตลาดหุ้น วอร์เร็นแนะนำให้ใช้บริการของบิลล์ รูเอน (Bill Ruane) อดีตเพื่อนนักศึกษาที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สินทรัพย์จำนวน 20 ล้านดอลลาร์จากหุ้นส่วนบัพเพตถูกโอนไปยังบริษัท รูเอน, คันนิฟฟ์แอนด์สไตเออร์ส (Ruane, Cunniff & Stires) และนั่นเป็นจุดเริ่มต้นของกองทุนรวมซีควอยา (Sequoia Mutual Fund) อันโด่งดัง

ทางเลือกที่สองสำหรับเหล่าหุ้นส่วนคือการลงทุนในหุ้นกู้เทศบาล (Municipal Bond) สำหรับวอร์เร็นแล้ว แนวโน้มอีกสิบปีข้างหน้าของหุ้นกู้ดูเหมือนกับผลตอบแทนของหุ้นกู้เทศบาลที่ความเสี่ยงน้อยกว่าและปลอดภัย ผู้ชอบเรียนรู้ที่เก่งกาจอย่างวอร์เร็นจึงส่งคำแถลงการณ์ 100 หน้าเกี่ยวกับกลไกการซื้อหุ้นกู้ปลอดภัยให้แก่หุ้นส่วนแต่ละคน ส่วนทางเลือกที่สามนั้น หุ้นส่วนสามารถจัดสรรสินทรัพย์ของตนเองไปยังอีกธุรกิจหนึ่งที่หุ้นส่วนนี้ถือหุ้นใหญ่นั้นคือหุ้นสามัญของเบิร์กเชียร์แฮททาเวย์

ปกติแล้ววอร์เร็นเป็นคนเปิดเผยและตรงไปตรงมา เขาบอกหุ้นส่วนว่าจะโยกย้ายการลงทุนส่วนตัวในหุ้นส่วนบัพเพตไปยังเบิร์กเชียร์แฮททาเวย์ และอย่างที่ด็อก เอนเจิล (Doc Angel) ผู้กำกับคนหนึ่งที่อยู่มาตั้งแต่ช่วงแรก ๆ

คำนิยมแต่

# WARREN BUFFETT

## สุดยอดอภิพินหาเศรษฐกิจสีมองเพชร

“ผลงานชิ้นเอกที่เปี่ยมด้วยความรู้ โรเบิร์ต แสกสตรอมเป็นบุคคลที่หายาก เขาเป็นนักคิดเชิงลึกและนักเขียนผู้สามารถถ่ายทอดเรื่องราวออกมาได้อย่างชัดเจน ทักษะของเขาเหมาะสมอย่างยิ่งในการนำเสนอปรัชญาแนวคิดของวอร์เรน บัฟเฟตต์ นักลงทุนผู้ชาญฉลาดที่สุดแห่งยุคของเขา บทที่ว่าด้วยคุณค่าพิเศษที่ผู้ถือหุ้นสามารถสร้างได้นั้นยอดเยี่ยมมาก”

— **ลอว์เรนซ์ เอ. คันนิงแฮม (Lawrence A. Cunningham)** นักเขียน ศาสตราจารย์และผู้อำนวยการ Quality Shareholders Initiative มหาวิทยาลัยจอร์จทาวน์ (George Washington University)

“หนังสือ *The Warren Buffett Way* ของโรเบิร์ต แสกสตรอม เป็นแหล่งข้อมูลล้ำค่าสำหรับผู้ที่ต้องการเข้าใจวิธีการของนักลงทุนที่ยิ่งใหญ่ที่สุดในโลก หนังสือเล่มใหม่ **WARREN BUFFETT : สุดยอดอภิพินหาเศรษฐกิจสีมองเพชร** ไม่เพียงอธิบายสิ่งที่บัฟเฟตต์ทำเท่านั้น แต่ยังเผยให้เห็นวิถีคิดของเขา แสกสตรอมอธิบายว่าทำไมสิ่งที่บัฟเฟตต์เรียกว่า ‘ความคิดทางการเงิน’ จึงสำคัญ—และจะฝึกฝนจนชำนาญได้อย่างไร นี่เป็นหนังสืออีกเล่มที่ให้อ่าน”

— **เบทาณี แม็กลีน (Bethany McLean)** นักข่าวและบรรณาธิการร่วมนิตยสาร Vanity Fair ผู้เขียนหนังสือ Saudi America และผู้ร่วมเขียนหนังสือ The Smartest Guys in the Room

“อัจฉริยะล้วน ๆ! นี่เป็นครั้งแรกที่หนังสือ **WARREN BUFFETT : สุดยอดอภิพินหาเศรษฐกิจสีมองเพชร** ของโรเบิร์ต แสกสตรอม สามารถถ่ายทอดความคิดเชิงศิลป์ที่มีผลกระทบอันเป็นเอกลักษณ์ของวอร์เรน บัฟเฟตต์ได้อย่างลงตัว ไม่เคยมีใครพยายามอธิบายคุณภาพจิตใจของนักลงทุนที่ยิ่งใหญ่ที่สุดในโลกมาก่อน แสกสตรอมซึ่งรอบรู้ทุกด้านของบัฟเฟตต์อย่างลึกซึ้ง เขาทำได้อีกครั้ง หนังสือเล่มนี้นับเป็นการพลิกเกมในวงการหนังสือการลงทุน”

— **โรเบิร์ต พี. ไมลส์ (Robert P. Miles)** นักเขียน ผู้บริหารพาร์ก (Executive in Residence) มหาวิทยาลัยเนบราสก้าแห่งโอมาฮา (University of Nebraska at Omaha) หลักสูตร Executive MBA “The Genius of Warren Buffett”

“ความพยายามที่จะเขียนเกี่ยวกับมนุษย์อีกคน โดยเฉพาะคนที่โดดเด่นคนเดียว ประสบความสำเร็จ และซับซ้อนอย่างวอร์เรน บัฟเฟตต์นั้นไม่ง่ายเลย ความงดงามของหนังสือเล่มนี้อยู่ที่ความมีชีวิตชีวาและการวิเคราะห์อย่างลึกซึ้งเกี่ยวกับชีวิตและงานของบัฟเฟตต์ ผมนึกไม่ออกเลยว่าจะศึกษาบัฟเฟตต์อย่างจริงจังโดยไม่สำรวจมิติที่จับต้องไม่ได้อย่างที่โรเบิร์ตทำในหนังสือเล่มนี้ได้อย่างไร”

— **ทอม เกย์เนอร์ (Tom Gayner)** ประธานร่วมเจ้าหน้าที่บริหารบริษัทมาร์เคิลคอร์ปอเรชั่น (Markel Corporation)

“หนังสือของแสกสตรอมช่วยให้ผู้อ่านมองโลกในมุมใหม่อยู่เสมอ เขาสามารถอธิบายกระบวนการลงทุนของวอร์เรน บัฟเฟตต์ได้อย่างน่าทึ่ง หนังสือเล่มนี้ยังคงรักษามาตรฐานนั้นไว้ และอ่านสนุกมาก”

— **เทรน กริฟฟิน (Tren Griffin)** ผู้เขียนหนังสือ Charlie Munger: The Complete Investor

พร้อมจำหน่ายในรูปแบบ

- e-book (PDF)     e-book (EPUB)     audiobook  
 ปกอ่อน     LARGE PRINT (ตัวอักษรขนาดใหญ่)



www.se-ed.com



sbc.fans



SE-ED Publisher



ไวไฟที่เสถียร  
สนุกแสบ!

printed with  
**SoyInk**

ISBN 978-616-08-5623-7



9 786160 856237

289 บาท

การเงิน การลงทุน - หุ้น