

SPIS TREŚCI

WSTĘP: Nieważne, co się będzie działo, zarabiaj pieniądze . . .	9
ROZDZIAŁ 1: Mity o inwestowaniu	20
ROZDZIAŁ 2: Zasada nr 1 i Cztery Z	43
ROZDZIAŁ 3: Kupuj firmy, a nie akcje	49
ROZDZIAŁ 4: Zidentyfikuj Zabezpieczającą Fosę	64
ROZDZIAŁ 5: Wielka Piątka liczb	76
ROZDZIAŁ 6: Obliczanie Wielkiej Piątki	109
ROZDZIAŁ 7: Obstaw dżokeja	127
ROZDZIAŁ 8: Wymagaj Zadawalającego Marginesu Bezpieczeństwa	152
ROZDZIAŁ 9: Obliczanie Ceny Katalogowej	167
ROZDZIAŁ 10: Wiedz, kiedy jest właściwy moment, by sprzedawać	195
ROZDZIAŁ 11: Złap za kij	211
ROZDZIAŁ 12: Trójka Narzędzi	222
ROZDZIAŁ 13: Zaczynj raczkować	244
ROZDZIAŁ 14: Wyliminuj przeszkody	276
ROZDZIAŁ 15: Przygotuj się na swój pierwszy zakup według Zasady nr 1	291
ROZDZIAŁ 16: Pytania i odpowiedzi	308
 Glosariusz	 330
Podziękowania	341
Indeks	344

WSTĘP

Nieważne, co się będzie działo, zarabiaj pieniądze

Zmień swoje myśli, a zmienisz swój świat.

Norman Vincent Peale (1898–1993)

Niniejsza książka jest prostym przewodnikiem, jak osiągnąć co najmniej 15 procent zysków na giełdzie niemal bez ryzyka. W rzeczywistości, inwestując według Zasady nr 1, praktycznie nie jesteś narażony na wznosy i upadki rynku giełdowego – i zanim ta książka dobiegnie końca, udowodnię ci to.

Inwestowanie według Zasady nr 1 jest dziś ważne z wielu powodów, z których najmniej istotnym jest fakt, że ludzie urodzeni w latach powojennego wyżu demograficznego mają teraz średnio jakieś 50 000 dolarów oszczędności w banku, i będą z nich korzystać, gdy za dwadzieścia lat przejdą na emeryturę. *Wydaje* im się, że przydałby im się milion, ale im się to nie uda. Młodsze pokolenia mają trudności ze spłacaniem zadłużeń i oszczędzaniem pieniędzy, nie mówiąc już nawet o zastanawianiu się nad samodzielnym inwestowaniem na rynku. Jeśli ludzie nie robią nic, poza inwestowaniem w obligacje rządowe o niskim poziomie ryzyka, dające około 4 procent rocznie, gwarantują sobie pełną stresu emeryturę. Z drugiej strony, dążenie do 15-procentowego zwrotu poprzez *zgadywanie*, w co zainwestować (czyli, mówiąc żargonem inwestorów, poprzez „spekulowanie”), to gwarantowana droga, by pieniądze stracić. Zasada nr 1 rozwiązuje problem tego, jak osiągnąć wysokie zwroty przy niskim ryzyku, i może umożliwić ci dużo wcześniejsze przejście na emeryturę, nawet jeśli będziesz miał wtedy do dyspozycji znacznie mniejszą kwotę, niż wydawałaby ci się konieczna.

Nie wymyśliłem tej Zasady. Została ona po raz pierwszy sformułowana przez Benjamina Grahama z Columbia University, a potem – co jest bardziej znanym faktem – była konsekwentnie stosowana przez jego ucznia i zawodowego inwestora odnoszącego największe sukcesy na świecie – Warrena Buffetta. Według Buffetta, „Są tylko dwie zasady inwestowania: Zasada nr 1: Nie trać pieniędzy... i Zasada nr 2: Nie zapominaj o Zasadzie nr 1”.

Piszę o Zasadzie dlatego, że *nie* jestem kimś takim jak Buffett czy Graham. Jeśli trzeba by było być geniuszem, żeby stosować Zasadę, nie byłoby za bardzo sensu o niej pisać, prawda? Jestem zwyczajnym człowiekiem, tak jak ty. Lubię, żeby rzeczy były proste i nieskomplikowane. Nie chodziłem do szkoły biznesu ani nie pracowałem na Wall Street. Tego, jak ważna jest Zasada, nauczyłem się w szkole ciężkich ciosów. Jeśli mógłbyś inwestować bez ryzyka straty pieniędzy, czy nie byłbyś wtedy bardziej skłonny wziąć sprawę w swoje ręce i robić to samemu?

Ponieważ oczywiście odpowiedź na to pytanie brzmi „tak”, jestem zapraszany, by pokazać co najmniej 500 000 ludzi rocznie, jak łatwo jest stosować Zasadę nr 1. Mówię o Zasadzie nr 1 podczas wielkich objazdowych seminariów Petera Lowe, „Get Motivated”, gdzie jestem przedstawiany jako „człowiek, który nauczył więcej ludzi, jak inwestować, niż ktokolwiek w Stanach Zjednoczonych”. Podczas tych seminariów występowałem z Rudym Giulianim, Billem Clintonem, George’em H.W. Bushem, Geraldem Fordem, Jimmym Carterem, Margaret Thatcher, Colinem Powellem, Michałem Gorbaczowem i generałem Tommym Franksem – i opowiedziałem ponad dwu milionom ludzi o Zasadzie. Teraz nadszedł czas, żebym wreszcie dotarł do ciebie.

Zanim nauczyłem się Zasady nr 1 i zacząłem występować w seminariach objazdowych, musiałem się zwykle namęczyć i nabrudzić, żeby zarobić na życie, i nie śmiałem nawet marzyć o kupowaniu drogich nieruchomości czy luksusowych podróżach po świecie. Kopałem rowy, czyściłem sprzęt w wypożyczalniach, tankowałem samochody na stacjach benzynowych, jeździłem ciężarówkami, sprzątałem ze stołów w restauracjach i robiłem aparaty ortopedyczne. W szkole średniej szło mi przeciętnie i dopiero za czwartym podejściem skończyłem college. Z moich prawie czterech lat w wojsku, dwa lata służyłem w Siłach Specjalnych (zwanym też Zielonymi Beretami) i cztery miesiące spędziłem w Wietnamie.

Pierwszego marca 1972 roku zakończyłem służbę w Wietnamie i wróciłem do Stanów Zjednoczonych. Ostatniego dnia w wojsku, kiedy dumnie szedłem przez lotnisko SeaTac w Seattle, ubrany w swój mundur i zielony beret, podbiegł do mnie jakiś człowiek, opluł mnie i uciekł. Tak dawno nie byłem w Stanach Zjednoczonych, że nie miałem pojęcia, jak bardzo Amerykanie gardzą mną za to, po co wysłano mnie za ocean. Po latach służby mojemu krajowi, jako cywil w ciągu zaledwie kilku dni odkryłem, że wielu ludzi uważa mnie za głupca (albo gorzej), dlatego, że ryzykowałem życiem.

Czułem, że nie mam szans na znalezienie pracy, ale w końcu zatrudnili mnie jako przewodnika spływów pontonowych. I po paru latach tej pracy w Kalifornii, Utah i w Idaho wylądowałem w Wielkim Kanionie. Do tego czasu miałem już tak długie włosy jak wszyscy, ubierałem się w czarne skóry, zapuściłem hiszpańską bródkę, mieszkalem w tipi w lesie niedaleko Flagstaff w Arizonie i jeździłem naprawdę głośnym, czarnym harleyem-davidsonem, strasząc ludzi. Byłem tak daleko od Wall Street i świata inwestowania, jak to tylko możliwe. Wciąż musiałem się namęczyć i nabrudzić, żeby zarobić na życie. Tylko że teraz miałem już do tego inne podejście i własny styl.

Moje życie zmieniło się w roku 1980, kiedy to zabrałem grupę dyrektorów z Outward Bound na dwutygodniowy spływ kanionem. Outward Bound to program edukacyjny, w ramach którego ludzie w każdym wieku pokonują wyzwania w najróżniejszych miejscach, zazwyczaj podczas pełnych przygód ekspedycji na łonie dzikiej przyrody, po to, by nauczyć się działać zespołowo, lepiej zrozumieć zasady przywództwa, zbudować lepszy świat, odkryć samego siebie i tak dalej. Ponieważ uczestnicy wypraw Outward Bound muszą wszystko robić sami, postanowiliśmy zrobić to samo z tymi dyrektorami; zamiast wiosłować za nich, wsadziliśmy ich na małe tratwy i przez większość czasu musieli wiosłować sami. Po siedmiu dniach dotarliśmy do Crystal, najwredniejszego progu rzecznego w Wielkim Kanionie. Osiemdziesiąt tysięcy stóp sześciennych wody na sekundę uderza w granitową ścianę, zakręca o dziewięćdziesiąt stopni i spada 35 stóp w dół. Przy tej ścianie spadek i masa wody tworzy wielki wir, znany jako słynna „Dziura”. Podczas wszystkich moich spływów kanionem nigdy nie zbliżyłem się do tego wiru, a jedyny człowiek, o którym wiem, że to zrobił... no cóż, ledwie uszedł z życiem. Wynurzył się na powierzchnię z głębokimi

ranami szarpanymi i niemal złamanym kręgosłupem. Zawsze manewrowaliśmy łodziami daleko na prawo od Dziury i przemykaliśmy obok niej. Jednak tym razem wiosłowaliśmy i potrzebowałem pomocy mojej załogi, żeby pokierować łódź na prawą stronę rzeki. Zaczęliśmy dobrze, dryfując po prawej stronie, ale kiedy powiedziałem moim podopiecznym, żeby wiosłowali do prawego brzegu, wcale się do niego nie zbliżyliśmy. W rzeczywistości prąd wciąż znosił nas coraz bliżej Dziury. „Wiosłujcie szybciej! Mocniej! Od tego zależy wasze życie!”

Ale wciąż cofaliśmy się w kierunku Dziury. Wtedy powiedziałem tym gościom, żeby wiosłowali tak jakby *moje* życie od tego zależało, ale osiągnąłem w ten sposób tylko tyle, że zaczęli zderzać się wiosłami. Wszyscy ledwo dyszeli, i wciąż się cofaliśmy. Nie pozostawało już nic innego do zrobienia, jak tylko odwrócić łódź i uderzyć w Dziurę przodem. W ten sposób może tylko *niektórzy* z nas zginą. I właśnie wtedy zauważyłem wyniesioną falę wody pomiędzy ścianą a Dziurą i przekrzykując huk wodospadu wrzasnąłem do załogi, żeby z całych sił wiosłowali w kierunku górnej krawędzi Dziury. Pomyślałem, że może będziemy mogli posurfować na fali oddalającej nas od podstawy klifu. Ten plan był całkowicie bez szans i przed oczami przemknęło mi, że zanim potopimy się w Dziurze, zmiążdży nas zderzenie z klifem. Może ci goście też to zobaczyli, a może wreszcie zdali sobie sprawę, że Dziura to naprawdę stacja końcowa. Tak czy inaczej nagle sprawili, że łódź weszła w ślizg i prześliznęliśmy się wzdłuż krawędzi Dziury. Przez chwilę wszyscy spoglądaliśmy w dół, w jej otwarty wir, jak myszy gapiące się w bęben pralki. Do dzisiejszego dnia nie rozumiem, jak udało nam się prześliznąć obok tego progu. Trafiliśmy idealnie w tę falę, wyminęliśmy ścianę, wyminęliśmy Dziurę i wypłynęliśmy na drugą stronę. I nawet nie byliśmy przemoczeni. To było bardzo ekscytujące. Kiedy dobiliśmy do brzegu, jeden z tych gości zwymiotował, a ja musiałem wytłumaczyć właścicielowi firmy, który, jak się złożyło, też brał udział w tym spływie, dlaczego to nie była moja wina, że zabrałem właśnie sześciu jego VIP-ów na szaloną wycieczkę na skraj katastrofy.

Później tego wieczoru jeden z tych facetów uściśnął mnie jak niedźwiedz, z oczyma pełnymi wzruszenia, i zapytał: „Jak mogę ci podziękować za to, że uratowałeś mi życie?”. Nie miałem serca powiedzieć mu, że o mało co go nie zabiłem. Ten człowiek, facet,

którego będę tu nazywać „Wilk”, ponieważ tak mniej więcej można przetłumaczyć jego nazwisko, był milionerem, który wszystko osiągnął własną pracą. Naturalnie, kiedy mi to mówił i dziękował, myślałem, że da mi jakieś pieniądze za „uratowanie” mu życia. Zamiast tego zaczął opowiadać tę starą historyjkę o tym, co będzie, jak nakarmisz człowieka rybą. No wiecie: nakarm człowieka rybą, a nasycisz go na jeden dzień. Naucz człowieka łowić ryby, a nakarmisz go na całe życie... Tak naprawdę nawet go nie słuchałem. Mógł sobie zatrzymać tę rybę dla siebie. Ja chciałem tylko pieniędzy. Ale on postanowił, że nauczy mnie, jak inwestować, i nie przyjmował jako odpowiedzi mojej kompletnej apatii i kiepskiego nastawienia do całego pomysłu.

Tej nocy przy ognisku zapytał mnie, ile zarabiam. Powiedziałem mu, że w sezonie spływów wyciągam 4000 dolarów, a przez pozostałe sześć miesięcy jestem na zasiłku. Po tym zamknął się na parę dni. Ale potem znów uparcie drażył sprawę, wzbudził moją ciekawość i wreszcie mnie w to wkręcił. Pożyczyłem tysiąc dolarów i pięć lat później byłem milionerem. Do tego czasu opanowałem podstawy tego, co dziś nazywam inwestowaniem według Zasady nr 1. Wtedy nie wiedziałem, że Zasada jest stosowana przez najlepszych inwestorów na świecie i była stosowana przez ostatnich 80 lat. Wiedziałem tylko, że zarabia dla mnie pieniądze. I tego właśnie zamierzam cię nauczyć w tej książce.

To prawda, istnieje wiele sposobów, żeby się wzbogacić. Być może nauczysz się strzelać gole i podpiszesz kontrakt z jednym z najlepszych klubów; może będziesz wynalazcą kolejnego gadżetu, który robi furorę; kupisz szczęśliwy los na loterii; albo będziesz pracował nad swoimi zdolnościami aktorskimi i staniesz się najlepiej opłacaną gwiazdą Hollywood. Ale dla takich ludzi jak ty czy ja, jaka jest realna szansa na realizację tych celów? O wiele łatwiej jest nauczyć się, jak inwestować z Zasadą nr 1 i mieć to wszystko z głowy. Ja tak zrobiłem. Nie musisz nawet być specjalnie bystry, by to pojąć. To jest takie proste.

Większość Amerykanów tkwi w pułapce funduszy wzajemnych, które w najlepszym razie ślizgają się na falach rynku. Wprowadzają różnicowanie, żeby rozłożyć ryzyko. Siedzą w tym długoterminowo. Robią wszystko, co powiedzą im eksperci. Tyle tylko, że wciąż tracą mnóstwo pieniędzy, jeśli koniunktura na rynku spada. Zastanów się nad tym: w 1906 roku Dow Jones Industrial Average – kluczowy

indeks akcji wskazujący wzrost i spadek na giełdzie – osiągnął 100 punktów. W roku 1942 również był na poziomie 100 punktów. Innymi słowy, jeśli kupiłeś zróżnicowany portfel akcji w dowolnym momencie między rokiem 1906 a 1942, twoja stopa zwrotu wynosiła zero lub była gorsza (najprawdopodobniej była gorsza). Przez trzydzieści sześć lat. To bardzo, bardzo dużo czasu. W okresie od roku 1942 do 1965 rynek poszedł w górę, dając inwestorom cudowne 11 procent składanej stopy zwrotu przez 22 lata (nie licząc dywidendy). Ale potem Dow Jones Industrial Average osiągnął 1000 punktów i nie przekroczył tego poziomu przez kolejne 18 lat, aż do roku 1983. A potem rynek znów poszedł w górę – z 1000 do 11 000 punktów w ciągu 17 lat. A teraz znów sobie dryfuje. Najwyraźniej (przynajmniej dla nas, amatorów), rynek gwałtownie eksploduje w górę, ceny stają się strasznie zawyżone, a potem wszystko wyrównuje się na dwa czy trzy dziesięciolecia. Na wypadek, gdybyś jeszcze tego nie zauważył, kluczowym słowem jest tutaj słowo *dziesięciolecia*.

Oczywiście rynek ma też inne możliwości oprócz takiego wyrównania. Kiedy to piszę, prezydent Stanów Zjednoczonych próbuje przekształcić zasady programu ubezpieczeń społecznych Social Security, wycofując dwa biliony dolarów z powrotem do rąk pracowników, żeby mogli je prywatnie zainwestować. Jeśli mu się to uda, te pieniądze popłyną na fundusze wzajemne i sprawią, że rynek gwałtownie skoczy w górę. Na jakiś czas. Potem pokolenie wyżu demograficznego zacznie przechodzić na emeryturę i zapewne wycofywać te swoje biliony, co może zepchnąć rynek w dół do poziomu z 2002 roku. Niektórzy twierdzą, że Chiny i Indie zaoferują tak zdrowe i silne rynki, że zyski amerykańskich firm będą nadal rosły, co z kolei podtrzyma ceny akcji. Ale czy *ty* zamierzasz na to liczyć? W jakiej sytuacji ten cały zamęt stawia zwykłych drobnych inwestorów, takich jak ty czy ja? Zostawia nam tylko jeden sposób inwestowania – stosowanie Zasady nr 1 w kontekście dzisiejszego rynku.

Podobnie jak Buffett zmodyfikował swoje zasady inwestowania w odpowiedzi na zmiany rynkowe, ja musiałem posunąć Zasadę nr 1 o krok dalej wskutek trzech istotnych czynników wywierających wpływ na rynek w ciągu ostatnich 20 lat: (1) wpływu funduszy instytucjonalnych, takich jak fundusze wzajemne, fundusze emerytalne, fundusze bankowe i fundusze ubezpieczeniowe; (2)

wpływu efektywnej teorii rynku (co wyjaśnię później); i (3) wpływu internetu i komputerów osobistych na możliwości taniego dostępu do informacji i wykorzystania ich dla własnej korzyści przez zwyczajnych ludzi.

Zasada nr 1 jest wynikiem jedynej sprawdzonej i potwierdzonej strategii inwestycyjnej dostosowanej do rynku kontrolowanego przez fundusze instytucjonalne, w czasach, gdy dzięki komputerom narzędzia inwestowania dostępne są każdemu. Po raz pierwszy w historii szary człowiek, który nie ma ośmiu godzin dziennie na przeprowadzenie wyczerpujących badań rynku, może stosować Zasadę nr 1, a narzędzia, które już masz w swoim komputerze, umożliwiają ci odniesienie sukcesu inwestycyjnego, jeśli poświęcisz na to zaledwie 15 minut na tydzień. Masz olbrzymią, naturalną przewagę dzięki temu, co wiesz i do jakich informacji możesz mieć dostęp, oraz szybkości, z jaką możesz wchodzić na rynek i wycofywać się z niego. Ta przewaga jako całość umożliwia ci osiągnięcie lepszych wyników niż tak zwani eksperci. Jeśli potrafisz dokonywać dobrych zakupów i wiesz, jak znajdować wspaniałe rzeczy po atrakcyjnych cenach, nie będziesz miał problemów z nauczeniem się Zasady nr 1, która opiera się na tej samej koncepcji.

Ta książka wyraźnie uświadomi ci, że połączenie technologii, pieniędzy i strategii dokonuje rewolucji w inwestowaniu w czasach, kiedy drobni inwestorzy, tacy jak my, najbardziej tego potrzebują.

Mam nadzieję, że dzięki tej książce znów uwierzysz w inwestowanie. Jeśli jesteś gotów zaufać Zasadzie nr 1, nauczę cię, jak przenosić finansowe góry. Wszystko, co będzie ci do tego potrzebne, to trochę wiary, trochę praktyki i trochę wysiłku. Jeśli straciłeś nadzieję, że uda ci się samodzielnie inwestować, przekwalifikuję cię, a jeśli jesteś nowym inwestorem, wyszkolę cię od samego początku – nawet jeśli nie masz żadnego doświadczenia finansowego i chcesz po prostu zacząć robić coś, co jest wolne od ryzyka i zagwarantuje ci bezpieczeństwo finansowe.

Skoro Zasada nr 1 jest taka świetna, to czemu wcześniej nie była dostępna dla ludzi? Dlatego, że teraz po raz pierwszy narzędzia w twoim komputerze umożliwiają każdemu stosowanie Zasady nr 1, co zajmuje zaledwie parę minut na tydzień.

Niezależnie od tego, czy jesteś wytrawnym inwestorem czy nowicjuszem, musisz zapomnieć o starych, zakorzenionych, błędnych teoriach „wieży z kości słoniowej”. Zostaw za sobą swoje fundusze wzajemne i tych wszystkich menedżerów. Robiąc to, uciekniesz przed przeciętnością i nauczysz się polegać na sobie samym, otwierając sobie drogę do prawdziwego bogactwa.

Autorzy Levitt i Dubner w swojej książce *Freakonomia* jasno stwierdzają, co naprawdę dał nam wszystkim internet: dostęp do informacji, które wcześniej były tajne, i możliwość wykorzystania tych informacji na naszą korzyść. Piszą oni: „Informacja jest walutą internetu. Jako medium, internet jest olśniewająco wydajny w przechodzeniu informacji z rąk tych, którzy je posiadają, do rąk tych, którzy ich nie posiadają (...) Internet okazał się szczególnie owocny w sytuacjach, w których spotkanie twarzą w twarz z ekspertem mogłoby w rzeczywistości *zaostrzyć* problem niesymetrycznych informacji – czyli w sytuacjach, gdy ekspert wykorzystuje swoją przewagę informacyjną, by sprawić, że czujemy się głupi, ponaglani, zawstydzeni albo nieważni”. Zgadnij, kto w świecie inwestycji gromadzi informacje tylko dla siebie, próbując w ten sposób sprawić, że czujemy się głupi i uzależnieni od niego jako źródła informacji? Tak, to właśnie ci tak zwani eksperci, czyli wielu (ale nie wszyscy) doradców inwestycyjnych, maklerów i planistów finansowych.

Chcesz wiedzieć, co naprawdę mnie kręci? Wyobraź sobie świat, w którym dzieciaki uczą się w szkole średniej Zasady nr 1 i w wieku piętnastu lat zaczynają zbierać zyski z zainwestowanych pieniędzy na poziomie 20 procent rocznie. Młodzi ludzie, którzy znajdą tysiąc dolarów rocznie, by kupić akcje świetnych firm, w wieku 65 lat będą mogli przejść na emeryturę mając ponad 45 milionów dolarów. To oznacza, że w życiu zawodowym będą mogli robić wszystko, co zechcą, nie martwiąc się o emeryturę. Będą mogli być przedsiębiorcami, nauczycielami, żołnierzami, kosmonautami, naukowcami, strażakami, artystami czy misjonarzami. To nie będzie miało znaczenia, bo będą wiedzieć, że w już wieku pięćdziesięciu lat będą mieli fortunę. A jeszcze bardziej się nakręcam, kiedy pomyślę o tym, że *moje* pokolenie – pokolenie wyżu demograficznego – mogłoby przejść na komfortową emeryturę, bo nauczyło się inwestować przy wysokich stopach zwrotu w firmy,

z których można być dumnym, bez lęku przed utratą tego, na co tak ciężko pracowali. Zasada nr 1 jest dla *każdego*, bez względu na wiek, zamożność, iloraz inteligencji czy status społeczny. Jeśli będziesz ją prawidłowo stosował, już nigdy więcej nie będziesz musiał martwić się o pieniądze. Wiem, że jesteś gotów, więc zaczynamy.

By stać się prawdziwym inwestorem Zasady nr 1, będziesz musiał się nauczyć, jak przeprowadzać kilka podstawowych kalkulacji. Na początku może się to wydawać straszne i przerażające, ale nie powinno być bardziej przerażające niż nauczenie się czegoś nowego w szkole i odczekanie, aż przyzwyczaisz się do tego, co widzisz i robisz. Uwierz mi, ja też jestem matmofobem i nienawidzę wszystkiego, co jest skomplikowane. Chciałbym po prostu, żebyś przez jakiś czas poudawał, że znów jesteś w czwartej klasie i musisz się nauczyć tabliczki mnożenia. Kiedy już przyzwyczaisz się do pracy z liczbami i przeprowadzania rutynowych obliczeń, to będzie to tak samo łatwe, jak dwa razy dwa. Zanim skończysz czytać tę książkę, nabierzesz pewnych umiejętności rozpoznawania wzorca, które sprawią, że inwestowanie według Zasady nr 1 stanie się twoją drugą naturą.

Jedną z mniej rozreklamowanych korzyści z inwestowania według Zasady nr 1 jest możliwość przejścia na komfortową emeryturę mimo dysponowania niezbyt pokaźnymi oszczędnościami. Powiedzmy na przykład, że do czasu przejścia na emeryturę odłożysz 300 000 dolarów (nie licząc twojego domu itp.), a wtedy posłuchasz rady większości specjalistów i ulokujesz te 300 000 dolarów głównie w obligacjach, co średnio da ci dochód w wysokości około 15 000 dolarów rocznie. To daje około 1300 dolarów miesięcznie (albo trochę więcej, po amortyzacji kapitału). To nie wystarczy nawet na to, by utrzymać standard życia klasy średniej. Dlatego właśnie planiści finansowi sugerują, że powinienes zgromadzić kwotę równą twojemu dziesięciokrotnemu bieżącemu rocznemu dochodowi – co dla wielu ludzi oznacza, że powinni odłożyć około miliona dolarów. Milion dolarów to dla większości zawrotna suma; jeśli zostanie ona bezpiecznie zainwestowana w obligacje, zapewni ci około 50 000 dolarów rocznego dochodu.

Inwestor stosujący Zasadę nr 1 może jednak zapewnić sobie roczny dochód w wysokości 50 000 dolarów, mając tylko 300 000 dolarów

oszczędności! Już sama ta korzyść przemawia za podejściem Zasady nr 1. A powodem, dlaczego te liczby wyglądają tak, a nie inaczej, jest to, że inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 zgarniają 15 procent zwrotu rocznie. Niewielu ludzi z pokolenia wyżu demograficznego ma obecnie taką sytuację finansową, by mogli sobie wyobrazić, że za piętnaście lat będą mieli milion dolarów. A ci, którzy *przewidują*, że w przyszłości będą mieli ten milion... Cóż, z milionem dolców inwestor stosujący Zasadę nr 1 zgarnia około 12 000 dolarów miesięcznego dochodu zamiast 4000. Mając 12 000 dolarów miesięcznego dochodu, milioner może przejść na emeryturę jak... no cóż, jak milioner.

Aby ułatwić ci proces uczenia się i maksymalnie uprościć obliczenia, zaprojektowałem stronę internetową, która „współpracuje” z tą książką. W treści książki znajdziesz wiele odniesień do strony www.ruleoneinvestor.com, i być może będziesz chciał się z nią zapoznać, zanim zaczniesz dalej czytać. Znajdziesz tam różne kalkulatory i sprawdzone linki do stron finansowych. Jednak

W tej książce będę używał wielu przykładów zawierających liczby, takie jak ceny akcji, procent wzrostu, zysk na akcję itd. Liczby te są wykorzystywane, by wyjaśnić ci koncepcje i nauczyć cię inwestowania według Zasady nr 1. Ponieważ liczby te pochodzą z połowy roku 2005 albo z wcześniejszego okresu, prawdopodobnie w chwili, kiedy to czytasz, nie będą one odzwierciedlać rzeczywistego, bieżącego stanu. Nie pozwól, by miało to wpływ na twoje doświadczenia podczas uczenia się. Traktuj je wyłącznie jako przykłady.

przeważająca większość tego, czego potrzebujesz, by poznać arkana Zasady nr 1, czeka na ciebie tutaj; stronę internetową wykorzystuję raczej jak szkolną tablicę, która pozwala mi na interakcję z tobą – jeśli tego chcesz. Daje ci to również możliwość podejścia do tej tablicy i przetestowania swoich metod opartych na Zasadzie nr 1 przy użyciu moich narzędzi.

Kiedy zapewniam kogoś o tym, że może to zrobić, często opowiadam historię kobiety, którą poznałem kilka lat temu podczas warsztatów. Będę ją nazywać Julie. Julie od dwudziestu lat zajmowała się domem i dziećmi, a przedtem

uczyła plastyki w szkole średniej. Nienawidziła matematyki i nigdy w swoim życiu nie zajmowała się liczbami, do tego stopnia, że w domu to nie ona odpowiadała za płacenie rachunków. Ale gdy

zobaczyła reklamę seminariów, gdzie byłem wymieniony jako jeden z mówców, zaciekało ją to. Zapisła się więc na warsztaty, i w ciągu kilku miesięcy była już na najlepszej drodze, by stać się mistrzynią inwestowania według Zasady nr 1. Błyskawicznie nauczyła się przeprowadzać operacje na liczbach. Jej mąż, który przedtem zarządzał wszystkimi ich inwestycjami i domowymi finansami, został zmuszony do kapitulacji. Gdy tylko Julie przejęła zarządzanie ich portfelem, byli świadkami tego, jak w ciągu kilku miesięcy wzrósł on z 45 tysięcy dolarów do ponad 72 tysięcy dolarów – czyli sześćdziesięcioprocentowego zwrotu. Tymczasem na koncie emerytalnym męża Julie w ramach planu emerytalnego 401k, na którym była kwota 50 tysięcy dolarów, w tym samym okresie przybyły 462 dolary. Jeśli Julie umiała wykonać te obliczenia matematyczne, ty też będziesz umiał.

Jeśli należysz do tych niezależnych typów, którzy wolą nie używać oszczędzających czas kalkulatorów dostępnych na stronie www.ruleoneinvestor.com, tak czy inaczej odwiedź tę stronę i zapoznaj się z narzędziami, które ci oferuję, i które pozwolą ci robić właściwie to samo w Excelu.

Jednak uwierz mi, że im bardziej komfortowo się poczujesz z myśleniem według Zasady nr 1, tym bardziej ten proces będzie przebiegał „w twojej głowie”. W końcu dojdiesz do tego, że będziesz wykorzystywał internet przede wszystkim do zbierania danych finansowych, jako źródło narzędzi rynkowych dostępnych online oraz najbardziej aktualnych informacji. Możesz również odwiedzać moją stronę, choćby po to, by mieć dostęp do nowych informacji, jakie tam umieszczam, i by skorzystać z linków do innych źródeł internetowych.

Jeśli kiedykolwiek będziesz potrzebował porady, napisz do mnie maila z mojej strony internetowej. Zamieszczę na stronie odpowiedzi na wszelkie często zadawane pytania.

Spróbuję definiować na bieżąco w treści książki najwięcej jak się da, ale jeśli natkniesz się w którymś miejscu na termin, którego nie rozumiesz i którego wyjaśnienie chciałbyś poznać, zajrzyj do glosariusza na końcu książki.

ROZDZIAŁ 1

Mity o inwestowaniu

Ekspert to osoba, która unika drobnej pomyłki, popełniając wielki błąd.

Benjamin Stolberg (1891–1951)

Złotym standardem inwestowania przy niskim ryzyku jest dziesięcioletnia obligacja skarbową Stanów Zjednoczonych, która w chwili, gdy to piszę, daje zwrot na poziomie około czterech procent. Jeśli zainwestujesz tylko w te obligacje, masz gwarantowane 4 procent zysku. Jedyny problem z tą strategią – zwłaszcza dla milionów ludzi z pokolenia wyżu demograficznego, którzy wkrótce przejdą na emeryturę – polega na tym, że przy czterech procentach potrzeba aż osiemnastu lat, by podwoić twoje oszczędności. Ponadto po osiemnastu latach, nawet przy niskiej stopie inflacji na poziomie 2–3 procent, większość zysku pochłoną wyższe ceny, co da ci tylko odrobinę większą siłę nabywczą, niż miałeś osiemnaście lat wcześniej. Choć tak właśnie wygląda rzeczywistość, inwestorzy wykupują te obligacje z czteroprocentowym oprocentowaniem za miliardy dolarów.

Dlaczego w ogóle ktoś na świecie miałby chcieć kupować obligacje, które ledwie dotrzymują tempa inflacji i nie dają prawie żadnego realnego zysku, przekładalnego na zamożność właściciela? Dlatego, że prawie wszyscy są przekonani, iż wyższa stopa zwrotu zawsze oznacza o wiele większe ryzyko. I bardziej boją się utraty pieniędzy przy próbie uzyskania większego zysku, niż tego, że nie będą w stanie zapewnić sobie komfortowej emerytury.

Faktem jest natomiast, że wyższa stopa zwrotu nie zawsze musi być związana z ponoszeniem znacznie większego ryzyka. Pozwól, że ci to wyjaśnię.

Wysokie stopy zwrotu nie muszą oznaczać większego ryzyka

Kiedy występowałem w America West Arena w Phoenix w Arizonie, zadałem publiczności pytanie: „Ilu z was przyjechało tu dzisiaj samochodem?”. Większość ludzi podniosła ręce. „O.K.” – powiedziałem. „Prawie wszyscy. A ilu z was podjęło olbrzymie ryzyko przyjeżdżając tutaj samochodem?” Parę rąk znów się podniosło. „Podjęliście *ogromne* ryzyko przyjeżdżając tutaj?” – zapytałem z niedowierzaniem. „Albo wy, kierowcy, tak naprawdę wcale nie ryzykowaliście i tylko się wygłupiacie, albo nareszcie odkryliśmy, na czym polega problem ruchu ulicznego w Phoenix – tym problemem jesteście wy, ludzie, którzy teraz podnoszą ręce, bo nie umieją prowadzić samochodu. Czy to o to chodzi?” Wszyscy zaczęli się śmiać. „W porządku” – powiedziałem. „A więc dojazd tutaj nie był taki straszny. Ale teraz wyobraźcie sobie, że tutaj jedziecie, ale to nie *wy* siedzicie za kółkiem, tylko wasz jedenastoletni siostrzeniec. Czy teraz narażacie się na duże ryzyko?” Ludzie śmiali się i potakująco kiwali głowami. „A więc podróż była taka sama” – stwierdziłem. „Przejechaliście z punktu A do punktu B. Ale kiedy posadzicie za kółkiem kogoś, kto nie umie prowadzić, stosunkowo bezpieczna podróż staje się nagle niesamowicie ryzykowna”.

Dokładnie tak samo jest z twoją podróżą do wolności finansowej. Jeśli nie wiesz, co robisz, twoja podróż będzie albo bardzo powolna, albo bardzo niebezpieczna. Z tego właśnie powodu większość ludzi myśli, że szybka jazda (czyli dążenie do wysokiej stopy zwrotu) jest niebezpieczna – dlatego, że nie umieją prowadzić samochodu swoich finansów, a nie dlatego, że szybka jazda *zawsze musi być* niebezpieczna. Niebezpiecznie jest tylko wtedy, kiedy nie wiesz, co robisz. A esencją Zasady nr 1 jest to, że doskonale wiesz, co robisz: inwestujesz, mając pewność, więc *nie stracisz pieniędzy!*

Teraz pewnie się zastanawiacie: „A co z funduszami wzajemnymi? Co z tymi wszystkimi technikami, których się uczymy, żeby zminimalizować ryzyko i zmaksymalizować zyski?”. No cóż, ludziska, nie cierpię przynosić kiepskich wieści, ale taka jest prawda: inwestowanie w fundusze wzajemne jest o wiele bardziej ryzykowne niż inwestowanie według Zasady nr 1. Zainwestowanie w fundusz wzajemny pod wieloma względami przypomina wręczenie kluczyków do waszego samochodu temu jedenastoletniemu siostrzeńcowi.

Przekręt z funduszami wzajemnymi

Jeśli zainwestowałeś w fundusze wzajemne, które próbują pobić rynek, i masz nadzieję, że menedżer twojego funduszu zapewni ci wygodną emeryturę, to istnieje bardzo duże prawdopodobieństwo, że jesteś ofiarą wielkiego przekrętu. Nie jesteś w tym osamotniony – sto milionów innych inwestorów jedzie razem z tobą na tym samym wózku. Magazyn „Fortune” podaje, że od 1985 roku tylko cztery procent wszystkich menedżerów funduszy pobiło wyniki indeksu giełdowego S&P 500, a ci nieliczni, którzy tego dokonali, przewyższyli te wyniki o bardzo niewiele. Innymi słowy, prawie żaden z menedżerów funduszy nie zrobił tego, za co mu płacisz – nie pobił wyników rynku. Ten istotny fakt umknął ogólnej uwadze we wspaniałych latach osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych, gdy giełda skoczyła w górę, wykazując dwucyfrowy wzrost, i przy okazji zabrała na tę radosną przejażdżkę menedżera twojego funduszu. Ale teraz przejażdżka już się skończyła i inwestorzy zaczynają dostrzegać, że menedżerowie ich funduszy stali się dość bezużyteczni. To spostrzeżenie nie jest niczym nowym.

Parę lat temu Warren Buffett powiedział o menedżerze twojego funduszu: „Fachowcy z innych dziedzin, tacy jak na przykład dentyści, dają laikowi bardzo wiele, jednak zawodowi doradcy inwestycyjni nie dają ludziom nic w zamian za pieniądze, które im się płaci”. Kluczowym słowem jest tutaj *nic*. A mimo to, co robisz? Dajesz swoje ciężko zarobione pieniądze jednemu z tych gości, mając nadzieję, że może ci on zapewnić te co najmniej 15-procentowe zyski, jakie miałeś w latach dziewięćdziesiątych. Dlaczego? Bo nie chcesz inwestować swoich własnych pieniędzy, i ponieważ cała branża usług finansowych przekonała cię, że nie jesteś w stanie sam tego robić.

Daj spokój, zacznij być realistą. W okresie od roku 2000 do 2003 fundusze wzajemne straciły połowę swojej wartości. Mogłeś stracić 50 procent swoich pieniędzy i bez pomocy profesjonalistów. To prawdziwa historia: w 1996 roku zatrudniono małpę, żeby rywalizowała z najlepszymi menedżerami funduszy z Nowego Jorku. Pobiła ich dwa lata pod rząd. Kiedy pewnego razu opowiedziałem tę historię publiczności w Los Angeles, ktoś z górnej galerii Arrowhead Pond Arena krzyknął: „A jak ma na imię ten szympan?” To jest dowód na to, że niektórzy ludzie zrobią

wszystko, żeby tylko samemu nie musieć inwestować własnych pieniędzy.

Peter Lynch był jednym z tych nielicznych menedżerów funduszy, którzy osiągnęli zwroty powyżej średnich rynkowych, a potem przestał się tym zajmować, zanim rynek go dogonił. Napisał on w swojej książce *One Up on Wall Street*, że inwestor-amator ma „pod wieloma względami naturalną przewagę, która – jeśli zostanie wykorzystana – powinna przynieść skutek w postaci osiągnięcia lepszych wyników niż średnia rynkowa i wyniki specjalistów”. Innymi słowy, powinieneś robić to sam. Ale nie robisz. A powodem, dlaczego tego nie robisz, jest to, że cała branża usług finansowych wbija ludziom do głowy trzy mity o inwestowaniu, żeby wciąż inwestowali, korzystając z jej usług, mimo fatalnych wyników tej branży w każdym długoterminowym okresie.

Trzy mity o inwestowaniu

Mit 1. Żeby zarządzać pieniędzmi, musisz być ekspertem

Pierwszym mitem, z którym chcę się rozprawić, jest to, że zarządzanie twoimi pieniędzmi wymaga dużo czasu i specjalistycznej wiedzy. Byłoby tak, gdyby trudno było się nauczyć inwestować albo gdyby zdobycie informacji niezbędnych do podjęcia decyzji zajmowało dużo czasu. Udowodnię ci, że tak nie jest, nawet jeśli branża usług finansowych chce, żebyśmy wierzyli, że tak jest. Ta branża może zarobić miliardy na prowizjach i opłatach, jeśli uda jej się sprawić, że nadal będziesz myślał, że nie jesteś w stanie robić tego sam.

Internet zmienił wszystko. Teraz narzędzia, które kiedyś kosztowały 50 tysięcy dolarów rocznie, są dostępne za niecałe dwa dolce dziennie, a korzystanie z nich zajmuje tylko parę minut dziennie, a nie 50 godzin na tydzień. A poza tym narzędzia internetowe są precyzyjniejsze, aktualniejsze i łatwiejsze w użyciu niż wszystko, co miał do dyspozycji menedżer twojego funduszu zaledwie parę lat temu. Wszystko, czego potrzebujesz, to parę wskazówek i krótki okres nauki. Ale nie fatyguj się, żeby zapytać swojego maklera, planistę lub doradcę finansowego, dyplomowanego księgowego (CPA) albo menedżera funduszu, czy powinieneś robić to sam. Dobrze wiesz, co *oni* na to powiedzą. Coś w stylu: „Ale

przecież ja właśnie to dla pana robię, żeby pan nie musiał się o to martwić”. Cóż, powinieneś się o to martwić. I to bardzo. To są twoje pieniądze i jesteś jedyną osobą, której naprawdę zależy na tym, co się z nimi stanie.

Nawet tacy fachowcy jak Jim Cramer, facet, który jest po twojej stronie i chce, żebyś samodzielnie inwestował, nie wiedzą tak naprawdę, jak to jest być jednym z nas. Podobnie jak cała reszta śmietanki branży finansowej, Jim skończył uniwersytet Ivy League, jest niesamowicie bystry, uwielbia grać akcjami dwadzieścia cztery godziny na dobę i to jest dla niego całe życie. Nie ma pojęcia, jak to jest być kimś takim jak ja czy ty, kto gdzieś tam kopie rowy i ma nadzieję, że będzie mógł przejść na emeryturę. Dla tych gości to jest gra. Poważna gra, ale ciągle gra. Jim jest graczem giełdowym i uwielbia spekulacje. Postępując zgodnie z jego podejściem, musisz poświęcić na to minimum pięć do dziesięciu godzin na tydzień, grasz w bardzo niebezpieczną grę, w której stawką są twoje pieniądze i nie możesz sobie pozwolić na to, by je przegrać, grając z naprawdę bogatymi, naprawdę bystrymi i naprawdę zmotywowanymi facetami – facetami takimi jak Jim.

Jeśli myślisz, że możesz wygrać w tej grze, to proszę bardzo. I jeśli rzeczywiście wygrasz, to czapki z głów. Jesteś o wiele inteligentniejszy niż reszta z nas. Dla wszystkich pozostałych, łącznie ze mną, musi istnieć jakiś inny sposób. Większość z nas nie ma pięciu godzin w tygodniu na inwestowanie. Spójrzmy prawdzie w oczy. Musimy wychowywać dzieci, żyć swoim życiem i pracować, co i tak pochłania nam więcej czasu, niż mamy. A poza tym nie chcemy być więźniami ciągłego obserwowania giełdy ani stać się szalonymi graczami, którzy tylko to robią przez cały dzień. Jaka byśmy mieli z tego przyjemność? Szukamy po prostu czegoś, w co moglibyśmy zainwestować, co dałoby nam naprawdę świetne zyski bez ryzyka straty pieniędzy, i na co nie trzeba by poświęcać mnóstwa czasu.

Tym sposobem inwestowania dla reszty z nas jest Zasada nr 1.

Mit 2. Nie jesteś w stanie pobić rynku

O.K., to prawda, że 96 procent menedżerów funduszy wzajemnych nie było w stanie pobić rynku przez ostatnie dwadzieścia lat. Ale ty nie jesteś menedżerem jakiegoś funduszu i nie jesteś osądzany według tego, czy osiągasz lepsze wyniki niż średnie

rynkowe. Twoje umiejętności finansowe są oceniane według tego, czy będziesz mógł komfortowo żyć, gdy będziesz miał 75 lat. Nie powinno ci zależeć na tym, czy pobijesz rynek. Jeśli rynek pójdzie w dół o 50 procent, a menedżer twojego funduszu straci tylko 40 procent twoich pieniędzy, to może i pobił rynek, ale czy myślisz, że to jest dla ciebie dobre? Inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 oczekują minimalnej rocznej składanej stopy zwrotu na poziomie 15 lub więcej procent. Jeśli możemy tyle uzyskać, nie obchodzi nas, jak wypadł rynek. I tak przejdziemy na emeryturę jako bogaci ludzie. Jeśli będziemy oceniać według tego standardu, to inwestorzy stosujący Zasadę nr 1... no cóż, rządzą.

Mit, że nie jesteś w stanie pobić rynku, został zapoczątkowany w latach siedemdziesiątych, między innymi przez profesora Burtona Malkiela z Princeton University, który przeprowadził mnóstwo badań rzekomo udowadniających, że nikt nie osiąga lepszych wyników niż rynek. (Przyjrzymy się dokładniej teoriom Malkiela w dalszej części tej książki, ale muszę wspomnieć o nim w tym miejscu, by obalić ten mit). Jego książka *Błądząc po Wall Street: Dlaczego nie można wygrać z rynkiem* wciąż się sprzedaje. Wywarł on wpływ na całe pokolenie profesorów szkół biznesu, którzy masowo wyznawali pogląd znany jako Efektywna Teoria Rynku (Efficient Market Theory, w skrócie EMT). Według Efektywnej Teorii Rynku rynki ogólnie (a rynek giełdowy w szczególności) są efektywne – czyli wyceniają rzeczy według ich wartości. Na giełdzie każdy spadek i wzrost notowań spowodowany jest przez racjonalnych inwestorów, którzy z minuty na minutę reagują na wydarzenia mogące mieć wpływ na ich inwestycje. Efektywna Teoria Rynku utrzymuje, że rynek jest *do tego stopnia* efektywny, że wszystko, co można wiedzieć o jakiejś firmie, zostało już, z minuty na minutę, wliczone w cenę jej akcji. Innymi słowy, cena akcji jest zawsze równa wartości firmy.

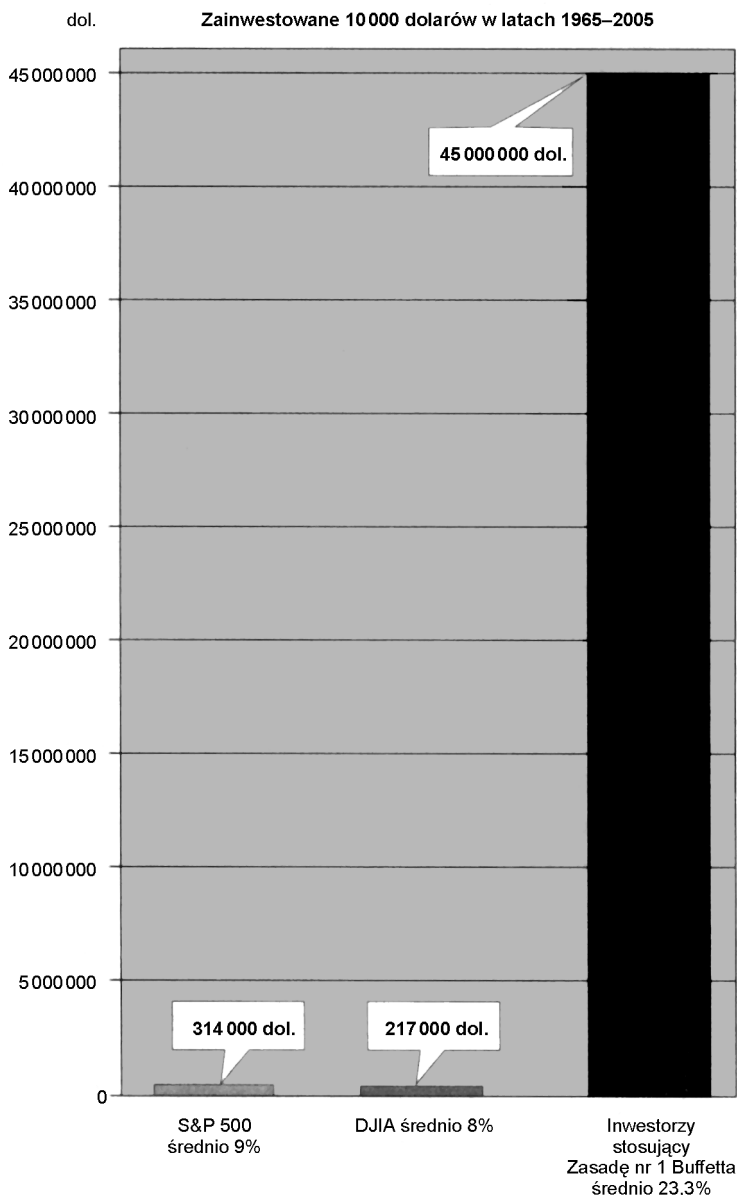
Jeśli to prawda – mówią profesorowie wierzący w Efektywną Teorię Rynku – to po prostu nie ma możliwości, by znaleźć akcje, które są niedoszacowane, i tak samo niemożliwe jest przepłacenie za akcje. Dlaczego? Bo cena jest zawsze równa wartości. A więc na rynku nie ma okazji i nie może być mowy o zdzierstwie. Według zwolenników Efektywnej Teorii Rynku wyjaśnia to fakt, że prawie żadnemu menedżerowi funduszu nie udaje się pobić rynku. Ci menedżerowie to bystrzy faceci. A jeśli żaden z nich na dłuższą

metę nie wygrywa z rynkiem, to znaczy, że rynek musi wszystko perfekcyjnie wyceniać.

Jednak niektórzy ludzie wygrywają z rynkiem przez długie okresy, i celem tej książki jest pokazać ci, jak tego dokonują. Wkrótce uświadomisz sobie, jak fałszywa jest w rzeczywistości Efektywna Teoria Rynku.

W 1984 roku Warren Buffett wygłosił wykład w Columbia Business School. Wykazał wtedy, że co najmniej 20 inwestorów – którzy zgodnie z jego przewidywaniami mieli uzyskać wysokie stopy zwrotu – osiągnęło swój cel, czyli minimum piętnaście procent na przestrzeni okresów ponad 20 lat. Wszyscy ci inwestorzy wywodzili się z tej samej szkoły inwestowania, którą nazywał „Graham-and-Doddsville”, ponieważ wszyscy uczyli się albo od profesorów Grahama i Dodda, albo od Buffetta, albo od kogoś, kto naśladował Buffetta – tak samo jak ja uczyłem się od mojego nauczyciela, i tak jak wy uczycie się ode mnie. (Benjamin Graham był nauczycielem Buffetta w Columbia; David Dodd to inny profesor z tej samej uczelni). Roczna składowa stopa zwrotu tych inwestorów na przestrzeni osiemdziesięciu lat wahała się od 18 do 33 procent rocznie. Sednem tego, co Buffett chciał przekazać studentom Columbia było to, że wszyscy ludzie, o których wie, że osiągają ponad 15 procent rocznie przez długie okresy, *robią to w podobny sposób*. Wszyscy oni zaczynają od Zasady nr 1.

Po krachu giełdowym w latach 2000–2003, podczas którego wartości akcji niektórych bardzo dobrych firm spadły o dziewięćdziesiąt procent, przeprowadzono wywiad z profesorem Malkielem. Jak zobaczymy w rozdziale 8, skłonił się on wtedy do wycofania ze swej teorii w takim stopniu, na jaki pozwalało mu to, że wciąż pracuje jako nauczyciel akademicki. Przyznał mianowicie, że „rynek jest generalnie efektywny... ale od czasu do czasu wariuje”. Och! Jest efektywny, ale czasem nie jest. To zabawne, ale wydawało mi się, że właśnie to mówili Buffett i Graham przez 80 lat. Buffett żartuje sobie, że ma nadzieję, iż szkoły biznesu będą nadal kształcić menedżerów funduszy, którzy wierzą w Efektywną Teorię Rynku, bo dzięki temu wciąż będzie miał mnóstwo niedoinformowanych menedżerów funduszy, od których będzie mógł kupować firmy, kiedy wycenią je za tanio, i którym będzie mógł je sprzedawać, kiedy będą skłonni przepłacić.



Oto jak wiodło się inwestorom stosującym Zasadę nr 1 w porównaniu z najpopularniejszymi wskaźnikami rynkowymi. Ten diagram może wydawać się błędny lub przesadzony, ale taki nie jest. Inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 rutynowo osiągają o wiele lepsze wyniki niż indeksy S&P 500 i Dow Jones Industrial Average. Wyjaśnieniem olbrzymiej różnicy pomiędzy skumulowaniem zysków na poziomie 8 czy 9 procent rocznie a skumulowaniem zysków trochę ponad 23 procent rocznie jest magia składanej stopy wzrostu.

Na pierwszy rzut oka taka ogromna różnica wcale nie jest oczywista. Ponieważ 23 procent to tylko jakieś trzy razy więcej niż 8 procent, można by automatycznie pomyśleć, że dolarów też będzie tylko

trzy razy więcej. Jednak składana stopa wzrostu nie jest linearna; nazywa się to przyrostem geometrycznym. Dzięki temu mamy stopę zwrotu nie tylko od pierwotnie zainwestowanych dolarów, ale też od gromadzących się zysków z tych dolarów („odsetki od odsetek”). Ponieważ 23 procent co roku daje wyższy zwrot w dolarach, i od tego zwrotu też jest 23-procentowy zwrot, coraz szybciej rosnąca suma w dolarach po kilku latach eksploduje i wystrzeliwuje jak rakieta, zostawiając daleko w tyle niższą, ośmioprocentową składaną stopę zwrotu.

Fajne, no nie?

Diagram na stronie 27 przedstawia, jak wiodło się inwestorom stosującym Zasadę nr 1 w ciągu ostatnich kilkudziesięciu lat w porównaniu z wynikami indeksów S&P 500 i Dow Jones Industrial Average.

Mit 3. Najlepszym sposobem zminimalizowania ryzyka jest zróżnicowanie portfela i utrzymywanie go (długoterminowo)

Zróżnicuj portfel i go utrzymuj. Każdy wie, że to najbezpieczniejszy sposób inwestowania na giełdzie, zgadza się? Ale z drugiej strony, przecież wszyscy kiedyś wiedzieli, że ziemia jest płaska. Prawda jest taka, że zróżnicowany, utrzymywany długoterminowo portfel miałby zerową stopę zwrotu przez 37 lat od 1905 do 1942 roku, przez 18 lat od 1965 do 1983 roku, i w latach 2000–2005. Czyli przez 60 lat na sto. Jeśli wiesz, jak inwestować – to znaczy rozumiesz Zasadę nr 1 i wiesz, jak znaleźć wspaniałą firmę dostępną po atrakcyjnej cenie – wtedy *nie* dywersyfikujesz swoich pieniędzy na 50 akcji albo indeksowy fundusz wzajemny. Koncentrujesz się na kilku firmach, które rozumiesz. Kupujesz wtedy, kiedy grube ryby – menedżerowie funduszy, którzy kontrolują rynek – boją się kupować, a sprzedajesz, kiedy są zachłanni. Szokujące, nie? (A jeśli nie wiesz, co przez to rozumiem, to będziesz wiedział zanim skończysz czytać tę książkę. Obiecuję ci to).

Ponad 80 procent pieniędzy na rynku jest dziś inwestowane przez menedżerów różnych funduszy (funduszy emerytalnych, funduszy bankowych, funduszy ubezpieczeniowych i funduszy wzajemnych). Jak wspomniałem we wstępie, nazywane są one „funduszami instytucjonalnymi”. Z 17 bilionów dolarów grube ryby zarządzają ponad 14 bilionami. Określając to innymi słowami, menedżerowie funduszy *są* rynkiem; kiedy przenoszą miliardy dolarów w jakieś akcje, cena tych akcji idzie w górę. Kiedy wycofują swoje pieniądze, cena tych akcji spada. Ich wpływ na rynek jest tak ogromny, że jeśli nagle zdecydują się na sprzedaż,

mogą spowodować wielki krach. Zrozumienie tego faktu jest kluczowe dla Zasady nr 1: menedżerowie funduszy kontrolują ceny niemal wszystkich akcji na rynku, ale mogą łatwo się wycofać, kiedy zechcą. Jednak ty czy ja możemy wejść na rynek i z niego się wycofać w ciągu paru sekund. W rozdziale 11 przyjrzymy się dokładniej temu, co to dla nas oznacza.

A więc co wydarzy się w dalszej perspektywie, jeśli pieniądze pokolenia wyżu demograficznego, które napędzały rynek w górę, zaczną być wycofywane, kiedy to pokolenie przejdzie na emeryturę? Albo co się stanie, jeśli jakieś inne wydarzenie spowoduje, że pieniądze znikną z rynku? Gdy fundusze wzajemne tracą na wartości, inwestorzy reagują szybszym wycofywaniem pieniędzy z funduszy, co ostatecznie doprowadza rynek do „swobodnego opadania”. Ironia polega na tym, że chociaż w teorii długoterminowe inwestowanie w zdywersyfikowany fundusz wzajemny obniża ryzyko, to taka strategia inwestycyjna na tym rynku w rzeczywistości *zwiększa* ryzyko. Na tym rynku nie istnieje coś takiego jak „portfel zrównoważony”, który redukowałby twoją wrażliwość na ryzyko rynkowe, niezależnie od tego, jak głośno o tym trąbią sprzedawcy branży usług finansowych. Jeśli ten rynek się załamie, menedżerowie funduszy, którzy grają w te gierki, mogą znaleźć się w sytuacji, w której będą przestawiać leżaki na pokładzie tonącego *Titanica*.

Jeśli nie wierzysz, że w nowoczesnej gospodarce może dojść do totalnej katastrofy giełdowej, to dobrze się nad tym zastanów. Coś takiego wydarzyło się w Japonii, i to całkiem niedawno, bo w ciągu ostatnich dziesięciu lat. Japońska giełda straciła 85 procent swojej wartości w okresie od 1992 do 2002 roku, i sytuacja jeszcze się nie unormowała. A japońskie pokolenie wyżu demograficznego jest jakieś dziesięć lat starsze niż amerykańskie (czynniki polityczne i gospodarcze spowodowały wyż demograficzny w Japonii przed rozpoczęciem drugiej wojny światowej). Jeśli amerykański rynek runie w dół o 85 procent, Dow Jones Industrial Average sięgnie 1500 punktów. Miało to już miejsce w latach trzydziestych i może wydarzyć się znowu.

Zróznicowanie powoduje, że się za bardzo rozdrabniasz, i zapewnia ci rynkową stopę zwrotu – to znaczy, że cokolwiek stanie się z całym rynkiem, przytrafi się także i tobie. Oczywiście istnieją setki wspaniałych firm, które można kupić, ale jeśli masz pracę i rodzinę i nie chcesz brać ślubu ze swoim komputerem, nie

masz czasu, by śledzić na bieżąco więcej niż kilka z nich. Jeśli kupisz akcje firm, których nie śledzisz na bieżąco, w nieunikniony sposób naruszysz Zasadę nr 1, co spowoduje ogólny spadek twojej stopy zwrotu.

Kupując akcje firm według Zasady nr 1, wybieramy kilka doborowych firm z różnych sektorów rynku. A więc nawet jeśli nie „dywersyfikujemy”, tak jak to robią menedżerowie funduszy wzajemnych, kupujący dziesiątki – jeśli nie setki – różnych firm naraz, to stworzymy sobie portfel odzwierciedlający różne kategorie firm. Jednak to, ilu dokładnie firm akcje możesz kupić, będzie zależec od tego, ile masz pieniędzy do zainwestowania, i powiem ci, jakie są tu właściwe proporcje.

Dywersyfikacja jest dla ludzi, którzy mają jeszcze trzydzieści lat do emerytury, w ogóle nie chcą się uczyć, jak inwestować, i będą zadowoleni z ośmioprocentowej rocznej stopy zwrotu i minimalnego standardu życia na emeryturze. Naszym celem jest znalezienie wspaniałych firm i kupienie ich akcji po naprawdę atrakcyjnych cenach, a potem pozwolimy, żeby rynek zrobił swoje – co oznacza, że w końcu rynek właściwie wyceni te firmy odpowiednio do ich wartości. Po kilku tygodniach, miesiącach albo latach będziemy o wiele bogatsi, niż jesteśmy teraz. Właśnie to *chcemy* zrobić. Ale żeby to zrobić, musimy przestać być inwestorami-ignorantami, wykorzystywanymi przez całą branżę usług finansowych, i zacząć być świadomymi inwestorami stosującymi Zasadę nr 1, którzy zamiast stać się łupem, przechytrzą drapieżników.

W połowie lat sześćdziesiątych tata zasugerował mi, żebym zainwestował pieniądze w zdywersyfikowany fundusz wzajemny. Zainwestowałem 600 dolarów i zapomniałem o tym. Osiemnaście lat później moja inwestycja była warta 400 dolarów. Wyobraź sobie, co by było, gdybym w połowie lat sześćdziesiątych miał 45 lat i gdybym zainwestował sześćdziesiąt tysięcy dolarów zamiast sześciuset. Jak przygnębiające by to było, kiedy 18 lat później, w wieku 63 lat odkryłbym, że moje 60 000 zamieniło się w 40 000, a nie w te 240 000 dolarów, na które liczyłem na emeryturze? Celem tej książki jest oszczędzenie ci tego, byś nigdy nie musiał spojrzeć w taką otchłań finansową.

Uśrednianie ceny nabycia cię nie uchroni

Choć uśrednianie ceny nabycia (ang. *dollar cost averaging*, DCA) technicznie rzecz biorąc nie jest mitem, dostając na ten temat dużo pytań i ciągle muszę udowadniać ludziom, że uśrednianie ceny nabycia nie jest tym wybawieniem dla inwestora, jakim rzekomo ma być. Uśrednianie ceny nabycia jest ulubionym narzędziem sprzedaży wśród menedżerów funduszy i maklerów. Jest to strategia polegająca na kupowaniu co miesiąc akcji lub funduszy wzajemnych za tę samą sumę pieniędzy, niezależnie od ceny tych akcji lub funduszy. Na przykład co miesiąc kupujesz akcje Microsoftu za sto dolarów, niezależnie od tego, jaka jest cena za jedną akcję. A więc jeśli cena spada, za twoje pieniądze kupowane jest więcej akcji. Jeśli cena wzrasta, za twoje pieniądze kupowane jest mniej akcji. Celem uśredniania ceny nabycia jest minimalizacja twojego ryzyka inwestycyjnego poprzez zmniejszenie średniego kosztu za akcję.

Ta metoda ochrony przed ryzykiem ma dwie ogromne wady: (1) Kiedy rynek przez długi czas pozostaje na tym samym poziomie lub spada w dół, uśrednianie ceny nabycia działa bardzo podobnie jak metoda „buy-and-hold” (czyli kup i trzymaj); i (2) żeby uśrednianie ceny nabycia działało, musisz inwestować *taką samą kwotę co miesiąc, żeby nie wiem co się działo*. A więc w latach 1929–1930, kiedy 100 000 dolarów w akcjach było warte 10 000 dolarów, wciąż musiałbyś chcieć kupować akcje. W latach 2000–2002, kiedy indeks akcji przedsiębiorstw działających w przemyśle o nowoczesnej technologii stracił 85 procent swojej wartości, musiałbyś wciąż chcieć kupować, aż do samego dna. Po pierwsze, zakłada to, że masz pracę i dodatkową gotówkę na inwestowanie w akcje podczas recesji lub kryzysu, a po drugie, że wciąż jesteś skłonny pakować w to swoje pieniądze, choć poniosłeś tak wielkie straty. Zamiast ufać uśrednianiu ceny nabycia, inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 znają wartość wspaniałego przedsiębiorstwa i kupują je, kiedy cena jest zaniżona. Innymi słowy, jak ci wkrótce pokażę, kupujemy jeden dolar wartości za pięćdziesiąt centów, a potem to powtarzamy. Nie kupujemy jednego dolara za dziesięć dolarów, licząc na to, że nasza rozrzutność zostanie być może kiedyś w przyszłości zrównoważona okazją, by kupić te same akcje po atrakcyjnej cenie.

Jeśli stosowałbyś uśrednianie ceny nabycia w latach 1905–1942, twoja stopa zwrotu w funduszu indeksowym Dow Jones Industrial Average wyniosłaby 1 procent, w porównaniu do zero procent, gdybyś stosował metodę „buy-and-hold”. W latach 1965–1983 twoja stopa zwrotu wyniosłaby 2 procent zamiast zero procent. W okresie od 2000 do 2005 roku twoja stopa zwrotu wyniosłaby 3 procent zamiast zero procent. Innymi słowy, przez większą część ostatnich stu lat inwestowania w akcje lepiej byłoby po prostu kupić obligacje rządowe i zapomnieć o całej sprawie, niż stosować uśrednianie ceny nabycia w funduszu indeksowym Dow Jones Industrial Average.

Ponieważ jako inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 wymagamy piętnastoprocentowej stopy zwrotu, musimy odrzucić te strategie, które nie osiągają tego minimum na wszystkich rynkach. A ponieważ uśrednianie ceny nabycia nie zapewniło nawet stóp zwrotu obligacji skarbowych w wielu okresach zastoju na rynku na przestrzeni ostatnich stu lat, nie może być użyteczną strategią Zasady nr 1.

TRZY MITY A ZASADA NR 1	
Mit	Zasada nr 1
To jest trudne i zabiera dużo czasu.	To jest łatwe i zajmuje najwyżej 15 minut na tydzień.
Nie jesteś w stanie pobić rynku.	Możesz wykorzystać fakt, że akcje są regularnie błędnie wyceniane, żeby zgarniać 15-procentowe i wyższe zwroty.
Zdywersyfikuj, kup i trzymaj.	Kup dolara za 50 centów, a później sprzedaj go za dolara. Powtarzaj to, aż będziesz bardzo bogaty.

Prawda jest taka, że branża usług finansowych zależy na twoich pieniądzech tylko dlatego, że bierze sobie prowizje i opłaty niezależnie od tego, czy coś dla ciebie zarobi, czy nie. Wbijają ludziom do głowy Trzy Mity o Inwestowaniu i wychwala zalety uśredniania ceny nabycia, żeby takie osoby jak ja czy ty oddały swoje pieniądze jej menedżerom. Ostatnią rzeczą, jakiej oni by chcieli, jest to, żebyś samodzielnie inwestował i odnosił sukcesy. Chcą, żebyś wierzył, że jeśli sam będziesz to robił, stracisz swoje pieniądze. Mają nadzieję, że twój lęk przed stratą zmusi cię do tego, że będziesz im dalej dawał swoje pieniądze, mimo prawdopodobieństwa, że będą *mniej* skuteczni niż ty w uzyskiwaniu wysokich zysków.

Zasada nr 1 a inwestowanie w nieruchomości

W porządku, powiedzmy, że nie kupujesz żadnego z tych mitów o inwestowaniu, ale wierzysz w mit, że nieruchomości są lepszą inwestycją niż przedsiębiorstwa. Wiesz, że zaraz zbiję ten twój argument. Jeśli uważasz, że nieruchomości są lepsze dla początkujących inwestorów, bo pozwalają ci pozyskać fundusze na inwestycję, a stopa zwrotu jest o wiele wyższa niż przy inwestowaniu w przedsiębiorstwa/akcje, to przemyśl to jeszcze raz.

To rozpowszechniony pogląd, który jest całkowicie błędny. Miałem wiele najróżniejszych nieruchomości, właściwie wszystko od terenów pod zabudowę, przez ogromne gospodarstwa, mieszkania i lokale komercyjne, aż po domki jednorodzinne. Kupowałem na gorących rynkach nieruchomości, takich jak Del Mar w Kalifornii czy Jackson Hole w Wyoming, i na mało dynamicznych, takich jak Fairfield w Iowa. Jeśli mielibyśmy porównać zwroty z posiadania nieruchomości ze zwrotami z posiadania przedsiębiorstw/akcji, można by wziąć pod uwagę najatrakcyjniejsze rynki nieruchomości i najlepsze wyniki osiągnięte przez inwestorów stosujących Zasadę nr 1. Lepiej jednak porównać przeciętny rynek nieruchomości z przeciętnym inwestorem wykorzystującym Zasadę nr 1.

Dość dobra stopa wzrostu na rynku nieruchomości w okresie trzydziestoletnim wynosi około 4 procent. Dość dobra stopa zwrotu dla inwestora stosującego Zasadę nr 1 to około 15 procent. To prawda, nieruchomości w Jackson Hole i Del Mar zyskiwały na wartości 10 procent rocznie na przestrzeni 30 lat (w gwałtownych zrywach). I prawdą jest też, że doświadczeni inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 w okresie trzydziestu lat zgarniają 25-procentowe roczne zwroty z inwestycji (ROI). Jednak są to wyjątkowe przypadki.

Zwrot z inwestycji (ROI, ang. *return on investment*) to po prostu zwrot, jaki uzyskujesz z inwestycji – dolary, które wkładasz, i dolary, które wyjmujesz w jakimś okresie. Zwrot z inwestycji może odzwierciedlać zysk lub stratę. Zazwyczaj wyraża się go jako roczny zwrot w procentach. Jeśli na przykład zainwestujesz w jakieś przedsiębiorstwo 100 dolarów, a po pierwszym roku zwróci ci się 150 dolarów, to twój zwrot z inwestycji (ROI) wynosi 50 procent. Technicznie rzecz biorąc zwrot z inwestycji oblicza się, dzieląc zysk przez całkowitą zainwestowaną kwotę. (Do-

datkowy kasek: to jest coś trochę innego niż stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału – czyli ROIC, ang. *return on investment capital* – w przypadku której obliczenia są bardziej skomplikowane. Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału – ROIC – bardzo dokładnie uwzględnia, co składa się na dolary zainwestowane i dolary uzyskane. Już wkrótce zrozumiesz, czym jest ROIC, ponieważ jest ona doskonałym wskaźnikiem stanu przedsiębiorstwa).

A więc przyjrzyjmy się różnicy pomiędzy zainwestowaniem w tej chwili 50 000 dolarów w nieruchomości a zainwestowaniem w tej chwili tej samej sumy w jakieś przedsiębiorstwo według Zasady nr 1. To szczególnie interesujący kontrast, jeśli weźmiemy pod uwagę, że rynek nieruchomości i rynek giełdowy mogą w ogóle nie pójść w górę przez następnych 15 lat! (Jeśli tak się stanie, przykład z nieruchomościami podany poniżej będzie się wydawał szalenie optymistyczny!)

A oto i liczby: kupujemy dom za cenę 250 000 dolarów, wpłacając 50 000 zadatku gotówką i biorąc trzydziestoletni kredyt hipoteczny ze stałym sześcioprocentowym oprocentowaniem. Nasze raty wynoszą 1200 dolarów miesięcznie, ale wynajmujemy dom za 1200 dolarów i pokrywamy w ten sposób spłatę hipoteki. Wychodzimy jednak na minus z kosztami ubezpieczenia, utrzymania, reklamy i podatków.

Z drugiej strony założmy, że nigdy nam nie przepadnie miesięczny czynsz, i że możemy podnosić ten czynsz o cztery procent rocznie. Po dziewięciu latach czynsz osiągnie wystarczający poziom, by pokrywał wszystko. Od tej chwili aż do trzydziestego roku wszystko to przepływ pieniędzy. Następnie sprzedajemy dom. W tym momencie jest on wart 811 000 dolarów i jest całkowicie spłacony. Ponadto zgarnęliśmy do kieszeni dochód z czynszu, który ponownie mądrze zainwestowaliśmy i osiągnęliśmy z niego taki sam zwrot jak na naszym domu – czyli około 10 procent rocznie, co dało nam dodatkowe 230 000 dolarów. Całkowity zwrot wynosi 1 041 000 dolarów. Nasza składowa stopa zwrotu z inwestycji dla okresu 30 lat wynosi 10,6 procent. Całkiem nieźle, choć nie odjąłem kosztów zarządzania i utrzymania, bo założyłem, że sami będziemy to robić. Nie jest to jakiś drobny, poboczny kłopot, i niełatwo jest zarobić na takim przedsięwzięciu. Musieliśmy się bardzo napracować, żeby

(miejmy nadzieję) uzyskać ten jedenastoprocentowy zwrot. Mimo wszystko porównajmy to ze zwrotem minimum 15 procent, jaki uzyskalibyśmy stosując Zasadę nr 1.

Po pierwsze, jako inwestorzy stosujący Zasadę nr 1 nie ponosimy prawie *żadnej odpowiedzialności za zarządzanie*. To istotna zaleta. Musimy na to poświęcać około 15 minut w tygodniu, i to wszystko. Oczywiście musimy wiedzieć, jak inwestować według Zasady nr 1, ale nauczenie się tego jest łatwiejsze niż nauka inwestowania w nieruchomości, jeżeli widzisz już, jakie ci to daje korzyści. Za nasze 50 000 dolarów kupujemy wspaniałą firmę (w rzeczywistości część firmy poprzez nabycie jej udziałów) po atrakcyjnej cenie. Potem sprzedajemy ją, kiedy staje się nieatrakcyjna i kupujemy kolejną. Robimy to przez 30 lat, uzyskując średnio 15 procent. (I w przeciwieństwie do przykładu z nieruchomością powyżej, nasze zyski nie są opodatkowane – w tym przypadku kupujemy i sprzedajemy w ramach chronionego przed opodatkowaniem Indywidualnego Konta Emerytalnego (IRA), o którym opowiem ci później). Po 30 latach moja inwestycja jest warta 3,3 miliona dolarów. Moja składana stopa zwrotu z inwestycji (ROI) dla okresu 30 lat wynosi 15 procent, tylko 4 procent więcej niż przy transakcji z nieruchomością, ale mam na koncie w banku dwa miliony dolarów więcej.

Ale dalej robi się jeszcze lepiej. Teraz porównajmy te dwie inwestycje, kiedy już masz 60 lat i jesteś na emeryturze. Jeśli zainwestowałeś w nieruchomości, to w tym momencie bierzesz te 1,2 miliona dolarów i wkładasz je w fajne obligacje z oprocentowaniem 5 procent, które dają ci 5000 dolarów miesięcznie. Po opodatkowaniu zatrzymujesz 4000 dolarów miesięcznie. W przeliczeniu na dzisiejsze pieniądze to zawrotna suma 1650 dolarów. Lepiej miej nadzieję, że ubezpieczenia społeczne będą nadal działać. Albo dalej zajmuj się swoimi nieruchomościami, radź sobie z lokatorami i naprawiaj toalety, a wtedy będziesz miał dochód z wynajmu: około 3800 dolarów miesięcznie. Oprócz tego pozostaje ci tylko jeden wybór: pozyskać fundusze na nową inwestycję i kupić więcej nieruchomości – ale chyba nie tak sobie wyobrażałeś odpoczynek na emeryturze, prawda?

Ale jeśli inwestujesz według Zasady nr 1, to nie jest dla ciebie wielkim problemem poświęcić 15 minut w tygodniu na swoje inwestycje. Będziesz więc nadal inwestował te 3,3 miliona dolarów

Teraz przynajmniej znasz prawdę: nieruchomości są w porządku i mam w nich ulokowane dużo pieniędzy, ale w rzeczywistości nie umywają się nawet do stałej, 15-procentowej stopy zwrotu, jaką zapewnia ci stosowanie Zasady nr 1. A oto moja rada: Znajdź sobie jakąś wspaniałą firmę po atrakcyjnej cenie i na emeryturze żyj jak król.

przy 15-procentowej stopie zwrotu i będziesz żył z tych 15 procent, które uzyskasz co rok. Tłumaczenie: dostajesz około 40 000 dolarów na miesiąc. Nie, nie pomyliły mi się zera. Oczywiście, musisz od tego płacić podatki, a więc zostanie ci jakieś 30 000 dolarów miesięcznie, co w przeliczeniu na dzisiejsze pieniądze daje tylko 12 000 dolarów. Czy myślisz, że możesz jakoś przeżyć na emery-

turze za 12 000 dzisiejszych dolarów miesięcznie, kiedy masz do wyboru życie za 1650 dolarów?

A więc tak właśnie na to patrzę. Możesz nadal być nieświadomy Zasady, zdecydować się na nieruchomości i spróbować przez resztę życia utrzymywać się z tego, co w ten sposób zarobisz – albo możesz zostać inwestorem stosującym Zasadę nr 1.

Po co zawracać sobie głowę uczeniem się Zasady nr 1?

Powtarzam to i powtarzam, ale tego powtarzania nigdy nie będzie dość. Pierwszym powodem, dla którego powinieneś się wysilić, by poznać Zasadę, jest to, że dzięki niej możesz zarabiać 15 lub więcej procent rocznie przy bardzo niewielkim ryzyku, a to na zawsze zmieni życie twoje i twojej rodziny. Nie możesz tego dokonać inwestując w nieruchomości, w fundusz wzajemny albo na chybił trafił wybierając akcje z kapelusza. Drugim powodem jest to, że kiedy inwestujesz według Zasady, to prawie nie ma znaczenia, od jakiej kwoty zaczynasz; za 20 lat możesz przejść na emeryturę i wygodnie żyć. Spójrz na tabelkę na sąsiedniej stronie.

Podobnie jak w przykładzie, który przed chwilą przerabialiśmy, porównując zwroty z inwestowania według Zasady nr 1 ze zwrotami z nieruchomości – czy jeśli za 20 lat mógłbyś przejść na emeryturę ze stałym dochodem 70 000 dolarów rocznie, zaczynając dziś od zaledwie 1000 dolarów, to czy chciałbyś nauczyć się, jak to zrobić? Jak widzieliśmy, jest to możliwe, jeśli przez 20 lat będziesz gromadził

Kwota, od której zaczynasz	Miesięczne oszczędności (które co miesiąc wplacasz na konto)	Kwota za 20 lat	Roczny dochód za 20 lat
1000 dol.	300 dol.	470 000 dol.	70 000 dol.
10 000 dol.	300 dol.	650 000 dol.	97 000 dol.
50 000 dol.	300 dol.	1 450 000 dol.	215 000 dol.

pieniądze, a potem będziesz wykorzystywał tylko zyski, nie ruszając kwoty głównej kapitału. A więc jeśli zaczniesz od 1000 dolarów, po dwudziestu latach twój kapitał będzie wynosił prawie 500 000 dolarów, i jeśli nadal będziesz zarabiał 15 procent rocznie, masz 70 000 dolarów rocznie na życie – nie ruszając tego pół miliona. Jeśli zaczniesz dziś od 50 000 dolarów, za dwadzieścia lat twój kapitał będzie wynosił 1,45 miliona, co umożliwi ci życie za 215 000 dolarów (czyli 15 procent) zysku rocznie. Myślisz, że byłbyś w stanie znieść taką emeryturę? Kluczem do tego jest zgarnianie co najmniej 15 procent rocznego zwrotu ze wszystkiego, co zgromadziłeś przez te pierwsze dwadzieścia lat (i później), co da ci jeszcze wyższe zwroty. A jeśli uważasz, że do emerytury zostało ci mniej niż te dwadzieścia lat pracy, możesz i tak zarobić przyzwoitą sumę stosując Zasadę nr 1, a potem sprawić, by te pieniądze dalej dla ciebie pracowały, kiedy będziesz na emeryturze.

Poznaj Douga i Susan Connelly

Zobaczmy, jak wygląda całościowy obraz inwestowania według Zasady nr 1 w praktyce.

Jest rok 2003. Doug i Susan Connelly są parą zbliżającą się do pięćdziesiątki i mają dwoje dzieci chodzących do szkoły średniej. Utrzymują się ze wspólnych dochodów, które wynoszą około 60 000 dolarów rocznie. Doug jest sprzedawcą w małej firmie, a Susan pracuje jako nauczycielka w prywatnej szkole. Usłyszeli moje wystąpienie podczas seminarium motywacyjnego i postanowili nauczyć się Zasady nr 1.

Tym, co skłania ich do samodzielnego inwestowania, jest prosty fakt, że *muszą* to robić, jeśli chcą mieć przyzwoitą emeryturę. W tej chwili mają tylko 20 000 dolarów na swoim indywidualnym koncie emerytalnym (IRA), lecz ich dom wart 200 000 dolarów

będzie już spłacony do czasu, gdy będą gotowi przejść na emeryturę. Uważają, że mogą dodatkowo wpłacać około 5000 dolarów przed opodatkowaniem rocznie na swoje indywidualne konto emerytalne. A oto ich problem: wiedzą, że jeśli zainwestują te 20 000 dolarów plus 5000 dolarów rocznie w obligacje z oprocentowaniem 4%, to kiedy za 20 lat przejdą na emeryturę, będą musieli wyżyć z kapitału zaledwie 190 000 dolarów. Te 190 000 dolarów na indywidualnym koncie emerytalnym z oprocentowaniem 4% zapewni im około 650 dolarów miesięcznie przed opodatkowaniem. Uwzględniając ubezpieczenie społeczne i to, że ich dom będzie już spłacony, uważają, że jakoś zwiążą koniec z końcem, ale nie jest to życie, jakiego pragną. Chcą podróżować, móc jeść w restauracjach, kiedy będą mieli na to ochotę, i jeździć samochodem, który nie będzie się co chwila psuł. Doug lubi grać w golfa, a to jakoś nie tanieje. Susan strasznie by chciała raz na jakiś czas móc pojechać do Nowego Jorku i zobaczyć przedstawienie na Broadwayu, ale biorąc pod uwagę, że jeden bilet kosztuje około 100 dolarów, obiad jakieś 100 dolarów od osoby, a hotel – 250 dolarów za noc, wie, że takie wypadki są zbyt kosztowne przy ich prawdopodobnych przyszłych dochodach.

A jeszcze ważniejsze dla Douga i Susan jest to, żeby stać ich było na leczenie. Wiedzą, że opieka medyczna ciągle drożeje, a ubezpieczenie nie pokrywa wszystkiego. Czytali w „Newsweeku” artykuł, w którym zamieszczony był wywiad z emerytami płacącymi z własnej kieszeni 600 dolarów miesięcznie za leki nie objęte ani ich ubezpieczeniem zdrowotnym, ani Medicare (w USA – państwowe ubezpieczenie zdrowotne dla osób w podeszłym wieku – przyp. tłum.). Państwo Connelly nie chcą być ciężarem dla swoich dzieci i nie chcą stracić wszystkiego, co mają; nie chcą też być zmuszeni spędzić swoich ostatnich dni w jakimś państwowym domu opieki z powodu nieoczekiwanych problemów zdrowotnych. Wiedzą, że potrzebują więcej pieniędzy.

Podeksytowali się inwestowaniem według Zasady nr 1 z powodu prostej matematyki: jeśli Zasada jest im w stanie zapewnić 15-procentowy zwrot rocznie na ich indywidualnym koncie emerytalnym, gdzie nie płacą podatku, za dwadzieścia lat będą mieli na tym koncie ponad 840 000 dolarów zamiast 190 000. Ponadto mogą nadal inwestować na emeryturze, uzyskując 15-procentowe dochody z tych 840 000 dolarów i część dochodów

w postaci odsetek doliczając do wkładu. To da im ponad 10 500 dolarów miesięcznie na życie (przed opodatkowaniem), plus ubezpieczenie społeczne, i pozostanie im nienaruszone 840 000 dolarów. To znacznie lepsze niż 650 dolarów, których mogą oczekiwać inwestując w obligacje. Uznali więc, że zdecydowanie warto nauczyć się Zasady nr 1, by zapewnić sobie lepsze życie.

Strategia emerytalna	Kapitał emerytalny w roku 2005	Kapitał emerytalny w roku 2025	Dochód uzupełniający ubezpieczenie społeczne w roku 2025
Rozegramy to „bezpiecznie”	20000 dol. plus 5000 dol. rocznie	190 000 dol.	7700 dol. rocznie
Zasada nr 1	20000 dol. plus 5000 dol. rocznie	840 000 dol.	126 000 dol. rocznie

Moc pieniędzy zarabiających pieniądze

Doug i Susan mogą przejść na emeryturę o wiele wcześniej i/lub będąc w o wiele lepszej sytuacji, niż myśleli, że to możliwe, dzięki mocy oprocentowania składanego, które sprawia, że nie tylko pieniądze zarabiają zwrot z inwestycji (ROI), ale również ten zwrot z inwestycji zarabia zwrot z inwestycji. (Przypomnij sobie różnicę pomiędzy oprocentowaniem składanym przy 8 lub 9 procentach rocznie a przy 23 procentach). Właśnie w ten sposób pieniądze mogą z czasem zarobić jeszcze więcej pieniędzy. Przykład: inwestujesz 1000 dolarów i uzyskujesz zwrot z inwestycji (ROI) w wysokości 10 procent rocznie. Po pierwszym roku twoja inwestycja jest warta 1100 dolarów. W drugim roku uzyskujesz 10 procent zwrotu z inwestycji od tego zysku (100 dolarów) oraz od pierwotnie zainwestowanych 1000 dolarów. To daje ci łącznie 1210 dolarów, i tak dalej. Jeśli pozostawisz swoją inwestycję, by narastały ci odsetki składane na poziomie 10 procent rocznie, to 50 lat później te 1000 dolarów zamieni się w 117 391 dolarów... a ty już nie żyjesz. A więc musimy to trochę przyspieszyć. A żeby to zrobić, musimy uzyskiwać lepszy zwrot z inwestycji.

Powodem, dla którego czynimy Zasadę nr 1 fundamentem naszej filozofii inwestycyjnej jest to, że rozumiemy, iż moc

oprocentowania składanego na poziomie 15 procent rocznie zadziała tylko wtedy, jeśli nie będziemy tracić pieniędzy – *nigdy*. 50-procentowy spadek ceny akcji wymaga 100-procentowego wzrostu ich ceny, żebyśmy wyszli na tym na czysto. Jeśli cena akcji spadnie o 80 procent, to musi potem wzrosnąć o 400 procent, żebyśmy wyszli na czysto. Akcje Oracle kosztowały w 2000 roku 40 dolarów za akcję, i ich cena spadła do 10 dolarów. To 80-procentowy spadek. Ta cena musi najpierw się podwoić z 10 dolarów do 20, a potem jeszcze raz się podwoić z 20 do 40 dolarów, żebyśmy wyszli na czysto. Musi wzrosnąć o czterysta procent! Zastanów się nad tym. Żeby rynek poszedł w górę o 400 procent, indeks taki jak na przykład Dow Jones Industrial Average musiałby skoczyć z 10 000 do 40 000 punktów. A to może potrwać co najmniej 30 lat! W międzyczasie twój portfel jest nieustanną katastrofą, a minimalny roczny zwrot na poziomie 15 procent leży poza twoim zasięgiem.

Wróćmy na chwilę do Douga i Susan Connelly, ale tym razem założmy, że tylko Susan dowiedziała się o Zasadzie nr 1, i że każde z nich dwojga ma osobny portfel akcji (uparta para, każde stosuje swoje własne metody inwestowania i nie chcą połączyć swoich kont). Założmy też, że każde z nich ma w tej chwili 20 000 dolarów do zainwestowania, plus dodatkowe 5000 dolarów rocznie, tak jak w przykładzie powyżej. Po dziesięciu latach inwestowania i zgarniania 15 procent rocznie Doug traci połowę swoich pieniędzy wskutek krachu na rynku. Susan, inwestująca według Zasady nr 1, nie traci nic. Potem uczy Douga Zasady nr 1, i poczynając od końca dziesiątego roku obojgu udaje się uzyskać 15 procent rocznie. Za dwadzieścia lat od chwili obecnej Doug będzie miał 420 000 dolarów, Susan – 840 000 dolarów. To oznacza, że Doug będzie miał na życie 63 000 dolarów rocznie, a Susan będzie prowadzić komfortowe życie za swoich 126 000 dolarów rocznie. Ta stała różnica 63 tysięcy dolarów pomiędzy ich rocznymi dochodami dwadzieścia lat później wynika z tego, że Doug jeden jedyny raz naruszył Zasadę nr 1.

A tego nie da się nawet porównać z tym, co rzeczywiście przytrafiło się tysiącom moich uczniów, którzy opowiedzieli mi o swoich horrorach inwestycyjnych. Na przykład Robertowi, którego spotkałem podczas mojej prezentacji w Teksasie. Za namową szefów, których darzył zaufaniem, wszystkie pieniądze,

z jakich miał żyć na emeryturze, zainwestował w akcje Enronu. Kiedy przedstawiałem dowód, że wtajemniczeni w Enronie wyszli z tego na czysto, pozbywając się swoich akcji i cały czas namawiając pracowników, żeby dalej w tym tkwili, był tak wściekły, że musiał wyjść na korytarz, by trochę ochłonać i nic nie rozwalić. Taka wściekłość jest bardzo oczywista i zrozumiała. Jest zewnętrzną manifestacją poważnych problemów emocjonalnych, które pojawiają się, kiedy ciężko pracujemy, żeby się wzbogacić, a potem musimy patrzeć, jak nasze pieniądze przepadają z powodu naszej niewiedzy. Nie było na sali takiej osoby, która nie czułaby, że złość i żal Roberta odzwierciedlają jej własne uczucia.

Inny facet, którego będę nazywał Chris, powiedział mi, że w roku 1990 zaczął od około 50 000 dolarów i do roku 2000 powiększył tę kwotę do ponad miliona. A potem wszystko stracił – po prostu dlatego, że nie mógł uwierzyć, iż ceny akcji znów nie pójdą w górę, a jego makler wciąż mu mówił, żeby „podwoił stawkę”. A więc wkładał coraz więcej pieniędzy w akcje, które spadały, żeby zbić fortunę, kiedy znów pójdą w górę. Ale już nigdy nie poszły w górę, i to go kompletnie załatwiło. Znów musiał zaczynać od 1000 dolarów ze świadomością, że nawet jeśli rynek na dłuższą metę pójdzie w górę, to ta „dłuższa meta” to więcej niż czas, który mu pozostał.

To są ludzie, których należy podziwiać. Zostali znokautowani, a jednak podnieśli się po upadku. Jednak, choć oddajemy hołd ich odwadze, sile charakteru i wytrwałości, prawda jest taka, że nie chcemy doświadczyć tego, co oni, jeśli możemy tego uniknąć. Moje odczucia są takie: naucz się Zasady nr 1 i przede wszystkim uniknij popełnienia takiego błędu.

Przezwroc się siedem razy. Podnieś się osiem razy.

przysłowie japońskie

Jeśli jeszcze nigdy nie kupowałeś akcji, nie wiesz, jak otworzyć konto maklerskie, ani nie masz pojęcia, co to jest indywidualne konto emerytalne IRA, nie martw się. Pokieruję cię i przeprowadzę przez cały ten proces w rozdziale 15. Ale najpierw chcę, żebyś bardzo dobrze poznał metodologię Zasady nr 1. Później zajmiemy się tymi mniej istotnymi kwestiami i zadbamy, żebyś miał dobry start.

Moc składanej stopy zwrotu może działać na twoją korzyść lub przeciwko tobie. To, jak będzie działać, zależy od tego, czy jesteś w stanie inwestować mając pewność, że firmy, w które zainwestujesz, nie stracą twoich pieniędzy. Tylko wtedy twoja składana stopa zwrotu na pewno będzie dodatnia i wystarczająco wysoka, by zmienić twoje życie. Niemal każda dodatnia składana stopa zwrotu w końcu uczyni cię bogatym. Pozostaje tylko pytanie, *kiedy*. Oczywiście im wyższa będzie dodatnia składana stopa zwrotu, tym szybciej się wzbogacisz – o ile nie złamiesz Zasady nr 1.

Pomyśl o tym jak o grze planszowej, w której jeśli wyładujesz na niewłaściwym polu, zostaniesz odesłany na sam początek i musisz zaczynać od nowa. To właśnie wykańcza większość portfeli instytucjonalnych (czyli portfeli funduszy wzajemnych). W którymś momencie wszyscy ci wielcy goście – menedżerowie twoich funduszy wzajemnych – lądują na tym polu. Twoim zadaniem jako drobnego inwestora jest nauczyć się, jak uniknąć wyładowania na tym polu. Jeśli nie zostaniesz odesłany na początek planszy, znajdziesz się w *bardzo* komfortowej sytuacji finansowej.

Zadaj sobie pytanie: Czy jeśli mógłbyś przejść na emeryturę za 10 do 20 lat, pracując na to tylko 15 minut tygodniowo i przy mniejszym ryzyku niż to, które w tej chwili podejmujesz inwestując w fundusze wzajemne, to czy chciałbyś się dowiedzieć, jak to zrobić? Zgaduję, że twoja odpowiedź to entuzjastyczne „tak”, a więc słuchaj uważnie, bo teraz przechodzimy do omówienia konkretnej metody działania Zasady nr 1.