

ОБЫКНОВЕННЫЕ АКЦИИ И НЕОБЫКНОВЕННЫЕ ПРИБЫЛИ

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ
ПРИНЦИПЫ ДОЛГОСРОЧНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ

ФИЛИПП А. ФИШЕР

Филипп А. Фишер
Обыкновенные акции и
необыкновенные прибыли.
Фундаментальные принципы
долгосрочного инвестирования
Серия «Библиотека частного
инвестора. От экспертов – экспертам»

Текст предоставлен правообладателем

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=71834341

*Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли: фундаментальные
принципы долгосрочного инвестирования / Филипп Фишер А. ; [перевод
с английского Д. Дворцовой].: Эксмо; Москва; 2025
ISBN 978-5-04-221092-1*

Аннотация

Уоррен Баффет считал Филипа Фишера своим учителем, а его книгу «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли» назвал «евангелием для инвесторов».

Фишер сформулировал в ней 15 принципов анализа компаний для отбора в долгосрочный портфель. Эти 15 правил сделали его «отцом инвестирования в рост» и одним из самых влиятельных

людей в мире. Фонд Fisher & Company в первые же годы работы показал увеличение доходности на 1000%.

Принципы Фишера по-прежнему актуальны, в том числе и для российских игроков.

Прочтите эту книгу, чтобы узнать:

- можно ли заключать прибыльные сделки в условиях жестких санкций и высоких геополитических рисков;
- что такое правило «деловой виноградной лозы»;
- как сделать так, чтобы сплетни и слухи приносили прибыль инвестору;
- как работает метод Фишера в долгосрочном портфеле.

В формате PDF A4 сохранен издательский макет книги.

Содержание

Вступительное слово	8
Начало	11
Средний возраст	16
Какой человек?	30
Три «П»	48
Значимость – зеркальное изображение	57
Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли	59
Предисловие	59
Конец ознакомительного фрагмента.	61

Филипп А. Фишер

**Обыкновенные акции и
необыкновенные прибыли.**

**Фундаментальные
принципы долгосрочного
инвестирования**



Библиотека частного инвестора. От экспертов – экспертам

Philip A. Fisher and Kenneth L. Fisher

Common Stocks and Uncommon Profits and Other Writings

Copyright © 1996, 2003 by Philip A. Fisher.

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

Published by arrangement with Proprietor via Igor

Перевод с английского *Д. Дворцовой*



© Перевод, Д. Дворцова, 2024

© Оформление. ООО «Издательство «Эксмо», 2025

Вступительное слово

Это одна из моих самых любимых книг об инвестициях, один из бестселлеров среди классических книг об инвестировании, и ей уже 45 лет. Мой отец написал свое предисловие к ней в доме, где я провел детство, в сентябре 1957 г. Спустя 45 лет, в октябре 2002 г., в моем нынешнем доме я осмелился написать первое новое предисловие к этой книге за все эти десятилетия.

Вы можете подумать, что моего отца больше нет, но это не так. На момент написания он все еще жив и ему 95 лет¹. Правда, он страдает от чудовищных последствий старческой деменции и, возможно, болезни Альцгеймера (точно понять это невозможно). Он дома, в своей постели, метрах в десяти от того места, где написал книгу «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли» и другие свои работы.

Состояние его стабильно ухудшается. Для тех немногих, кто заботится о нем, этот процесс происходит пугающе быстро. К тому времени, как вы прочтаете этот текст, он, вполне возможно, уже уйдет из жизни. Он никогда не прочтет этих слов. А даже если ему прочтут их вслух, он сможет понять смысл лишь пары предложений. И потом вновь потеряет нить из-за разрыва связи с реальностью, вызванного ужас-

¹ Филип Фишер умер в возрасте 96 лет, в марте 2004 г. – Прим. ред.

ным недугом.

Он был великим человеком, но сейчас он просто старичок на последних стадиях своей жизни. Но это мой старичок.

Последствий этой болезни не нужно стыдиться: вины человека здесь нет. Когда я писал третью книгу, основанную на сотне биографий скончавшихся первопроходцев американских финансов, я писал о «мертвых первопроходцах» лишь потому, что мертвецы не подают в суд. Такая «страховка» на случай, если напишу не то или не так. Но была еще одна причина: я не хотел никоим образом упоминать отца. Не хотел говорить ничего, что могло бы его обидеть, если бы я интерпретировал события не так, как ему бы хотелось, что было вполне возможно.

Теперь мне нет нужды об этом беспокоиться, потому что он не узнает, что я тут напишу. Так что пришло время немного рассказать вам о человеке, который написал одну из самых популярных книг об инвестициях всех времен. Я самый подходящий рассказчик, потому что знал его лучше всех и в деловой, и в личной сфере. Конечно, в некоторых аспектах моя мать, его жена, знала его лучше всех. А моя теть, его сестра, знала его дольше всех. Но их отношения были в основном личными, не деловыми.

Да, у меня есть старший брат, который одно время близко работал с отцом, был моим деловым партнером, и мы все еще сохраняем близкие отношения. Но Артур провел не так уж много времени в профессиональных отношениях с отцом.

Он перешел в сферу гуманитарных наук и трудится там до сих пор. Из всех троих сыновей отец всегда любил Артура больше всего, и Артур был в большей степени эмоционально привязан к отцу, чем я. Но брат подтвердит: я провел гораздо больше времени за работой рядом с отцом в течение долгих лет и вел с ним повседневные дела, когда Артур этого делать не мог физически, потому что жил в полутора тысячах километров.

Начало

Мои предки с отцовской стороны были евреями, в основном из Праги и Германии, и все они приехали в Сан-Франциско в начале 1850-х гг. Дедушку моего отца по отцовской линии звали Филип Исаак Фишер, и он был первым бухгалтером Ливая Страусса, на которого работал на протяжении всей своей карьеры. Мой прадедушка не был богат, но к моменту смерти не испытывал проблем с финансами. Его жена умерла молодой, а его старшая дочь Кэролайн, или Кэри, заботилась о братьях и сестрах. Мой дедушка, Артур Лоуренс Фишер, младший из восьми детей, обожал Кэри, которая отчасти заменила ему мать.

Артур Лоуренс Фишер родился в 1875 г. в Сан-Франциско, окончил Калифорнийский университет в Беркли, поступил в Школу медицины Джона Хопкинса. После выпуска в 1900 г. он вернулся в Сан-Франциско, где стал врачом общей практики. Позднее (возможно, во время Первой мировой, но, может, и раньше, во время прохождения постдокторантуры в Рокфеллеровском университете) он получил специальность в области ортопедии, став третьим хирургом-ортопедом к западу от Миссисипи и одним из основателей Западного ортопедического общества.

В 1906 г. Филип Исаак Фишер умер, из-за чего была перенесена свадьба Артура Фишера и Юджинии Сэмюэлс. Вто-

рой раз свадьбу пришлось перенести из-за печально известного пожара 1906 г. и землетрясения. Наконец они поженились, и в следующем году, 8 сентября 1907 г. родился мой отец. Его называли Филипом Исааком Фишером в честь недавно скончавшегося деда.

Четыре года спустя, в 1911 г., родилась его единственная сестра. Ее называли Кэролайн в честь тети Кэри. Тетя Кэри удачно вышла замуж за родственника Ливая Страусса по имени Генри Салин, который познакомился с Кэри через ее отца.

Она сыграла важную роль в жизни двух поколений Фишеров – поколений моего отца и деда. Так, она тайком оплатила образование моего отца (о чем он так и не узнал) и тайком передала через дедушку Артура деньги на покупку машины для отца, которая по счастливой случайности дала старт его карьере. А еще Кэри обеспечивала постоянную семейную социальную структуру, которая укрепляла хрупкое эмоциональное состояние отца в детстве, – процесс, который продолжался десятилетиями. Если бы у моих родителей родилась дочь, они точно называли бы ее Кэри, как называли свою первую внучку.

В отличие от многих врачей, мой дедушка по отцовской линии мало интересовался деньгами. Артур Лоуренс много занимался благотворительностью и медицинской наукой, но его не волновали ни бизнес, ни деньги. Если пациенты не могли заплатить, он лечил их бесплатно. Если ему не плати-

ли по счетам, он и не пытался отправлять счета повторно. Благодаря доброму, теплomu и отзывчивому характеру его воспринимали как святого. К счастью для его домочадцев, у него была сестра Кэри, которая «тайно» финансировала его. Не будь Кэри, вы наверняка не держали бы в руках эту книгу.

Сначала Филип Исаак получал частные уроки. Дедушка не одобрял начальные школы того времени, а тетя Кэри стремилась давать образование получше. Затем отец поступил в престижную старшую школу Лоуэлл в Сан-Франциско, которую закончил в 16 лет. Умный, слишком юный, получивший отличное образование, отец также был неловок, и ему не хватало социальных навыков, которые дети обычно осваивают в начальной школе. Он был хилым и хрупким, с плохой координацией, что влияло на его нежелание заниматься спортом; будучи младше одноклассников, в школе Лоуэлл выглядел сравнительно меньше в плане телосложения. Он чувствовал себя неуверенно, что подкреплялось бесконечной критикой матери. После Лоуэлла отец поступил в Калифорнийский университет в Беркли, однако позже, с финансовой помощью тети Кэри и получив купленную ею машину, он перевелся в Стэнфордский университет – размером поменьше и с более дружелюбной атмосферой.

Он послушно возвращался в Сан-Франциско на выходные, которые начинались с ритуального семейного ужина у тети Кэри и дяди Генри в пятницу вечером, где присутствовали даже дальние родственники. Эта традиция жила более

50 лет, начавшись еще до рождения отца. Именно эти собрания сыграли ключевую роль в формировании ранних социальных навыков у отца (к слову, эта традиция существовала еще некоторое время после моего рождения).

Существуй дом Кэри сейчас – его назвали бы особняком. Дядя Генри построил его в 1890 г. на Джексон-стрит, совсем рядом с Ван-Нес-авеню. Во время пира, состоящего из нескольких блюд, велись оживленные разговоры, после ужина перераставшие в настоящие дебаты, в процессе которых некоторые члены семьи приходили в особенно воинственное состояние, что забавляло дедушку Артура. Там присутствовало много девочек, но, будучи единственным мальчиком в семье, именно отец стал любимчиком дяди Генри, поэтому эти семейные ужины особенно запомнились отцу – это был его единственный шанс выделиться из толпы. После мероприятия отец возвращался домой с родителями, а в понедельник утром направлялся обратно в колледж.

Стэнфорд производил на отца глубокое впечатление. В этом теплом, красивом, спокойном, престижном заведении ему было уютнее, чем в Калифорнийском университете или где-либо еще. В 20 лет он окончил обучение, но все еще чувствовал себя неуверенно. В Стэнфорде ему было спокойно, и он поступил в только-только открывшийся первый класс Стэнфордской высшей школы бизнеса, вновь получив тайное финансирование тети Кэри.

Отец так и не узнал о щедрости Кэри. Знали

лишь несколько членов семьи. Кэри и дедушка Артур решили: лучше, если получатель таких щедрых подарков будет думать, что получил их от отца, который заработал деньги своим трудом, чем от богатой тетушки, удачно вышедшей замуж.

Тогда в Стэнфорде не было курса по инвестициям, как сейчас, но, как писал отец в своих книгах, был курс, в рамках которого студенты посещали местные предприятия и анализировали их. У отца была машина, и он вызвался подвозить преподавателя, Бориса Эмметта, так что они проводили вместе много времени, и это значительно повлияло на отца. Ему казалось, что в поездках он научился большему, чем за все время обучения в Стэнфорде. Все это он отлично описал в своей монографии Исследовательского фонда финансовых аналитиков 1980 г. под названием «Развитие инвестиционной философии», и потому эту область затрагивать не буду. В своем оригинальном предисловии к «Обыкновенным акциям и необыкновенным прибылям» он описал ранние годы своей карьеры, так что об этом говорить я тоже не стану.

Средний возраст

Когда разгорелась Вторая мировая война, отец отложил на время свои деловые интересы и записался на фронт. Будучи слишком старым и образованным для идеального кандидата на роль пушечного мяса, он вытянул счастливую карту. Его давний наставник Эд Хеллер записался раньше и воспользовался своими связями – отца моментально сделали офицером, а потому он ни разу не побывал на фронте. Вместо этого он вел войну за письменным столом: разъезжал по всей Америке и вел бухгалтерию и финансы Воздушного корпуса Армии США.

С первого же дня он стал лейтенантом и чувствовал себя крайне неловко. Докладывая о явке на службу, военные низшего ранга отдавали ему честь, а он не знал, что на это отвечать. Военные высшего ранга ожидали уважения и соответствующего поведения, а как себя вести с ними, он тоже не знал. На адаптацию ушло время. Он ненавидел армию, службу считал ужасным временем, хотя с готовностью признавал, что обращались с ним там хорошо. Он терпеть не мог регламент, отсутствие свободы и подчинение приказам.

Во время службы в Литл-Роке штата Арканзас он познакомился с Доротой Уайт, которая тоже служила там в армии. Девушка была родом из Камдена штата Арканзас, расположенного вблизи от места, где позднее рос Билл Клинтон. Фи-

лип моментально по уши влюбился в Дороти и спустя всего несколько недель отношений позвал ее замуж, а она сразу же согласилась.

В 1944 г. родился мой старший брат Артур – мать отправили в Сан-Франциско к бабушке, чтобы он осуществлял медицинское наблюдение до и после родов. Она оставалась там, пока отца не демобилизовали, после чего он вернулся домой и снова обратился к своим интересам в бизнесе, как он описал в своей монографии. В 1947 г. родился Дональд, а в 1950 г. – я. Между 1947 г. и 1950 г. была еще мертворожденная девочка.

Вскоре после моего рождения родители купили дом на участке, где они живут и сейчас, – в Сан-Матео, штат Калифорния, в 20 минутах езды к югу от Сан-Франциско. На самом деле дом им страшно не понравился, в отличие от участка, на котором он располагался. Их привлекли вид, деревья и пейзаж.

Отец снес дом и начал строительство нового, на время родители сняли жилье в квартале оттуда. Наш дом получился большой, белый, чистый и строгий. В доме отца все должно было быть аккуратно до мелочей: вещей немного, и все они на своих местах, иначе отец выходил из себя. Особенно он любил наш двор. До самой старости проводил почти каждый выходной в дальней части двора, практически неухоженной, где росли великолепный дуб и полевые цветы.

Он пропалывал сорняки и заботился о своем

диком саде, раздумывая обо всем, что его волновало: о фондовом рынке, политике, семейных делах и всякой всячине. Для него это время как чудодейственное лекарство – успокаивало все его тревоги.

И лишь когда его подкосила деменция, он перестал приходить в сад.

Мне кажется, конец 1950-х гг. и 1960-е гг. можно считать пиком жизни отца. В 1958 г. была опубликована книга «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли», и он мгновенно стал национальной звездой. Здесь он стал вроде главы инвестиционного сообщества Сан-Франциско. Сомневаюсь, что до него финансисты добивались такого стремительного роста благодаря книге об инвестициях.

В контексте своего времени книге Бенджамина Грэма «Анализ ценных бумаг» потребовалось уж точно гораздо больше времени, чтобы получить такую же известность. Среди имен, что господствовали в 1960 г., был Дин Уиттер, который основал и возглавил знаменитую брокерскую фирму. Однако Меккой для Дина Уиттера был Нью-Йорк. И общество уже разобралось, что брокер – это не инвестиционный менеджер.

Знаменитый в то время Джеральд Лоб, брокер еврейского происхождения родом из Сан-Франциско, мог добиться большего успеха на национальном уровне, но он давно переехал в Нью-Йорк и потерял связи с городом.

Проще говоря, к 1960 г. в Сан-Франциско не было та-

кого же выдающегося человека в области инвестиционного консультирования, как мой отец. В отличие от нынешних времен, тогда вся инвестиционная деятельность Северной Калифорнии была географически сосредоточена в нескольких кварталах вокруг Монтгомери-стрит и Буш-стрит в Сан-Франциско. В том мире у отца сформировался такой престиж, о котором он и мечтать не смел в своем неуверенном детстве.

Тогда в законе штата Калифорния было положение, которое существует и по сей день. Если консультант обслуживал менее 15 клиентов и не представлялся публично в качестве инвестиционного консультанта, он мог не регистрироваться в Комиссии по ценным бумагам и биржам, а также сохранял контракты в качестве компенсации за процент прибыли. В остальных случаях это было незаконно в 1940 г. И это пункт, который крайне не любят современные инвесторы. До этого мошенники делили клиентов: половине говорили делать одно, а второй половине – другое, и в любом случае брали 20 процентов с прибыли, получая 10 процентов от спреда вне зависимости от результата. Потому контракты с процентным вознаграждением были незаконны для всех инвестиционных консультантов на протяжении более 40 лет, за исключением двух озвученных выше условий: менее 15 клиентов и отсутствие публичного статуса консультанта. Именно так отец и построил свой бизнес, вернувшись из армии.

Прославившись после публикации «Обыкновенных ак-

ций и необыкновенных прибылей», он мог с легкостью работать лишь с состоятельными местными семьями, которые хорошо платили, и ему не требовалось огромной компании, чтобы удерживаться на плаву. Это позволяло ему чувствовать превосходство по отношению к тем, кому приходилось привлекать более широкую клиентуру, и оставаться замкнутым человеком, что вполне сочеталось с его социальной неловкостью и неуверенностью. Несмотря на славу и известность, отцу всегда было не по себе в центре внимания, и он старался этого избегать.

Вернемся в 1945 г. Герберт Макдугалл устроился на работу в Стэнфорд и начал преподавать первый курс, посвященный инвестициям в Стэнфордской высшей школе бизнеса. За всю историю этот курс вели всего три человека. Макдугалл преподавал в 1946–1968 гг. – в общей сложности всего 22 года, кроме двухлетнего отпуска в 1961 г. и 1962 г., когда отец временно вел этот курс на полставки. Его пригласили в основном благодаря его репутации после публикации «Обыкновенных акций и необыкновенных прибылей».

Отец обожал преподавание. Оно возродило его юношескую любовь к Стэнфорду.

Если бы Макдугалл не вернулся, думаю, отец так и вел бы этот курс на полставки до конца карьеры.

Среди студентов отца был Джек Макдональд, которого пригласили на работу в Стэнфорд в 1968 г. и который с тех пор ведет этот курс. Как он признал позже, именно отец про-

будил в нем интерес к рынкам. До этого Джек был молодым инженером в компании Hewlett-Packard, жизнь которого круто изменила направление, когда он познакомился с моим отцом. Джек говорил, что тот был первым, кто связал модели устойчивого роста с концепцией конкурентного преимущества. Сегодня это кажется само собой разумеющимся, но тогда отец был первопроходцем. В некоторых аспектах Джек считает отца скорее выдающимся стратегом, чем новатором фондового рынка.

В любом случае для многих студентов и бизнесменов, которые благоговеют перед Стэнфордом, испытывают уважение к выдаваемой им степени магистра делового администрирования и считают, что у прошедших курс по инвестированию есть серьезное преимущество, важно знать такой факт. В течение долгого времени этот курс преподавали или автор книги, которую вы держите в руках, или его последователь, а до них его вел лишь один человек. Пожалуй, это настоящее проявление признания, и я рад, что теперь об этом узнают многие читатели.

Долгое время, пока я не стал собственником прав на книгу и потом не ввязался в дурацкую ссору с Джеком Макдональдом (в которой я был виноват), Джек всегда использовал «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли» в качестве официального или неофициального учебника. В течение многих лет – не каждый год, но довольно долго – отец приезжал в Стэнфорд по просьбе Джека провести лекцию и

ответить на вопросы студентов.

В мае 2000 г. после многолетнего отсутствия, когда отец уже страдал от деменции, Джек попросил его провести лекцию. Я до смерти испугался, что отец опозорится, ведь я знал, что он уже не тот, что раньше. Но отец не ударил в грязь лицом и провел один из лучших дней за долгое время, прочитав увлекательную лекцию и ответив на все вопросы слушателей. Вся лекция, включая теплые слова Джека об отце, дословно приведена в томе XV, номере 7 журнала Outstanding Investor Digest.

По мере того как отцом завладевала деменция, он медленно терял воспоминания о бизнесменах, которых знал в прошлом. Правда, чем раньше он с ними познакомился, тем дольше он их помнил, а самые недавние знакомства стерлись из его памяти первыми. Например, он помнил многих людей из 1950-х, а тех, с кем познакомился в 1970-х, практически всех забыл. Так работает болезнь Альцгеймера. Лишь самые эмоциональные воспоминания крепче укоренены в нашем сознании. Джек Макдональд, которого отец встретил в 1961 г., на 33-ем году карьеры, продлившейся 72 года, был одним из последних людей из мира бизнеса, которые исчезли из его памяти, что дает понять, как много Макдональд для него значил.

По прошествии 1960-х гг. отец стал еще меньше интересоваться своим имиджем и превратился в еще большего затворника. Он считал, что отлично разбирается в бизнесме-

нах, и по большому счету так и было, но он знал, что эта деятельность должна быть закрытой. Он принимал некоторые приглашения появиться на публике, но большую их часть отклонял. Из города ради таких приглашений не выезжал.

В 1970 г., в возрасте 63 лет, у отца не было ни единого седого волоса. В том же году мой старший брат Артур, религиозный историк по образованию, притом весьма неплохой, стал работать с ним вместе. Спустя два года к ним присоединился и я. Отец рассчитывал, что мы поработаем несколько лет, а потом постепенно возьмем бизнес в свои руки. Но этому не суждено было случиться. Я всего за год понял почему.

Отец был настолько требователен к деталям, так сосредоточен, так социально неловок, что совершенно не умел делегировать никакие задачи. Так что у нас с Артуром никак бы не получилось внести какой бы то ни было значимый вклад в работу. Мне были присущи энергичность, бунтарский дух и эмоциональная жестокость по отношению к другим людям, поэтому, как только я осознал, что отец неспособен выпустить бизнес из рук, я понял, что мне лучше отдалиться от него ради нашего же блага. В противном случае для меня было бы никаких возможностей, и либо он обидел бы меня, либо я его, либо мы обидели бы друг друга. Артур ушел из компании спустя еще четыре года. Сначала в мою компанию. Но старшему брату непросто быть младшим партнером в компании младшего брата, так что Артур ушел из индустрии, а я остался, но отдельно, взаимодействуя с отцом на

расстоянии.

В эти годы произошли первые разочарования с момента выхода «Обыкновенных акций и необыкновенных прибылей». Тогда случился и жесткий медвежий рынок 1973–1974 гг., и отец понемногу стал сдавать в физическом плане, хотя он никогда бы этого не признал и все еще был исключительно энергичным для человека его лет. В 1977 г. ему исполнилось 70 лет. Он уже не был так бодр, как раньше, и впервые стал проявлять ранние признаки старения. Волосы его истончались и понемногу седели. Во время поездок на поезде по полуострову он часто засыпал. Иногда после обеда засыпал за письменным столом. Ему пора было выходить на пенсию, но сделать этого он не мог.

В эти годы он твердо решил, что повысит качество своих позиций, отказавшись от самых слабых среди тех немногих, которые держал, чтобы обладать еще меньшим количеством, но более высокого качества.

В ретроспективе становится понятно, хоть он сам этого и не осознавал, что он сокращал размеры вселенной, требующей его внимания, в соответствии со своей уменьшающейся энергией.

В начале своей карьеры у него были акции около 30 компаний: несколько больших и состоявшихся; несколько средних, которые он приобрел, когда это были еще совсем небольшие компании, и не собирался продавать еще десятки лет; акции небольших компаний, на которые он возла-

гал большие надежды в долгосрочной перспективе; а также горстка частных инвестиций в совсем небольших количествах, которые он считал лишь вишенкой на торте.

В середине 1970-х гг. он стабильно и неспешно продавал те акции, о которых был невысокого мнения, и концентрировался на любимых позициях. Поэтому году к 1990-му у него были акции шести компаний, а к 2000 г. – трех. Ничего хорошего из этого не вышло.

Мой совет всем инвесторам: прекратите принимать какие бы то ни было инвестиционные решения, когда состаритесь, вне зависимости от того, что для вас означает «старость». Остановитесь раньше. Я видел, как состаривались великие инвесторы, и могу сказать, что не существует старых великих инвесторов. Есть лишь старики, которые были великими когда-то, но процесс инвестирования чересчур энергичен, чтобы позволить сочетать успех и пожилой возраст, и старение берет верх над успешностью.

В медицине «старческая дряхлость» – это рубеж для будущего признанного заболевания, но сейчас она останавливает работу пожилых великих инвесторов. Великих инвесторов в возрасте старше 80 лет просто-напросто не существует. В эти поздние годы отец нормально говорил и сохранял ясность мысли, но уже не мог принимать крупные решения, и его сделки постоянно заключались в неудачное время. В старости он говорил что-то вроде «я ищу акции, которые смогу удерживать лет 30», что звучало глупо из уст 85-летнего

старика.

Люди часто считали его очаровательным, что тоже довольно глупо. Думаю, многие понимали, что он это делает, потому что любит свое дело и не может его бросить, хоть это и приносило ему финансовый ущерб. Но ему все потакали, в том числе и я. Мне какое дело? Если он доволен, меня все устраивает. Некоторые замечали, что он похож на старика, который шатается по бейсбольной площадке с битой и перчаткой, будучи уже не в состоянии играть. Немногие приобретения, которые он совершил в старости, были удачными. Его финансы были бы в гораздо лучшем состоянии, если бы он просто прекратил этим заниматься в возрасте 80 или даже 70 лет. Он мог бы все продать и вложиться в индексные фонды или просто удержать свои позиции до самой смерти – это бы не имело значения. Его решения стабильно уменьшали ценность.

Он долго советовал инвесторам покупать акции лучших компаний и, грубо говоря, удерживать их всю жизнь. И у него были акции отличных компаний. Если бы он последовал собственному совету в старости и не пытался вмешиваться, когда расцвет его сил уже прошел, он просто удерживал бы свои позиции до самой смерти и заработал бы гораздо больше.

Я не припомню все его акции, но помню основные позиции. В 1973 г., на пике рынка, он в большом количестве приобрел акции крупных на тот момент компаний Dow

Chemical, FMC Corporation, Motorola и Texas Instruments. Среди компаний среднего размера у него были крупные позиции по Raychem и Reynolds and Reynolds. Эти шесть позиций на тот момент составляли две трети его капитала. Крупнейшие позиции были по Motorola, Texas Instruments и Raychem, и, если бы он удерживал их по сей день, несмотря на разорительный медвежий рынок 2000–2002 гг., он бы неплохо заработал. Но, за исключением акций Motorola, от всех этих позиций он избавился, и в каждом случае время было выбрано чудовищно. Уверен, он бы ни за что так не поступил, будь он моложе.

Отец держал акции многих небольших фирм, все они были отобраны в 1968–1973 гг., и лишь немногие принесли ему выгоду после 1973 г. Наиболее удачной пока что была венчурная позиция в компании Manufacturing Data Systems, которая вышла на открытый рынок, а затем была приобретена в 1980 г. и принесла ему в сто раз больше денег. Одну из самых ранних позиций, Rogers Corporation, он все еще удерживает. В его собственности до сих пор остаются акции Motorola. В старости он часто продавал акции, которые уже долго падали в цене, и часто он продавал их как раз перед тем, как они возвращались к жизни, принося крупные прибыли. В частности, так он сделал с акциями FMC и Texas Instruments в 1980-х гг. и Raychem в 1990-х гг.

А еще в 1970-х гг. в его сознании произошло что-то, чего я так и не понял. Его отец, Артур Лоуренс Фишер, зани-

мался медициной почти до самой смерти в 1959 г. Всего за несколько лет мой дед заболел неизвестной тогда болезнью, которую сейчас определили бы как болезнь Альцгеймера или иную форму деменции. Его состояние быстро ухудшалось, и вскоре он скончался. Но отец счел, что дедушка Артур пришел в такое состояние, потому что перестал работать, и сделал вывод, что если он перестанет работать, то тоже сойдет с ума и умрет. С тех пор работа стала его жизнью.

Постепенно он мог делать все меньше и меньше, но выжимал из себя максимум, и получалось у него на удивление хорошо. Он считал, что жизнь – как мышца: если усердно тренируешь, она будет работать на тебя, но если расслабишься, то ослабеешь (и в его понимании это приводит к разложению и гибели). Даже когда со временем деменция вынудила его окончательно прекратить работу, он ужасно сердился из-за этого и считал, что именно это и будет причиной его смерти, не желая признавать, что деменция овладевала им вне зависимости от его занятости. Несмотря на диагноз, он продолжал работать, ежемесячно посещая невролога. В 1999 г., когда деменция ослабила его, но еще не остановила, я перенес его кабинет – весь до последних мелочей – к нему домой, в мою старую комнату. Он сообщил немногим оставшимся клиентам о своем состоянии, и они остались с ним, но он смог справляться с подводившей его памятью еще только 18 месяцев. В 2000 г. он окончательно сдался.

На протяжении следующего года он постоянно беседовал

со мной: спрашивал о написании еще одной книги, думал, как вернуться в бизнес, нельзя ли ему ездить по университетам с лекциями, как в Стэнфорде. Он даже попробовал написать еще одну книгу, которую хотел назвать «Чему я научился за последние 25 лет». Но он продиктовал всего семь страниц. Болезнь высасывала из него энергию месяц за месяцем, и его умственные способности стабильно уменьшались. Как свойственно при этом заболевании, по утрам он обсуждал свои планы, а к вечеру о них забывал. Когда его карьера завершилась, сперва он впал в чудовищную депрессию, так как его восприятие самого себя было тесно связано с работой. Как говаривала моя покойная теща, «старость не для слабаков».

Какой человек?

Отец был аскетом, спартанцем, серьезным человеком со странным чувством юмора, построенном на игре слов. Он обожал каламбуры, а о чужих каламбурах отзывался пренебрежительно. В детстве мои друзья ужасно его боялись из-за его неосознанного холодного взгляда, пронзавшего насквозь. Малоизвестного человека отец мог напугать до смерти: темные волосы, смуглый цвет лица, некрупное (скорее даже худощавое) телосложение, но жутковатая внешность и всегда темная одежда.

Был бы он на 20 лет моложе и жил бы на 75 лет раньше – выглядел бы как архетипичное изображение худощавого, темноволосого злодея в темных одеждах из вестернов. Легко представить, как он говорил: «Одно движение – и я тебя прикончу». Но отец никого не приканчивал. И вообще не был злым. Он просто так выглядел. Ему ни слова не надо было говорить. Однако дети все равно ходили рядом с ним на цыпочках и всеми силами старались его избегать. Вот так: злокой не был, но белым и пушистым назвать его тоже нельзя.

Он никогда в жизни не хвалил никого, кроме моего старшего брата, которого обожал с самого рождения. Я всегда знал, что отец весьма меня уважал, возможно, побольше, чем кого бы то ни было, даже если проявлял это уважение странным образом или не проявлял вообще. Чаще всего никак не

проявлял. За исключением одного раза, когда мне было 16 лет. В юности меня это беспокоило, но со временем я смирился. Такой уж он был человек. Он просто не был щедр на похвалу. Другим он часто говорил, как мной гордится, практически хвастался, и мне об этом рассказывали; но от него я такого никогда не слышал. Позднее он говорил, что сожалеет об этом, но не знал, как это делать. Такой вид общения давался моему отцу непросто.

Давайте помогу оценить это в перспективе, описав часть его карьеры. За несколько десятков лет до появления компьютерного анализа он разработал методику, которую применял для поиска идей для новых акций. Он объявлял, что любой молодой инвестор может назначить с ним единственную встречу и поговорить об инвестициях. Обычно он больше никогда с этими инвесторами не виделся. Но если инвестор казался ему необычайно способным, он встречался с ним неоднократно и предлагал обмениваться идеями. За десятки лет эти ребята предложили отцу множество идей. Однако ему было так ясно, чего он хочет, и он был так сосредоточен, что за всю карьеру последовал советам других людей лишь по разу. Другие идеи от того же человека он отбрасывал, потому что ему они казались недостаточно хорошими.

Он всего два раза в жизни следовал советам одного и того же человека дважды, причем один из них оба раза посоветовал ему провальные идеи. Единственный человек, совету которого он последовал трижды, — это я.

Он последовал моему совету и для всех своих клиентов, и для себя, и для моей матери – и по каждой позиции выиграл более тысячи процентов. Все мои идеи пришлись на вторую половину 1970-х гг., в конце его карьеры, когда успехи происходили все реже, а потому мои советы, видимо, были ценны вдвойне.

Из тех трех идей за первые две он не отдал мне должное. А третья? Больше 15 лет спустя, когда мне было уже за 40, он отправил коротенькую записку, в которой сообщил, что я дал отличную рекомендацию. Он все еще удерживал эту позицию и тогда, и спустя много лет. Когда я припомнил ему две другие идеи, он согласился, что они были успешны, но не более. Без поздравлений. Без спасибо. Так как я побаивался его меньше остальных, время от времени словесно поддевал его; так поступил и в тот раз, спросив, кто еще дал ему три успешных рекомендации. Он отметил, что, кроме меня, никто такого не делал, но это не так уж важно. Главное – это он сам, объяснил он, потому что он понимает, каким советам следовать, а какие отбросить, и что никаким моим плохим советам он не следовал. Меня это взбесило, поэтому я парировал, что он следовал дурным советам кучи людей. Отец тогда на меня обиделся, и мы не общались, наверное, месяц. Потом он забыл об этом случае, и больше мы о нем не заговаривали.

Таким он был человеком: спокойным, холодным, твердым, жестким, дисциплинированным, несоциальным, нико-

гда не бросал дела на полпути, всегда уверенный снаружи, а внутри боязливый. И просто потрясающий. Я знаю, что он меня уважал, но ему было сложнее всего выразить свои чувства по отношению к тем, кого он уважал больше всего.

Как проходила его повседневная жизнь?

В 1958 г., когда были опубликованы «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли», отец приезжал домой с работы, переодевался, ужинал с семьей в столовой, а потом уходил в гостиную, где проводил время за чтением. Иногда брал деловые материалы, но чаще читал до отхода ко сну детективные романы. Когда я был маленький, он часто делал перерыв, когда мы укладывались спать, чтобы почитать мне и братьям на ночь. Чаще мне, чем братьям, потому что мне его истории нравились больше.

Иногда он рассказывал об исторических персонажах или событиях – например, о Жанне д'Арк, американской революции, скачке Пола Ревира, жизни Наполеона. А иной раз рассказывал истории собственного сочинения, которые надеялся со временем опубликовать в виде детских книг, но так и не смог. Они были замечательные.

У нас с братьями были отдельные комнаты, и отец сидел на краю кровати того, кому рассказывал истории. Один или двое из нас лежали на полу рядом, и, когда мы засыпали, отец относил нас в кровать. Они с матерью ложились спать около десяти.

По утрам он отвозил нас в школу в половину восьмого на

стареньком потрепанном синем «Олдсмобиле», а потом ехал дальше и останавливался в километре от железнодорожной станции Сан-Матео. Он шел до станции пешком и садился на поезд до Сан-Франциско. Продавцы в Сан-Матео, открывавшие магазины рано утром, называли его молнией, потому что он шел очень быстро, наклонившись вперед. И это задолго до появления спортивной ходьбы. Он считал, что если дождь не сильный, то нет смысла раскрывать зонт, а если ходить медленно – это просто трата времени.

Он с детства любил железную дорогу и поезда. Утренний поезд отправлялся в 8:00. Он прибывал в депо Сан-Франциско на Третьей улице и Таунсенд-стрит в 8:30 (в квартале от его нынешнего расположения). В поезде он ежедневно читал деловые материалы. Если случайный попутчик пытался заговорить с ним, он отвечал, что занят работой, – на самом деле так и было – и вновь углублялся в чтение. Холодный. Одинокий.

Затем он проходил пару километров до офиса в «Миллс-Тауэр» на углу Буш-стрит и Сэнсом-стрит. Если вы захотели бы пройти с ним, то у вас ничего бы не получилось, потому что он шел так быстро, что за ним было невозможно поспеть. Холодный. Одинокий. Как киношный злодей.

Зайдя в «Миллс-Тауэр», он поднимался на лифте на 18-й этаж и заходил в свой кабинет. Один.

Вообще-то, за годы работы у него было два офиса. Со времен Второй мировой и до 1970 г. он работал в кабинете 1810,

а потом переехал в кабинет 1820. Фотографии на заднике суперобложки книги «Консервативные инвесторы спят спокойно» сделаны в обоих кабинетах, и они висят сейчас на стене конференц-зала моей компании.

За все эти годы отец ни разу не менял мебель. Один и тот же стол, что сейчас стоит в моей старой детской. Стулья и вообще все убранство – все оставалось неизменным на протяжении 40 лет и было крайне спартанским. Он и сам был спартанцем.

Что самое роскошное в этом кабинете? Вид на залив Сан-Франциско. Когда он переехал в кабинет 1820, то получил угловой офис с видом на залив в двух направлениях – весьма роскошно. В 1970 г. вид на залив из обоих окон ничего не загораживало. Но к середине 1980-х гг., когда я перевозил мебель из его офиса домой, из окон было видно только высокие офисные здания через дорогу. Из-за бума офисных зданий в Сан-Франциско вокруг «Миллс-Тауэр» просто вырос город. Теперь без вида на залив большая часть желания отца работать в этом здании угасла.

Каждый вечер он проходил пару километров до железнодорожной станции и снова читал по дороге домой, хотя с возрастом, как я уже говорил, в поезде он чаще засыпал. В офисе он был в девять утра, а в четыре часа пополудни отправлялся домой. Когда шел дождь, он ехал на автобусе, и его это чрезвычайно раздражало: там он оказывался рядом со всевозможными людьми с улицы – в конце концов в автобусе

едут все, кто захочет, — и даже с лучшими из них он чувствовал себя некомфортно.

По сравнению с другими людьми, известными своими историями успеха, он никогда не работал особенно подолгу или усердно.

Сначала я поражался, как человек может настолько преуспеть, так мало работая и так мало напрягаясь; но дело было в его гениальности. Иногда он был как лазерный луч и наблюдать за ним было просто захватывающе.

Таких случаев в карьере нужно относительно немного, чтобы многого добиться, если все остальное время не сильно ошибаться. У него странным образом это получалось.

И он был всегда один.

Пока мой брат не стал работать с ним в 1970 г., рядом с ним была только секретарша, работающая на полставки несколько дней в неделю. В течение десятилетий до этого (1970-е ознаменовали начало упадка его бизнеса) его секретаршей была одна и та же женщина, миссис Дель Посо. Когда я был молод, так и не познакомился с ней поближе, о чем сейчас сожалею, потому что от нее наверняка мог бы многое узнать об отце. В остальном же он был затворником. Необщительным. Думал. Читал. Говорил по телефону, это да, но быть рядом с людьми он был не склонен. Абсолютно не компанейский человек.

Отец обожал наблюдать за выборами. Всегда. Это была

его страсть.

До деменции у него была чудесная память. Обычно он запоминал имена всех 435 членов Палаты представителей и 100 сенаторов. Когда он не мог уснуть, он перебирал их имена штат за штатом, пока не засыпал. Также он запоминал столицы штатов и меня в детстве тоже заставлял. Для него повторить их названия было нетрудно, потому что они никогда не менялись. А конгрессмены сменялись, и это давало ему пищу для ума. Единственный раз, когда это сыграло с ним злую шутку, произошел, когда он начал общаться с Уорреном Баффеттом.

У него в голове застряло имя отца Баффетта с тех времен, когда тот был конгрессменом от Омахи. Отец все называл Уоррена Говардом и периодически краснел, когда ловил себя на этом. Уоррен никогда не обращал на это внимания. Я несколько раз указывал на это отцу, а он говорил не лезть не в свое дело.

Он обожал смотреть результаты выборов, потому что они знаменовали начало нового цикла запоминания. Это также было связано с его интересом к политической аналитике, которая всегда увлекала его. И он в этом деле был совсем неплох. У него было преимущество: он уже так хорошо знал имена всех конгрессменов, что опережал всех остальных. Готов поспорить, во всей Америке не найдется и 500 человек, которые бы знали имена всех членов Палаты представителей и Сената. А он знал. Всегда.

А еще это знание позволяло ему легче, чем остальным, по приближении выборов, выучить и запомнить, какие кандидаты шли ноздря в ноздю и могли стать следующими конгрессменами. Задолго до таких ребят, как политический аналитик Чарльз Кук, которые усовершенствовали свою аналитическую структуру, отец уже рассортировал предвыборные гонки по категориям: те, что точно отойдут той или иной партии; те, что вероятно отойдут той или иной партии; те, у которых равные шансы. В ночь выборов он обращал внимание на относительно немногие места в Конгрессе, борьба за которые не показывала определенный исход. Когда объявляли результаты, он допоздна не спал, собирал данные, записывал их и определял, что они означали в контексте баланса сил в Конгрессе на следующие два года и как это могло повлиять на президента США и американскую политику в целом.

У него слабовато получалось определять, что может повлиять на исход таких неопределенных предвыборных гонок, да он наверняка и не думал, что в этом разбирается; но он знал, у каких кандидатов равные шансы в этой борьбе, и следил за ними, как ястреб. Я знал, что у него не получается определить факторы, влияющие на исход борьбы. Поэтому я приложил усилия, чтобы научиться делать именно это: я хотел уметь что-то, чего он наверняка делать не мог. В старости он поражался, что я такое умею, потому что для него это было непостижимо. Но это довольно простой ком-

плекс навыков. Если бы его научили этому в начале карьеры, он бы наверняка мог делать это довольно неплохо и, уверен, гораздо лучше, чем я. Но еще одна особенность его жизни – если он не овладел той или иной техникой к пятидесяти годам, то, скорее всего, он не стремился овладеть ею вообще. К тому возрасту его жизнь была богата на события – как раз тогда издали «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли».

Публикация книги имеет отношение и к другим его несколько странным личным качествам. Обратите внимание на его посвящение в книге. Там говорится: «Эта книга посвящается всем инвесторам, крупным и мелким, которые НЕ придерживаются философии “я уже определился, не надо запутывать меня фактами”». Всю жизнь, сколько я его знал, в любой сфере инвестирования он не желал, чтобы его запутывали лишними фактами, так как ему не хотелось, чтобы в его жизни нарушался заведенный порядок, ведь он был человеком привычки, практически сверх всякой меры. Все должно было оставаться на своем месте. Заменить предмет новой и улучшенной версией было нельзя. Тот факт, что он снес дом и построил новый, – это просто чудо господне. Он просто-напросто не желал знать факты, которые могли привести к переменам. Это касалось всего: от сада до машин, одежды, мебели, знакомых – во всех сферах жизни он терпеть не мог перемен. Когда я работал с ним вместе, я еще плохо знал его в деловой сфере, но заметил, что его кабинет

давно устарел. Так что я занялся мелкими улучшениями.

В 1972 г. на его столе все еще стояли три дисковых телефона, а он был глуховат. Бывало, он говорил по телефону и начинал звонить другой, а он понятия не имел, какой именно, так что частенько брал не ту трубку, швырял ее обратно и торопился взять другую. Я установил стандартный кнопочный телефон: один аппарат с несколькими линиями и световым сигналом. Сердиться на меня он перестал только через несколько месяцев. Я вмешался в его мир, и он никак не мог воспринять это как улучшение. Но он понял значение этого изменения для бизнеса, а ради бизнеса измениться он мог и в конце концов привык к новому телефону. Телефон стал новой привычкой, и отец забыл, что вообще на меня сердился.

Но когда мне было 14 и я потратил деньги, что копил, работая на полставки, на куртку для него, чтобы он носил ее в семейных поездках на природу, он так ее и не надел, предпочитая – хотите верьте, хотите нет – старую олимпийку, которую купил бог знает когда. Он терпеть не мог перемены.

У него в кабинете был старый ручной арифмометр, с которым работал, наверно, еще тираннозавр. Когда я впервые увидел, как он стучит по этой жуткой штуковине, я подумал, что у него, наверное, стол развалится или сломается рука.

В метре от моего нынешнего письменного стола располагается моя коллекция памятных вещей. Один предмет – из его кабинета. Это объявление в Wall Street Journal от 20 ок-

тября 1961 г. о создании первого четырехфункционального калькулятора. Тогда он назывался карманным вычислителем и использовал интегральные схемы (Джек Килби из Texas Instruments был одним из изобретателей интегральных схем в 1950-х гг., за что впоследствии получил Нобелевскую премию), которые потом назывались полупроводниковыми схемами. Калькуляторы предназначались для космической программы, весили около 300 граммов и продавались по 29 350 долларов.

Мой отец был одним из первых инвесторов Texas Instruments, как говорится в его монографии для Исследовательского фонда финансовых аналитиков, и к тому моменту, как я начал с ним работать, он оставался предан Texas Instruments. Так что в 1973 г. я купил ему один из первых коммерческих электронных калькуляторов и выбросил древний арифмометр. Я думал, ему понравится, потому что калькулятор произвели в Texas Instruments и он абсолютно превосходил его арифмометр, так как мог выполнять задачи, которые раньше и представить себе было нельзя. Но отцу подарок не понравился, ведь он подразумевал перемены, так что побороть свое раздражение от изменения привычки он смог только через год. Потом отец к нему привык, и ему казалось, будто у него всю жизнь был этот калькулятор. Он продал акции Texas Instruments в 1980-х гг., но до конца своей карьеры пользовался этим устаревшим калькулятором.

По признанию отца, за всю жизнь у него было всего пять

друзей: Дэвид Сэмюэлс (его младший двоюродный брат), Эд Хеллер, Фрэнк Слосс, Луис Ленгфельд и Джон Хершфельдер – и со всеми он познакомился еще молодым. Несмотря на то что все они жили в одном городе, в зрелом возрасте он редко с ними виделся.

Отец знал Дэвида Сэмюэлса всю жизнь и регулярно с ним созванивался, но виделся с ним раза два в году. Как я упоминал, Эд Хеллер был на полпоколения старше и был успешен и богат еще до того, как отец начал работать. В начале его карьеры Эд во многом стал для отца наставником. Они познакомились, когда Эд женился. Хеллер был успешным фондовым инвестором, бизнесменом и венчурным капиталистом, и, возможно, отец восхищался им больше всего до начала 1950-х гг.

Фрэнк Слосс был соседом отца по комнате в Стэнфорде, и с тех пор они дружили до самой смерти Фрэнка в 1980-х гг. Фрэнк был адвокатом, специализирующимся на минимизации налогов на имущество в Сан-Франциско. Он делал для отца большую часть юридической работы, не связанной с ценными бумагами; в этом контексте они много общались. Но по другим поводам виделись редко.

Луис Ленгфельд был дальним родственником и клиентом отца в течение многих лет, и они часто ездили на работу в Сан-Франциско вместе. Я видел его гораздо чаще, чем прочих, потому что он жил рядом и заезжал за отцом, чтобы вместе поехать на поезде. Луис скончался в 1950-х гг. Его

сын якобы отказался заплатить по последнему счету, и отец подал на него в суд и выиграл. Холодный. Жесткий. Настоящий одиночка. А что сын Луиса? Он и сам уже умер.

Кто был самым давним другом отца? Джон Хершфельдер, инженер, близкий отцу с самого детства. Но взрослыми они виделись раз в четыре года. Отец терпеть не мог его жену – она просто выводила его из себя. И все-таки, когда Джонни умирал в больнице, отец регулярно ездил его навестить. Джонни был очень важен для отца, но за всю свою жизнь отец не нашел способа проводить с ним время. Просто отец был отшельником. Стоиком. Совершенно один – за исключением моей матери. Он просто не очень любил людей. Большинству нравится проводить время с друзьями, просто быть с ними, наслаждаться товарищескими отношениями. А отцу – нет.

Он любил быть один или с моей матерью, и большую часть времени, что они проводили вдвоем, они жили сами по себе: она в своей комнате, он в гостиной. Такой уж он был человек. Но он ужасно нервничал, если ее не было рядом, когда он был не на работе и не в саду. Другие люди? Ему просто не нравилось быть рядом с ними.

Я ему нравился, но если я был рядом чересчур долго, его это бесило. То же самое и с Артуром, а ведь Артура он любил больше всех, после матери. Вне зависимости от того, с кем он взаимодействовал, это все были просто различные степени отшельничества.

Когда мы с Артуром в начале 1970-х гг. стали работать с ним вместе, кажется, это его с ума сводило. Он был практически постоянно один, сам по себе всю свою карьеру, и находиться рядом с нами все это время было для него несколько чересчур. Осознав, что такое положение дел его тяготило (да и сам я еще не знал, что он за человек) и, главное, понимая, что рядом с ним у меня не было возможностей для карьерного роста, я решил дистанцироваться, чтобы мы не так раздражали друг друга.

Я уволился из его компании и в течение года открыл свою, но в том же здании. Я умел не обращать внимания на странности отца и отделяться от него, оставаясь относительно близко. Артур так не мог – слишком уж он был эмоционален. Артур никогда не был таким же эмоционально стойким, как я, – уж не знаю почему. Я всегда думал, что оба моих брата воспринимали отца чересчур серьезно и поэтому не могли терпеть его так, как я. В конце концов отцовские эмоции не прошли для Артура бесследно, и в 1977 г. он окончательно покинул индустрию, переехал в Сиэтл и занялся наукой.

Иногда отец был слишком бережлив: когда я был молод и мы ездили по делам, мне приходилось ночевать с ним в одном номере. Мы так делали, даже когда я мог позволить себе отдельную комнату. Он не мог вынести мысль, что я «спускаю деньги зря». Когда мне было лет 30, я больше не мог это терпеть.

В начале 1970-х гг. мы вместе приехали в Монтерей на

одно из показушных мероприятий, организованное Американской ассоциацией электроники для инвесторов в технологические компании. Тогда оно называлось «Монтерейская конференция». Здесь отец проявил еще одно качество, которое я никогда не забуду.

За ужином на конференции объявили соревнование. Все места за столом отметили карточками, и каждый гость мог написать на своей карточке, как, по его мнению, поведет себя индекс Доу Джонса на следующий день, что, конечно, занятие глупое. Карточки собрали. Тому, кто наиболее точно угадает изменение показателя, пообещали приз – маленький цветной телевизор (популярная тогда новинка). Победителя должны были объявить за обедом на следующий день, сразу после закрытия рынка в час дня (по тихоокеанскому времени). Как оказалось, большинство сделало так же, как и я: написали небольшое число, например плюс или минус 5,57 пункта. Я так поступил, предполагая, что вряд ли рынок выкинет что-то из ряда вон выходящее, потому что чаще всего ничего такого не происходит.

В те времена Доу держался на уровне примерно 900, так что 5 пунктов было и не слишком много, и не слишком мало. В тот вечер, вернувшись в номер, я спросил у отца, что написал он, и он ответил: «Плюс 30 пунктов», что составило бы больше трех процентов. Я спросил почему. Он сказал, что понятия не имеет, что произойдет на рынке. Если бы вы были с ним знакомы, то знали бы, что он никогда не имел

никакого представления, что произойдет на рынке в тот или иной день. Но тут он объяснил: если бы написал небольшое число, как я, и выиграл, люди бы подумали, что ему просто повезло; если бы выиграл, указав 5,57, то есть обскакал бы того, кто указал 5,5, и того, кто указал 6,0, все восприняли бы это как исключительное везение. Но если он победит, указав «плюс 30 пунктов», люди подумают, что он знал наверняка и это не просто удача. Если же он проиграет, что вероятно и ожидаемо, то никто не узнает, что за число он написал, и это ничего ему не стоит. На следующий день Доу подскочил на 26 пунктов.

Когда за обедом объявили Фила Фишера победителем и сказали, какое большое число он указал, из толпы в несколько сотен человек то тут, то там разносились возгласы «Ого-ооо» и «Оооох». Конечно, были и новости, которые могли объяснить такое движение рынка; и до окончания конференции отец с готовностью объяснял логику, с помощью которой он предвидел все эти новости (которая была абсолютной выдумкой) и почему рынок повел себя именно так (опять-таки абсолютная выдумка и ложная реклама). Но я слушал внимательно, и все, кому он все это говорил, купились на его рассказы. Хотя он всегда был социально неловок, в тот день я узнал, что у моего отца гораздо больший талант, чем я представлял.

Кстати, ему вообще не нужен был телевизор, потому что он не желал никаких перемен в своей жизни. Так что теле-

визор он отдал мне, я забрал его домой и отдал матери, а она смотрела его очень долгое время.

Три «П»

Что еще любил мой отец? Три «П»: прогулки, переживания и свою профессию. Все это он обожал. Я никогда не видел, чтобы он отдыхал так, как это делает большинство людей. Думаю, потому что он так любил переживать. Под его внешней оболочкой скрывалась бесконечная волнообразная нервная энергия, которую он любил выплескивать в переживания. Он мог переживать о чем угодно. В некотором смысле это помогало ему чувствовать себя в безопасности. Он будто считал: если достаточно переживать, то можно учесть все риски и ничего плохого не случится. Он волновался об одном и том же снова и снова.

Так как он постоянно переживал, а во мне всегда был силен дух противоречия, я никогда особо не волновался. Это его беспокоило. Я предпочитал просто один раз обдумать вопрос максимально тщательно, а потом принять решение и следовать ему. Если я сделаю вывод, что оказался неправ, то могу изменить решение. Это его выводило из себя. Отец говорил мне: «Кен, хотел бы я, чтоб ты почаще впадал в панику. Ну хоть разок? Мне просто хотелось бы, чтоб ты паниковал». Он гордился тем, что регулярно паникует. Вот хоть убей, я не мог понять, почему мне надо так жить.

В саду отец мог сидеть и переживать обо всем, что его волновало, и это его успокаивало. Возможно, именно бла-

годаря этой черте он ошибался реже, чем другие инвесторы. Он переживал обо всем до тех пор, пока переживать уже становилось не о чем. Может, так он минимизировал риски. Но наверняка именно поэтому он не был богаче. Он не был готов идти на риск, если благодаря своей панике не сводил риски к погрешности. В этом смысле он никогда не был рискованым человеком, а ведь чтобы по-настоящему разбогатеть, надо иногда использовать крупные просчитанные риски.

А что насчет прогулок? Когда отец гулял, его тело избавлялось от этой избыточной энергии, и он становился наиболее расслаблен. Он мог отправиться на долгую прогулку по городу или в лесу, и это его успокаивало. Он мог разговаривать во время прогулки и оставаться при этом спокойным. Он начинал каждый рабочий день с пешей прогулки быстрым шагом от железнодорожной станции, до офиса и повторял этот путь после работы. Когда мы с Артуром ездили на работу с ним вместе, мы приходили в офис потные, уставшие и злые. Отец же не потел никогда – он любил жару. Зато в такие моменты мог рассказать, что было у него на уме, – без прогулок так не получалось. Когда я перенес его кабинет в Сан-Матео в конце его карьеры, он шел пешком в офис и обратно и говорил, что это самое спокойное время за всю его взрослую жизнь – прогулки по садам Сан-Матео среди ярких цветов. Ему отлично удавалась ходьба, просто замечательно.

Тело его было потрясающим. Твердым. Он мог бесконечно идти, и ноги его не подводили, несмотря ни на что, –

неважно, как далеко надо было идти, на какой крутой холм надо было подняться. Ему это очень нравилось.

Я живу и работаю на вершине покрытой соснами горы высотой в 600 метров с видом на Тихий океан. Я живу здесь уже 30 лет, и 200 человек из 500 сотрудников живут здесь, в штаб-квартире компании. А еще неподалеку расположено мое потрясающее ранчо на вершине горы – единственная частная собственность на территории заповедника в 2000 гектар. Однажды, когда отцу было 80, мы с ним и моим 12-летним сыном Нейтаном оставили прочих членов семьи на ранчо, а сами отправились вниз по склону в сторону океана по тропинкам, ведущим к самому сердцу каньона Пурисима. Отец насвистывал и болтал, словно мальчишка. Никаких переживаний. Просто гулял. Прогулки избавляли от переживаний.

Я провел в этой местности большую часть жизни и знал эти места исключительно хорошо, а мои ноги привыкли к ходьбе по холмам. На каждой развилке я говорил:

«Смотри, отец, этот путь короче, не такой крутой спуск, быстрее будет возвращаться, а в эту сторону – длинный путь, который ведет глубже в каньон. В какую сторону пойдем?» И на каждой развилке он выбирал более трудный, длинный путь.

Мы спустились на 400 метров, прошли восемь километров, и пора было возвращаться. Я заволновался. Когда мы остановились, отец уже едва шел, а потому стал переживать.

Он мог легко сделать из мухи слона, поэтому заперевживал, что моя мать будет волноваться, что мы заблудились в лесу, ведь нас так долго нет. Нейтан, чуть выше по тропе, скакал вперед, будто олененок. По мере того как солнце опускалось все ниже, отец все сильнее беспокоился и хотел, чтоб мы прибавили шагу. Конечно, мама не волновалась. Она была не из тех, кто много переживает. Это ему нравилось ходить, беспокоиться и работать.

Один из самых приятных моментов, проведенных с отцом, произошел по случайности. Мне было 14. Мать, отец, я и Дональд проводили летние каникулы на гостевом ранчо в Вайоминге. Артур к тому времени уже съехал.

Мы с отцом ежедневно ходили в походы. Я тогда обо-жал дикую природу, всевозможных живых существ. Однажды мы отправились в поход на поиски антилопы. Отец шел и разговаривал. Я искал антилопу. Мы ушли от машины черт знает куда, километров на шесть по высокому плато среди редкой поросли чапаралья. Небо стали заполнять летние тучи, и мы постепенно поворачивали обратно в сторону машины.

Вскоре тучи жутко почернели. Резко похолодало, и ни с того ни с сего на нас обрушились молнии и град – шарики размером с теннисный мяч. Мы понеслись к машине. Кругом били молнии. Надо было лечь на землю, но я был юн и глуп и не знал, как правильно, так что мы бежали вперед. Молнии били в землю метрах в трех-пяти от нас снова и сно-

ва, и мы были просто в ужасе. Град бил отца по голове, и он бежал, стараясь ее прикрыть. Мне было 14, я считал себя в относительно неплохой спортивной форме. Ему было 58, и он поспевал за мной без проблем, потому что ноги никогда не подводили его. Наконец мы добежали до машины и ввалились в нее. Молнии все еще били вокруг нас, но мы уже были в безопасности – и я никогда не видал, чтобы отец так хохотал.

В начале 1970-х гг. у отца произошло несколько неприятных случаев во время прогулки от депо Сан-Франциско до офиса и обратно: один раз он смотрел под ноги и стукнулся лбом о металлический столб, другой раз он потерял сознание, а еще был случай, когда к нему пристал уличный грабитель. Так что мы с матерью убедили его последовать моему примеру и перенести офис на полуостров, что я и сделал в 1977 г. Я перевез и организовал ему офис в Сан-Матео в небольшом офисном здании на углу Пятой улицы и Эль-Камино-Реаль. Он снова каждый день ходил пешком из дома на работу и был доволен. Сады. Никаких грабителей. Мало светофоров и таксистов-лихачей. Прекрасные цветы. Никаких переживаний.

В старости отец начал падать в саду, где гулял по воскресеньям. Этот ранний признак начала деменции тогда никто не понял. В ретроспективе я понимаю, что были и другие признаки. Но о деменции я ничего не знал и распознать не мог. У его отца, скорее всего, тоже был Альцгеймер, но

такую болезнь в то время еще не диагностировали. Раннее развитие болезни часто сложно заметить, а иногда и просто невозможно, если не имеешь представления, чего опасаться. Этого как раз никто из нас и не знал. А если бы и знали, старик не стал бы нас слушать, потому что всегда был совершенно независим и себе на уме.

Один из его стэнфордских студентов, Тони Спэйр, который позже заведовал операциями «Банка Калифорнии» по управлению средствами, а потом открыл собственную успешную компанию по управлению активами (которую впоследствии продал и стал бледной тенью самого себя), благоговел перед отцом.

5 ноября 1998 г. Тони проводил семинар для клиентов в Сан-Франциско и попросил отца произнести речь за ужином. Вечером отец вышел из офиса в Сан-Матео и пошел на железнодорожную станцию, чтобы сесть на поезд до города, где он мог бы поймать такси до мероприятия Тони. На улице было сыро, потому что днем прошел небольшой дождь. Когда отец шел по центру Сан-Матео, он увидел, что на перекрестке зеленый свет светофора начинает сменяться желтым, и побежал, чтобы успеть перейти через дорогу, как делал всю жизнь. Перепрыгнув бордюр, он поскользнулся, упал и сломал правое бедро. Восстановление прошло удачно, но с той травмы деменция продвигалась бурным потоком, подобно воде, прорвавшей дамбу.

По мере того как тело отца восстанавливалось, его память

и логика страдали. Как часто бывает при переломе бедра у стариков, 5 января 1999 г. он подхватил пневмонию, которая чуть его не убила. К 19 января он оказался в отделении интенсивной терапии, и нам сказали, что к утру его не станет. Мать страшно расстроилась. Артур прилетел из Сиэтла и сидел с ним всю ночь. К трем ночи отец стал выкарабкиваться, вышел из комы и начал реагировать на уколы в пальцы ног. К пяти утра Артур позвал меня в палату. К восьми я позвал мать, которая уже заочно оплакивала его смерть, — потому что она снова могла поговорить с мужем, к которому вернулось сознание, хоть он все еще и был на аппарате для искусственного дыхания.

Я собрал круглосуточную команду медсестер и привел их в больницу под руководством моего собственного доктора, чтобы наблюдать за отцом, когда его выпустили из отделения интенсивной терапии. В больницах делают все, что в их силах, для пожилых пациентов, но их уход за людьми в таком состоянии совершенно неудовлетворителен, и сделать с этим там ничего не могут из-за особенностей работы. А семья ясно дала понять, что мы позаботимся об отце лучше. В этой больнице никогда еще не было такого, чтобы для пациента привели специализированный персонал, но мне пошли навстречу и предоставили гораздо больше свободы, чем я ожидал и заслуживал.

Отцу это было необходимо. Он вел борьбу со смертью, пока окончательно не поправился, для чего в том числе потре-

бовалась срочная процедура по откачиванию литра жидкости из легких путем введения иглы и вакуумного удаления. Жидкость наполнила легкие практически мгновенно. Если бы наша специализированная команда не заметила этого так быстро, он бы не выжил.

Весь этот кризис, в том числе и несколько небольших инсультов, стал еще одним прорывом дамбы, сквозь которую просачивалась деменция. И все-таки крепкое тело восстановилось настолько, что отец снова мог ходить по несколько километров в день и членораздельно разговаривать, даже если многого уже не помнил. Правда, к тому времени он уже почти забыл обо всем, что было после 1968 г. Постепенно, как и бывает при деменции, его долгосрочная память сохраняла лишь воспоминания о самых давних событиях.

Сейчас он находится на той стадии, где почти ничего не помнит и почти никого не узнает, – типичная картина поздней деменции. Ухудшение было медленным и неравномерным, а нам казалось невероятно быстрым, так как происходило каждые несколько месяцев. Теперь он узнает только меня и мать.

Я был в шоке, когда он впервые не узнал Артура, своего любимчика, которого он сейчас иногда узнает, а иногда нет. Меня он помнит, потому что мы видимся чаще. Дома за ним круглосуточно ухаживает сиделка, а он прикован к постели, не может ходить и лишен главных удовольствий: прогулок, переживаний и третьего «П» – профессии.

Я занимаюсь практически всем в плане лечения, финансов и всего остального и для него, и для матери. Хотя мать все еще энергична, отец уже не тот, что раньше. Того человека, что я знал, уже давно нет.

Сейчас мать уделяет ему бесконечное количество времени, но эта ноша для нее тяжела. Безусловно, врачи и сиделки делают для него все возможное, но ей все время кажется, что этого недостаточно. Она регулярно вмешивается, что в итоге доводит ее до истощения. Когда ее нет рядом, он начинает звать ее, и для нее это невыносимо. Не могу даже представить, насколько тяжелее и насколько легче ей станет, когда он наконец скончается. Предвидеть это невозможно. Единственное, что я знаю наверняка, – старость не для слабаков.

У моих родителей 11 внуков и четыре правнука. Первую внучку назвали в честь тети Кэри. Первого внука назвали в честь отца – Филип А. Фишер. Это единственный его полный тезка. Отец всегда жалел, что никого из внуков не назвали в честь матери, но ей было все равно. Так как дети у отца появились поздно, самые близкие отношения у него были со старшими внуками. Мать, будучи младшим ребенком в семье, больше тянулась к младшим внукам. Двоих правнуков мои родители едва знают. Еще двоих они никогда не видели, так как те живут далеко. Лишь немногие из внуков имеют представление о человеке, которого я знал. Они никогда не видели зеркала.

Значимость – зеркальное изображение

Мой отец – великий человек, который повлиял на многих людей, великих и не очень, – от руководителей национального бизнеса до учеников своих учеников, которые занялись другими сферами деятельности. Он любил помогать людям увидеть, что скрыто от их взора, но не говоря напрямую, а наталкивая их на мысли, до которых они сами без него не додумались бы.

Иногда это ощущалось как зеркало, которое подносят к твоему мозгу.

Даже передать не могу, сколько людей за десятки лет говорили мне нечто вроде «Я виделся с ним однажды. Мы говорили совсем недолго, но он сказал А, Б и В, и я задумался. Это натолкнуло меня на идею, которой я воспользовался, открывая свою компанию». Идея, конечно, принадлежала им, но они отдавали ему должное за причастность к ее созданию. Он пробуждал в людях это качество. Наталкивал людей на мысли, до которых они, возможно, и сами дошли бы, но они считали, что додумались благодаря общению с отцом. Я хорошо помню некоторых из них и точно знаю, что отец некоторые фразы не говорил, но они все равно слышали нужные слова, и для них только это имеет значение.

Такой же эффект оказывают и его книги на множество людей. За десятки лет многие инвесторы говорили мне, что сделали то или это, потому что вычитали эту идею в «Обыкновенных акциях и необыкновенных прибылях» или в книге «Консервативные инвесторы спят спокойно». Конечно, все было не совсем так. Они поступили так или иначе благодаря тому, что открылось внутри них, в их сознании. Но им казалось, что их вдохновили отцовские книги. Книги хорошие. А вдохновение еще лучше.

Если вы читаете работы моего отца, вам на ум придут свежие идеи, которых он никогда не выражал, и эти идеи вас мотивируют – это будет прекрасно. Это еще одна причина, по которой полезно перечитывать его книги.

Мой отец для многих был зеркалом: он давал людям увидеть себя в таком свете, в каком они себя никогда не видели. Теперь, спустя 45 лет после первой публикации «Обыкновенных акций и необыкновенных прибылей», отец больше никогда не сможет напрямую влиять на людей. Но его работа живет.

Если вы никогда не читали его книг, надеюсь, Филип Фишер станет для вас приятным открытием. Если вы читали его раньше, то с возвращением. С учетом популярности, которую завоевали его книги за эти годы, они наверняка останутся с вами на всю жизнь, а может, и гораздо дольше – прямо как память о нем навсегда останется со мной.

Кеннет Фишер

Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли

*Я посвящаю эту книгу всем инвесторам,
крупным и мелким, которые НЕ придерживаются
философии «Я уже принял решение, не
запутывайте меня фактами»*

Предисловие

Что я узнал из книг моего отца

Эта книга затягивает. Мне это известно, потому что меня она затянула. Чтобы понять «Обыкновенные акции и необыкновенные прибыли», у меня ушло 15 лет. Когда я впервые ее прочел, ровным счетом ничего не понял. Мне было восемь. Я зря потратил начало отличных летних каникул. Слишком много длинных слов, за которыми приходилось лезть в словарь, – тьфу! Но это была книжка отца, и я им гордился. И в школе, и от соседей, и из газет я узнал, что его книга вызвала фурор. Я слышал, что это была первая книга об инвестициях, которая попала в список бестселлеров New York Times, что бы это ни значило. Я решил, что прочесть ее – мой долг. Так что я ее прочел, а когда закончил, был жутко

рад, что с этим покончено и на остаток лета я свободен.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.