

Richard Farleigh

# THUẦN HÓA SƯ TỬ

TAMING THE LION

100 chiến lược đầu tư  
chưa bao giờ được tiết lộ



NHÀ XUẤT BẢN TÀI THỨC

THUẦN HÓA SỰ TỬ - Richard Farleigh

## GIỚI THIỆU

Tôi bắt đầu sự nghiệp của mình tại một ngân hàng đầu tư Sydney khi mới hơn hai mươi tuổi. Khi ấy, tôi không tin rằng mình lại có thể trở thành một nhà đầu tư giỏi. Đã từng là một nhà kinh tế học và một tuyển thủ cờ vua, đối với tôi, đầu tư và giao dịch có lẽ chỉ là một kiểu đánh cờ. Tôi không biết thị trường có thể tạo ra những cơ hội đầu tư như thế nào.

Tuy nhiên, dần dần tôi tin rằng giá cả thị trường có thể dự đoán được và chỉ trong vòng vài năm tôi đã được điều hành một quầy giao dịch lên tới hàng trăm triệu đô la. Với mong muốn tạo dựng một sự nghiệp ổn định và thành công, tôi đã phát triển một phương pháp luận dựa trên quan sát và lập luận chứ không chỉ trông vào may mắn hay tình cờ.

Hồi ấy, tôi có nhiều suy nghĩ đi ngược lại những quan niệm thông thường, chẳng hạn:

- Thị trường có xu hướng phản ứng không đầy đủ chứ không hề phản ứng thái quá.
- Những biến động lớn trên thị trường sẽ tạo ra những cơ hội lớn. - Đầu tư giống số đông thì an toàn hơn. - Những giao dịch mua bán đi ngược lại xu thế thị trường thường là bất hợp lý.
- Tốt nhất là nên gia nhập và rời khỏi thị trường cổ phiếu vào những thời điểm thích hợp chứ không nên duy trì tình trạng lúc nào cũng đầu tư.
- Các xu hướng lên xuống của giá cả được nhiều người biết đến nhưng lại không được khai thác triệt để. - Những người phân tích biểu đồ chỉ là những thầy bói đoán mò trên thị trường.
- Đầu tư và giao dịch ngày càng trở nên giống nhau.

Đôi khi tôi chỉ làm một việc đơn giản là cố gắng làm tốt hơn các nhà đầu tư khác. Chẳng hạn, tôi phải tin chắc rằng mình đang theo đuổi một cơ hội thực sự, quản lý được rủi ro và đương đầu với một vài thua lỗ. Tôi cũng phát triển một số hệ thống giao dịch vẫn được sử dụng nhiều năm sau khi tôi ra khỏi lĩnh vực ngân hàng.

Khi kết quả giao dịch của tôi bắt đầu thu hút được một vài sự chú ý, tôi

thường được mời thuyết trình ý tưởng của mình trước các thương nhân chuyên nghiệp khác. Thời gian hỏi đáp sau thuyết trình thường kéo dài trong suốt bữa tối và ở cả quầy bar. Tôi đã học được rất nhiều từ sự phản hồi của người nghe trong những buổi thuyết trình này. Giống như tôi, các nhà đầu tư đều quan tâm tới một phương thức đầu tư dựa vào những nguyên tắc cơ bản đầu tiên. Tôi nhận ra rằng kể những câu chuyện nhỏ của tôi chính là cách tốt nhất để đưa ra một luận điểm và bằng cách trình bày các ý tưởng thành một danh sách các chiến lược, tôi đã làm rõ được tính hiệu quả của phương pháp luận đó và đưa ra được tổng kết có giá trị.

Những năm sau đó, tôi vẫn duy trì phương thức này và thấy rằng, cũng như các nhà đầu tư chuyên nghiệp, có rất nhiều nhà đầu tư không chuyên muốn tìm hiểu xem thị trường hoạt động như thế nào và làm thế nào để có thể cải thiện được hoạt động đầu tư của mình. Đó chính là những bí mật mà họ muốn khám phá.

### Cấu trúc của cuốn sách

Qua cuốn sách này, tôi sẽ tiết lộ những chiến lược và cả những trải nghiệm vui buồn trong quá trình khám phá ra chúng. Rất nhiều ý tưởng và triết lý kinh doanh trong đó hiện giờ vẫn được nhiều quỹ đầu tư thành Công áp dụng. Những bí quyết này được trình bày thành 100 chiến lược khác nhau trải ra trong cả 10 chương của cuốn sách.

### Chương 1 - Thị trường

Kinh nghiệm mua bán đầu tiên của tôi là một khoản lỗ lớn. Nhưng thật may mắn! Tôi nhanh chóng rút ra bài học từ thất bại này. Sai lầm phổ biến nhất của các nhà đầu tư là cho rằng đầu tư thành công là chuyện quá dễ dàng. Sở dĩ họ nghĩ như vậy cũng một phần là do phương tiện truyền thông đưa ra đầy những quan điểm theo kiểu “của chuyên gia”, luôn gợi ý rằng giá cả thị trường phần nào bị sai lệch và rằng còn có rất nhiều cơ hội đầu tư.

Có một điều trớ trêu, với suy nghĩ dễ dàng như vậy, chính các nhà đầu tư đang tự biến việc đầu tư trở nên khó khăn hơn. Nó khiến họ xa rời thực tế. Trước hết, họ phải biết rằng giá cả thị trường thường phản ánh đúng, rằng chỉ có thể tìm ra cơ hội đầu tư bằng cách xác định được nguyên nhân và hiểu rõ cơ chế hoạt động của thị trường. Chúng ta cần

phải cẩn trọng, các chuyên gia được đánh giá rất cao. Hầu hết các nhà đầu tư chuyên nghiệp trên thị trường không thực sự dự đoán được giá cả, nhưng họ vẫn đưa ra các dự đoán, phân tích, bởi họ thu được tiền từ khách hàng, hoa hồng hay phí giao dịch từ Công việc này.

Các thị trường đang ngày càng thử thách nhà đầu tư. Rất nhiều cơ hội mà các nhà đầu tư theo đuổi trong mấy năm trước, nay đã không còn nữa. Việc dự đoán thị trường ngày càng đòi hỏi phải tôn trọng các nguyên tắc cơ bản. Ngay cả chính phủ cũng thấy rằng khó có thể đẩy giá cả đi đến mức quá xa so với giá trị thực. Thật may mắn, tôi đã tìm ra một con đường tắt khá hiệu quả trong lĩnh vực đầu tư: Phương thức tiếp cận theo các chiến lược này có thể áp dụng được cho nhiều thị trường khác nhau. Tôi đã áp dụng thành công những phương pháp giống nhau trong suốt hơn 20 năm qua trên các thị trường tiền tệ, trái phiếu, cổ phiếu, bất động sản và cả đầu tư vào các công ty tư nhân. Các phương pháp này cho phép tôi theo đuổi mọi cơ hội đầu tư khi chúng xuất hiện.

## Chương 2 - Lợi thế so sánh

Một nhà đầu tư cần phải nắm bắt được những cơ hội thật sự để có thể thu được nguồn lợi nhuận lớn và ổn định. Một vài nhà đầu tư chuyên nghiệp trên thị trường có thể dựa vào lợi thế về khả năng tiếp cận thông tin quan trọng, những phân tích đáng tin cậy hay đơn đặt hàng của khách hàng để dự đoán xu hướng giá cả trong tương lai, nhưng vì nhiều lý do khác nhau mà những lợi thế này đang dần yếu đi, hơn nữa các nhà đầu tư phổ thông cũng có nhu cầu tiếp cận nhiều thông tin hơn nữa. Thật may mắn là có rất nhiều cơ hội mới xuất hiện nhờ quan sát diễn biến thị trường trong thời gian dài và chúng ta hoàn toàn có thể nhận ra được mà không cần phải có nhiều nghiên cứu hay thông tin nội bộ. Đó là:

- Trên thị trường tồn tại những mô hình và hiện tượng bất thường vẫn xảy ra.

• Thị trường phản ứng chậm với những thay đổi lớn. - Các Công ty nhỏ tạo ra nhiều cơ hội hơn.

• Các thị trường thường thay đổi nhiều hơn mong đợi.

• Các thị trường vận động theo các xu hướng ngầm. - Đánh giá dựa trên những nguyên tắc căn bản có thể kết hợp với phân tích các biến động

giá để duy trì hiệu quả đầu tư. Khi những chiến lược này được thực hiện kiên trì, kết hợp với khả năng quản lý rủi ro tốt, kết quả thu được sẽ rất tuyệt vời.

### Chương 3 - Rủi ro

Trong một khoảng thời gian nhất định, ngay cả các nhà đầu tư giỏi nhất cũng không thể tránh khỏi có lúc bị thua lỗ. Đáng tiếc là ngay cả những ý tưởng đầu tư rất khôn ngoan đôi khi cũng thất bại, cũng như có những ý tưởng tồi lại đem lại lợi nhuận lớn. Rõ ràng cơ hội hay may mắn đóng một vai trò rất lớn trong đầu tư. Điều quan trọng nhất là phải quản lý được rủi ro và “duy trì cuộc chơi”. Các nhà đầu tư cần phải nghĩ xem giá có thể tăng giảm chệch hướng đến mức độ nào. Họ cũng cần phải đa dạng hóa đầu tư, phải giảm thiểu được khả năng thua lỗ và chịu đựng được áp lực khi các tình huống xấu xảy ra.

### Chương 4 - Các mô hình và hiện tượng bất thường

Tôi đã dành cả sự nghiệp của mình để theo dõi các nguyên tắc và các diễn biến trên thị trường. Có rất nhiều điều thú vị về thị trường mà nếu hiểu được thì sẽ rất hữu ích. Cổ phiếu, trái phiếu, tiền tệ và bất động sản đều đem lại cả thách thức và cơ hội.

Một ý tưởng đầu tư khôn ngoan thường phải trải qua vài hình thức đầu tư. Chẳng hạn, một nền kinh tế phát triển mạnh sẽ làm tăng giá cả trên thị trường chứng khoán cũng như thị trường bất động sản, nhưng đầu tư vào bất động sản Có lẽ vẫn hiệu quả hơn vì thị trường này có chu kì lên xuống ít co giãn hơn.

Có một nguyên tắc nữa trên thị trường đó là tình trạng khủng hoảng luôn tạo ra cơ hội cho những nhà đầu tư luôn bình tĩnh sẵn sàng đối phó.

Chương 5 - Những biến động lớn Những biến động lớn có thể đem lại lợi nhuận khổng lồ. Có rất nhiều ví dụ cho trường hợp này, chẳng hạn như sự sụt giảm mạnh giá trị trong thời kỳ lạm phát, những tiến bộ về công nghệ, các nền kinh tế mới nổi và nhu cầu khổng lồ của Trung Quốc đối với nguồn nguyên liệu thô... Những biến động lớn gây ra thay đổi lớn ở nhiều thị trường. Hiếm khi nào các nhà kinh tế hay các chuyên gia phân tích lại dự đoán được những biến động này bởi họ luôn phải cố gắng hết sức mới hiểu được bản chất của vấn đề.

Các nhà đầu tư cần phải sẵn sàng đón nhận những biến động lớn này và đừng để ý đến những hiện tượng còn chưa sáng tỏ. Nếu là những thay đổi nhỏ nhất thì rất khó để chuyên gia phân tích có thể đưa ra kết luận phân tích rõ ràng.

Đối với các nhà đầu tư ở thị trường lớn, họ thường quan sát biến động lớn nhất đó là tình trạng của nền kinh tế. Chẳng hạn, khi mà nền kinh tế đang lâm vào suy thoái thì rất khó để có thể kiếm lời trên các thị trường chứng khoán lớn. Vậy thì đầu tư vào trái phiếu có kì hạn sẽ là lựa chọn khôn ngoan hơn. Có một phương cách rất hữu hiệu giúp các nhà đầu tư theo dõi được nền kinh tế đó là lập một danh mục về những biến động tích cực, tiêu cực và ảnh hưởng của chúng.

## Chương 6 - Các công ty nhỏ

Tôi tin rằng các công ty nhỏ tạo ra nhiều cơ hội hơn các công ty lớn. Rất dễ xảy ra trường hợp họ bị định giá sai trên thị trường bởi các công ty nhỏ thường rất đa dạng trong chất lượng sản phẩm dịch vụ họ cung cấp, họ thường sản xuất các sản phẩm mới và không được đông đảo các nhà đầu tư và chuyên gia phân tích quan tâm.

Đối với một công ty nhỏ, năng lực lãnh đạo của Ban giám đốc là yếu tố quan trọng nhất. Dĩ nhiên, còn có nhiều vấn đề khác mà nhà đầu tư cần quan tâm đó là sản phẩm của Công ty, thị trường của công ty và khả năng tăng trưởng của công ty trong tương lai.

## Chương 7- Biến động giá cả

Không biết bao nhiêu lần, tôi quan sát giá cả thị trường lên xuống một thời gian dài và gây bất ngờ cho hầu hết các nhà đầu tư. Trong những năm gần đây, có những biến động giá, như sự tăng giảm chỉ số NASDAQ', tăng giá dầu, tăng giá nhà ở và sự suy yếu của đồng đô la. Những động thái này của thị trường chính là những cơ hội, bởi trong môi trường hợp, thị trường cần phải có thời gian mới phản ứng kịp với những biến động và thay đổi lớn. Trong suốt thời gian đó, mọi người đều dè dặt và không nghĩ rằng giá sẽ tiếp tục diễn biến theo xu thế đó, vì vậy các nhà đầu tư phải biết tính đến những khả năng không ngờ tới sẽ xảy ra. Họ không nên rút lui khỏi thị trường quá sớm khi vừa mới có lãi và nên thừa nhận rằng mức giá cũ sẽ không duy trì được lâu.

Từ viết tắt của National Association of Securities Dealers Automated Quotations: một sàn giao dịch chứng khoán của Mỹ.

## Chương 8 - Hiểu và tận dụng các xu thế giá

Tôi có thể chỉ cho các bạn thấy các xu thế giá đã vận hành trên hầu hết các thị trường trong một thời gian rất dài. Những xu thế này chính là một cơ hội để các nhà đầu tư khai thác! Một thị trường vận động theo hướng gia tăng sẽ có nhiều khả năng còn tăng cao hơn nữa chứ không đột ngột đi xuống. Quy luật tương tự cũng xảy ra đối với thị trường giá xuống. Mặc dù những xu thế này được nhiều người biết đến trên thị trường, những ảnh hưởng của nó lại không được người ta chú ý, hoặc thậm chí phủ nhận vì lối suy nghĩ thường trực của họ. Chẳng hạn, bất chấp quan điểm chung của mọi người, thị trường thường có xu hướng phản ứng không đầy đủ chứ không hề thái quá. Chúng ta có thể khai thác các xu hướng thị trường để kiếm lời. Trong nhiều năm liền, tôi đã gặt hái được rất nhiều thành công bằng cách sử dụng các hệ thống đơn giản căn cứ vào các xu hướng thị trường. Xu hướng có thể giúp tôi quyết định phương thức tốt nhất để thực hiện các phi vụ đầu tư có kì hạn.

Có những nguyên nhân rõ ràng cho thấy tại sao các xu hướng tồn tại và sẽ còn tồn tại trong tương lai. Thông tin thị trường được khuếch tán dần dần, còn phản ứng của thị trường thì bị chậm trễ do tính trì trệ và sự nghi ngại của số đông. Giá cả leo thang thực tế có thể khiến hoạt động mua bán sôi động hơn chứ không hề giảm đi trên thị trường. Các chu kì kinh tế cũng giúp cho giá cả vận động theo xu hướng.

## Chương 9 - Dự đoán xu thế giá của thị trường trong tương lai

Ngay cả những ý tưởng đầu tư khôn ngoan nhất cũng có thể thất bại bởi những quyết định tồi khi xác định thời gian tiến hành mua bán. Kỹ thuật tốt nhất nên được áp dụng đối với việc gia nhập thị trường đó là đợi một xu thế giá rõ ràng, xem thị trường đang lên giá hay xuống giá. Vì vậy, mua vào khi thị trường đang sụt giá sẽ không phải là quyết định khôn ngoan, trừ khi thị trường đang có sự hỗn loạn. Người đi ngược với xu thế có nghĩa là chống lại xu hướng và không thừa nhận thị trường có thể diễn biến xa hơn cả mong đợi. Đôi khi làm như vậy đem lại hiệu quả, nhưng đó là sự chống đối mạnh mẽ. Tương tự, hãy gia tăng đầu tư khi đang có lãi chứ đừng giảm bớt và đừng sợ nếu bạn đang đầu tư giống



số đông. Để giá cả có thể ổn định trong một thời gian dài thì đôi lúc cũng cần có sự đồng thuận về quan điểm giữa các nhà đầu tư.

Quyết định rời khỏi thị trường chỉ nên được đưa ra khi những lý do cho thấy đầu tư không còn thích hợp nữa hoặc khi xu hướng giá đã đổi chiều. Cố gắng duy trì vị thế đầu tư có lời càng lâu càng tốt chính là cách duy nhất để thu được lợi nhuận lớn từ đầu tư.

#### Chương 10 - Đừng để bị hoàn cảnh lôi kéo

Tôi tin rằng những nhà đầu tư giỏi thực sự có thể tránh được những cám dỗ. Họ có những nguyên tắc của riêng mình để biết được khi nào có cơ hội thực sự và không đời nào chấp nhận quá nhiều rủi ro. Trong những trường hợp này, có lẽ sẽ là hữu ích nếu chúng ta theo dõi nhiều thị trường khác nhau để xem các xu thế giá diễn biến thế nào. Những xu thế này có thể sẽ phát ra tín hiệu khi nào có vấn đề xảy ra mà ta cần để mắt đến.

Hãy cẩn thận trong những thời điểm thị trường yên ắng bởi ngay cả việc cố gắng bảo tồn vốn đầu tư cũng không phải dễ dàng gì do chịu tác động của thuế và lạm phát. Những sản phẩm bán lẻ cao cấp bên ngoài có vẻ hấp dẫn nhưng cũng cần phải xem xét kỹ trước khi quyết định đầu tư. Với một danh mục đầu tư bị động, chi phí quản lý và môi giới có thể sẽ duy trì được ở mức tối thiểu.

"Là loại danh mục đầu tư chứng khoán được thay đổi khi yếu tố khác thay đổi, ví dụ như chỉ số Index của thị trường thay đổi.

## Tóm lược tiểu sử

Tôi gặp Richard lần đầu vào năm 2000 qua bạn bè giới thiệu. Lúc đó, anh ấy vừa mới góp công cải tạo một ngôi biệt thự xuống cấp của người Georgia ở Luân Đôn thành một câu lạc bộ của các thành viên tư nhân và đáng được ngợi ca trên các website chuyên mục kinh doanh vì đã giúp đỡ các công ty Công nghệ mới nổi.

Tóm lại, Richard đúng là một nhân vật lý tưởng cho câu chuyện trong chương trình 'Business Sunday' của tôi trên kênh truyền hình quốc gia Nine Network ở Australia, và điều đặc biệt, mặc dù thành công nhưng anh lại không được người dân nước mình biết đến nhiều. Sau khi chương trình được phát sóng vào tháng 5 năm 2001, chúng tôi đã trao đổi hàng trăm thư từ và email với nhau, nhiều người trong đó ca ngợi thành công của anh, đề cập nhiều những bước ngoặt lớn trong cảm xúc và suy nghĩ cảm động và cả những thành công vang dội.

Sau đây là câu chuyện của Richard:

Vùng quê Kyabram nằm phía tây bắc vùng Melbourne và phía nam bang Victoria của Australia. Vào năm 1960, khu vực này chỉ có chưa đầy 5000 dân, nhưng người dân ở đây tự hào vì có bệnh viện mới mở Memorial Community quận Kyabram, chính ở đây, vào ngày 9 tháng 11, Richard Buckland Smith ra đời.

Tên đệm của Richard bắt nguồn từ tổ tiên của anh, cách đây năm thế hệ có lẽ họ thuộc nhóm nổi loạn khét tiếng Drum Corps. Mỗi liên hệ gia phả dài như vậy có vai trò rất quan trọng, bởi trên một đất nước còn khá non trẻ, trở thành thành viên đời thứ sáu của một dòng họ là điều rất đáng tự hào. Nhưng đôi khi chính cái tên lại có thể trở thành một vết nhơ trong lịch sử gia đình khiến họ khó có thể tự hào.

"Chương trình truyền hình kinh doanh của Australia.

Cha của Richard, ông Richard Geddes Smith có lẽ đã chu du khắp Kyabram từ khi ông mới chào đời, vì công việc chính của ông là thợ cắt lông cừu, công nhân mỏ và là một lao động thời vụ. Mẹ Richard, trước đây tên là Millicent Duggan, sinh khá nhiều con ngoài Richard, bà còn bảy người con khác, trong đó Richard là con trai thứ hai. Trước Richard, còn có một người chị khi còn nhỏ đã mất sớm vì uống phải nước nhiễm

độc ở một con sông gần nơi gia đình hạ trại.

Trong suốt thời gian ngắn ngủi ở với gia đình, Richard chưa bao giờ biết thế nào là một cuộc sống gia đình bình thường, một ngôi nhà bình thường. Họ đi khắp các vùng quê trên một chiếc xe tải củ, lũ trẻ ngồi ở phía sau xe không có mái che. Rodney Smith - anh trai Richard, hơn Richard 8 tuổi nhớ lại: khi thời tiết xấu, họ thường hát: Mưa hãy đi đi, hãy để chúng tôi sống trong nhà một ngày.” Trong xe tải có một chiếc lều để họ có thể dựng trại khi dừng chân ở một nơi nào đó.

Anh trai Rodney không bị tác động nhiều từ tuổi thơ phiêu bạt trừ một vết nứt ở sọ do người cha say xin gây nên. Rõ ràng ký ức tuổi thơ của Richard in dấu bạo lực gia đình, chính Richard cũng miễn cưỡng gọi những năm tháng ấu thơ đó là một nỗi sợ hãi.

Khi Richard 2 tuổi, chính quyền bang bắt đầu có chính sách quan tâm chăm sóc những đứa trẻ. Việc có quá nhiều đứa trẻ bị tách ra khỏi gia đình cho thấy chính quyền đã nhận thức được mức độ nghiêm trọng của tình trạng bạo hành gia đình. Vào những năm 1960, chế độ phúc lợi xã hội không phát triển lắm nên không có biện pháp nào giúp những đứa trẻ đoàn tụ được với gia đình.

Có lẽ vì vẫn còn nhỏ nên Richard không được ở với gia đình lâu và cậu bé ấy sớm trở thành con nuôi của vợ chồng Marjorie và Keith Farleigh ở Peakhurst, ngoại ô tây nam Sydney.

Ấn tượng đầu tiên của Marjorie về đứa con nuôi “đó là một cậu bé đáng yêu”. Dù trông khá khỏe mạnh, nhưng không lâu sau đó, Richard phải trải qua một trận bão rất nặng. Mắt cậu có vấn đề và phải đeo một miếng băng. Sau đó, Richard phải ở trong một căn phòng tối và hàng ngày có bác sĩ đến khám bệnh. Đến tận lúc cậu bé 5 tuổi và phải sau hai lần phẫu thuật, căn bệnh mới được chữa khỏi và Richard mới đi học được.

Gia đình Farleigh vô cùng ngạc nhiên là họ mới chỉ nhận nuôi Richard được vài tháng mà cha mẹ cậu đã muốn cậu quay về thăm họ. Marjorie đã đóng gói quần áo của Richard và chuẩn bị mọi thứ đã sẵn sàng để chào đón khi cậu quay về. Tuy nhiên, bà Marjorie nhận thấy cậu bé nhỏ đáng yêu rất cần bà, cho nên những lần sau khi người của cơ quan phúc lợi xã hội đến, bà tuyên bố: “Richard sẽ ở lại với tôi.”

Trừ lần tái ngộ với gia đình vào năm 4 tuổi, Richard không có bất kì mối liên hệ nào với cha mẹ để khi anh trưởng thành. Ngoài bảy đứa trẻ được cho đi làm con nuôi cùng lúc với Richard, gia đình Smiths cũng cho đi ba đứa con khác. Mãi đến khi lớn, ông mới liên lạc được với những anh chị em của mình. Mẹ Richard mất vào khoảng những năm 1990 và anh không biết thông tin gì về cha mình nữa. Trên thực tế, Richard nhớ lại, lần cuối anh tình cờ nhìn thấy cha mình là ở sân ga Sydney khi thấy người cha lang bạt ngồi trên một chiếc ghế bằng với chiếc kèn ác-mô-ni-ca và một gói quần áo.

Rõ ràng, Richard thật may mắn khi tìm được một ngôi nhà ổn định với người mẹ nuôi yêu thương và hai người anh chăm sóc là Ian và Peter, tuy nhiên mối quan hệ của Richard với người cha nuôi chưa bao giờ gần gũi.

Các Cô nuôi dạy trẻ đầu tiên ở trường mẫu giáo xếp Richard vào lớp thấp nhất bởi họ coi tính khép kín và không chịu nói là dấu hiệu của sự chậm tiến. Bước ngoặt lớn trong cuộc đời Richard là khi lên 8 tuổi, học lớp 5 tại trường Tiểu học Peakhurst, Richard được vào lớp của cô Jan Walker. Bây giờ, cô vẫn dạy ở Peakhurst và đã trở thành Hiệu trưởng, cô nhớ lại những ấn tượng đầu tiên về Richard: một cậu bé nhỏ bé hơn tuổi, rất hay xấu hổ. Nhưng ngay sau đó cô đã nhận thấy tố chất trong cậu bé này.

Cô nhớ lại: “Richard như một bóng ma ở trong lớp học và chẳng tự tin gì cả. Em nói tiếng Anh không tốt nhưng tiến bộ vượt trội ở môn Toán và tôi đã nói với Richard: Em rất có khả năng. Em chưa khai thác hết khả năng đó và chắc trong thời gian tới em cũng chưa làm được điều này, nhưng chắc chắn em sẽ thành công.”

Sau khi Richard vào trường Narwee Boys High, bước ngoặt nữa lại đến với cuộc đời anh, một cậu học trò có tính hướng nội. Năm lên 12 tuổi, anh trai Peter bắt đầu dạy Richard chơi cờ. Việc này đã làm thay đổi cuộc đời của Richard. Richard tâm sự: “Thời gian tôi học cấp ba, tôi chẳng thấy vui vẻ gì nhưng cờ vua làm tôi cảm thấy thoải mái hơn. Bỗng nhiên, tôi không còn nghĩ mình là đứa không ra gì nữa.”

Với Richard, cờ vua từ một thú vui đã nhanh chóng trở thành một niềm đam mê và rồi Richard nhanh chóng có mặt trong giới trẻ của bang. Một

cuộc đời hoàn toàn mới đã mở ra trước mắt Richard, anh đi khắp nước Mỹ để thi đấu giao hữu cờ vua, gặp gỡ những người bạn mới và tìm thấy niềm tin vào khả năng của chính mình mà trước đây anh chưa từng phát hiện ra. Vài năm sau, Richard đại diện cho Bermuda và Monaco tham gia giải đấu cờ vua Olympic.

Sau khi tốt nghiệp cấp ba, Richard quyết định học kinh tế ở trường Đại học New South Wales. Nhờ luôn đứng đầu trong mọi kì thi, Richard có được một khoản học bổng rất lớn của Ngân hàng Trung ương Australia. Anh tốt nghiệp loại ưu về kinh tế học và kinh tế lượng nhưng không học tiếp tiến sĩ mà nhận công việc ở một trong những ngân hàng đầu tư hàng đầu của Australia lúc bấy giờ, Ngân hàng Bankers Trust Australia. Dù vẫn còn dè dặt và thiếu tự tin nhưng khi 23 tuổi, Richard đã bắt đầu đảm nhiệm các nghiệp vụ liên quan đến chứng khoán phái sinh cho Giám đốc Điều hành của ngân hàng (CEO'). Khi ấy, ông đã từng nói với các đồng nghiệp rằng ông không tin cậy nhân viên mới có thể thành công: “Nếu Richard có thể kiếm được nhiều tiền cho ngân hàng, tôi sẽ quay về Bourke.” Bourke là một thành phố cách Sydney gần 800 km. Rốt cuộc, Richard đã trở thành người kiếm được nhiều tiền nhất cho Bankers Trust Australia.

Trong cuốn sách viết năm 1999, *One of a Kind: The Story of Bankers Trust Australia 1969 - 1999* (Câu chuyện về Bankers Trust Australia 1969 - 1999), tác giả Gideon Haigh đã miêu tả Richard là “một trong những nhân vật tuyệt vời nhất” trong lịch sử của ngân hàng đầu tư này.

Khi anh mở rộng hoạt động đầu tư và chấp nhận đối mặt với nhiều rủi ro hơn, thì số tiền anh kiếm được cũng như uy tín của anh đã tăng lên. Richard bắt đầu phát triển các nguyên tắc giao dịch đầu tiên. Thị trường có thể phản ứng thái quá trong ngắn hạn và không đầy đủ trong dài hạn. Các nhà đầu tư thường quan tâm tới các mức giá hơn là các điều kiện cơ bản của thị trường. Richard không từ chối các cơ hội. Anh không đồng tình với các trường phái đầu tư dựa vào việc khai thác dữ liệu và phân tích các thời điểm lên và xuống. Quan điểm của anh là hướng về phía trước: nếu a thì b và đề xuất phương án c, anh thuộc trường phái theo chủ nghĩa thuần túy.

“Tôi không và cái kiểu bỏ tiền ra đầu tư rồi ngẫu nhiên thành công bởi tôi cảm thấy nếu vậy thì khả năng thành công trong những lần sau là rất ít.

Tôi cũng không thích các bảng biểu phân tích vì chúng chỉ đánh lừa cảm giác. Tôi giao dịch dựa trên việc đánh giá các điều kiện cơ bản của thị trường. Làm như vậy dĩ nhiên là khó hơn nhiều so với các nhà đầu tư chỉ dựa trên các phân tích kĩ thuật.” Cũng trong cuốn sách này, ông chủ trước của Richard, ngài Bruce Hogan, nhớ lại:

“Richard luôn có cái nhìn rất rõ ràng về khả năng của thị trường. Khi thị trường biến động không theo dự tính, anh càng tuân thủ chặt chẽ các nguyên tắc đầu tư. Ngay cả khi Richard thua lỗ, tôi vẫn luôn ấn tượng với cách anh phân tích vấn đề. Quyết định đó có sai không? Hay đó vẫn là một quyết định sáng suốt có ít rủi ro và trường hợp xấu ít có khả năng xảy ra.

Năm 1993, Richard mới ngoài 30 tuổi, anh đã kiếm được hàng triệu đô la. Trở thành một ngôi sao trong giới đầu tư, anh được mời về làm việc ở một quỹ bảo hiểm quốc tế bí mật rất lớn ở Bermuda. Tại hòn đảo xinh xắn này, Richard có thể phục hồi lại mô hình giao dịch đầu tư mà anh đã phát triển tại Bankers. Anh miêu tả thời gian 3 năm làm việc tại đây như một “thiên đường cho nhà giao dịch đầu tư.”

Anh đã kiếm được đủ tiền để có thể về nghỉ hưu ở Monaco với Sharon, vợ anh và cậu con trai Thomas khi anh mới 34 tuổi. Từ thiên đường với rất nhiều những người giàu có từ khắp mọi nơi trên thế giới, Richard bắt đầu tìm kiếm các cơ hội kiếm tiền bên ngoài sàn giao dịch. Thế là anh lần lượt đầu tư vào tất cả các loại thị trường, từ tiền tệ, lãi suất đến đầu tư cổ phiếu ở các công ty Công nghệ của nước Anh và vài năm sau thì đầu tư vào hơn 50 công ty mới thành lập.

Khi sụp đổ trong đợt đầu tư vào công ty công nghệ bắt đầu diễn ra năm 2000, Farleigh đã đầu tư vào lĩnh vực công nghệ được năm năm. Dù cũng bị ảnh hưởng ít nhiều từ các khoản lỗ, nhưng những khoản lợi nhuận trước đó đã giúp anh giảm thiểu được các tác động xấu và với sự hồi phục của thị trường, một số công ty của anh đã được biết đến trên thị trường công nghệ đã niêm yết ở Anh. Trong khi Richard theo đuổi các hoạt động đầu tư, một cơ hội mới khác biệt hoàn toàn ở Home House đã mở ra trước mắt anh. Công trình kiến trúc này đã từng là trụ sở của Đại sứ quán Pháp trong cuộc cách mạng, nằm trong danh sách 100 di tích trên thế giới có nguy cơ bị tàn phá. Ý tưởng của Richard là phục hồi tòa nhà và biến nó thành câu lạc bộ của các thành viên đặc biệt.

Anh hài hước: “Thật là tuyệt vời khi một người Australia lại giúp bảo tồn một trong những công trình lịch sử của Anh.”

Và rồi ý tưởng đã thành công. Câu lạc bộ đã nhanh chóng trở thành một trong những điểm hấp dẫn nhất để gặp gỡ ở Luân Đôn, với những thành viên là những tên tuổi nổi tiếng như Madonna và vô số các sự kiện đình đám như bữa tiệc mừng các nghệ sĩ được giải thưởng “Brit Awards”. Dù Richard và các đối tác của anh đã bán câu lạc bộ vào năm 2004, anh vẫn duy trì được quan hệ thân thiết với nhiều nhân vật và qua lại câu lạc bộ này khá thường xuyên.

Anh tiếp tục trở thành một nhà đầu tư năng động vào các công ty công nghệ mới thành lập.

Hiện tại, Richard có thêm hai con Jasmine, Lucas và sống với người vợ thứ hai là Camilla. Họ thường xuyên đi lại giữa hai thành phố Monaco và Luân Đôn.

JANINE PERRETT

Sydney, tháng 5 năm 2005

## MỘT NGÀY TRONG CUỘC ĐỜI

Trong Chiến tranh vùng Vịnh lần thứ nhất, lực lượng lính Mỹ đã đè bẹp quân đội Iraq ở Cô-oét. Đó là một màn trình diễn sức mạnh quân sự kinh hoàng, khiến cho gần như cả thế giới phải sửng sốt, không ngờ quân đội Mỹ lại mạnh đến thế. Công nghệ quân sự của họ đã lên đến một cấp độ mới: các tên lửa có gắn camera có thể lượn qua cửa trước của các tòa nhà và những chiếc máy bay màu đen hình thù kì lạ gọi là “máy bay đánh bom tàng hình” có sử dụng công nghệ đặc biệt khiến cho radar không phát hiện được. Phản ứng yếu ớt của quân đội Iraq dường như càng uể oải hơn sau những lời đe dọa trước đó của Saddam Hussein. Tuy nhiên, nếu có thể tập hợp đủ lực lượng chống Mỹ ở các quốc gia Ả Rập khác thì chắc hẳn ông ta đã đủ sức đương đầu với cuộc chiến rồi.

Các thị trường tài chính trên toàn cầu khi ấy đầy rẫy tin tức về chiến trường. Thị trường dầu mỏ nghiêm nhiên bị ảnh hưởng nặng nề nhất: giá dầu giao ngay mỗi thùng bị đẩy lên mức rất cao từ hơn 10 đô la lên tới trên 40 đô la vì các nhà kinh doanh còn phải phòng trừ trường hợp nguồn cung bị cắt đột ngột. Thị trường chứng khoán lại lo ngại về một đợt suy thoái kinh tế có thể xảy ra nếu như giá dầu tiếp tục duy trì ở mức quá cao như vậy trong một thời gian quá dài. Tỷ lệ lãi suất thậm chí còn bị đẩy lên cao hơn nữa do ảnh hưởng của lạm phát tiềm năng do giá dầu leo thang.

Tất cả các nhà kinh doanh trên thị trường đều cố gắng biết được càng nhiều tin tức càng tốt càng nhanh càng tốt về diễn biến giá dầu và tình hình Trung Đông. Đó quả là một sự thay đổi lớn bởi trước kia hầu hết mọi người thường chỉ quan tâm đến những con số liên quan đến tỷ lệ việc làm và chỉ số lạm phát. Nếu Saddam cho đốt cháy hết các giếng dầu, như ông ta đã từng dọa trước đó thì liệu chúng có thực sự cháy liên tục trong 100 năm không hay sẽ sớm bị dập tắt? Và liệu điều gì sẽ xảy ra nếu ông ta cho một lượng lớn dầu tràn ra biển rồi đốt hết? Ai biết được câu trả lời thì chắc chắn sẽ trở nên nổi tiếng ngay trong Vòng 15 phút. Các chuyên gia về dầu lửa đã được mời tới các phòng giao dịch và được đối xử như các nhân vật quan trọng bởi thông tin của họ chính là những nguồn hữu ích giúp người ta có thể đưa ra được một đánh giá hợp lý về các thị trường.



Từ một phòng giao dịch ở Sydney, tôi cũng cảm thấy bối rối hết như mọi người. Mặc dù công việc của tôi là phải chấp nhận rủi ro với đồng vốn của mình, tôi vẫn chẳng hạn gì mọi người nên không thể nghĩ được là đang có điều gì đó bất ổn đối với thị trường. Trong những năm trước đó, tôi cực kì tin rằng tỷ lệ lãi suất sẽ giảm. Tôi cho rằng nền kinh tế sẽ suy yếu hơn cả mức mọi người mong đợi và lạm phát sẽ bị đẩy xuống thấp hơn nữa. Đối với tôi, cuộc chiến này đã làm đứt quãng xu hướng kinh tế đang diễn ra chậm chạp. Chiến tranh là canh bạc quá nhiều rủi ro đối với tiền của tôi - vì vậy tôi rút lui khỏi thị trường. . Mặc dù tôi không muốn đặt cược vào canh bạc ấy, nhưng tôi vẫn muốn dõi theo nó. Các nhà đầu tư đang tìm kiếm một nơi an toàn để rút tiền vào, trong khi ấy, giá vàng và đồng đô la lại đang tăng vùn vụt. Việc giá vàng leo thang là điều bình thường bởi trong một cuộc khủng hoảng toàn cầu thì vàng càng khẳng định được vị thế của mình. Đó là điều hoàn toàn có thể tiên đoán trước. Ngay cả nếu nền kinh tế thế giới không sụp đổ thì cũng có rất nhiều khả năng xảy ra biến động. Tiền giấy lưu hành được do niềm tin của người dân vào chính phủ, còn vàng thì có giá trị nội tại. Ở Đức thời Hậu chiến, người ta phải mang cả một túi đầy tiền đi mới mua nổi một chiếc bánh mì. Nếu họ mua vàng từ trước đó, họ sẽ giữ được giá trị của cái của mình. Vì vậy, giá vàng - "phong vũ biểu" cực kì nhạy cảm của thị trường trước biến động lớn đã bị rung chuyển bởi cuộc Chiến tranh vùng Vịnh này và giá vàng đã bị đẩy lên cao khủng khiếp. Một nguyên nhân nữa khiến giá vàng leo thang đó là nguy cơ lạm phát xuất phát từ giá dầu cao, vì lạm phát làm giảm giá trị của tiền giấy nhưng lại gia tăng giá trị hàng hóa.

'Dụng cụ để đo áp suất khí quyển và theo đó để dự đoán thời tiết.

Sự khôi phục của đồng đô la có ý nghĩa rất lớn. Trong một cuộc khủng hoảng, điều này cũng có nghĩa là tiền của bạn nên trao vào tay của một siêu cường quốc, đặc biệt khi bạn chứng kiến sức mạnh quân đội của họ kinh hoàng đến thế nào qua kênh truyền hình CNN.

Khi quân đội Iraq bắt đầu ném bom vào Israel, cuộc chiến đã bước vào giai đoạn cực kì cam go. Suy nghĩ của Saddam rất đơn giản: nếu có thể khiêu khích Israel để quốc gia này tiến hành trả thù thì các nước Ả Rập khác sẽ thấy được cuộc chiến đang lan rộng và có thể sẽ gia nhập đồng minh với Iraq. Thời gian trôi qua. Đồng đô la vẫn không ngừng tăng giá.

Tôi cho rằng rốt cục có lẽ giá vàng cũng phải cố gắng lắm mới duy trì được mức cao như thế, và tôi vẫn nhớ mình đã nghĩ: “Tình hình đã thế này mà giá vàng không thể lên cao hơn nữa, vậy thì khi nào nó mới tăng thêm được? Phải chăng đây là thời điểm thích hợp để các nhà đầu tư bán vàng ra?” Tuy nhiên, ván bài duy nhất tôi đặt cược lại là đồng đô la. Tôi cho rằng Israel sẽ nghe theo lời tham vấn của Mỹ, tức là không tiến hành trả thù trong bất cứ tình huống nào. Trước lực lượng đồng minh hùng mạnh như vậy, nếu tình trạng xung đột không leo thang nữa, có lẽ các thị trường sẽ dần phục hồi trở lại. Vì vậy, tôi đã bán đô la mua đồng Mác rồi chờ đợi.

Thật may cho cả thế giới và cũng là cho cả tôi nữa) vì Israel đã không có hành động gì và khi đồng đô la sụt giá, tôi đã thu được một món hời to.

Thị trường có thể đem lại cho bạn lợi nhuận và niềm vui sướng - nhưng hãy bắt đầu ngay từ đầu.

Qua câu chuyện trên, tôi đã cố gắng thể hiện một số tư duy trong đầu khi thực hiện các giao dịch trên thị trường. Đầu tư có thể là việc làm rất căng thẳng và đầy hứng khởi. Ngay cả khi mọi người đang còn bối rối không định hướng được thì ta cũng có thể tìm ra con đường đi đến thành công bằng cách sử dụng tư duy logic và vốn hiểu biết của mình về cơ chế vận hành của thị trường.

Trên đây là những điều tôi muốn thảo luận và phân tích với các bạn. Tuy nhiên, trong cuốn sách này, tôi cần phải bắt đầu từ đầu. Một vài chương đầu là những lời cảnh báo cần thiết và các kiến thức nền tảng. Xin hãy kiên nhẫn. Chỉ sau khi đọc hết những phần đó, chúng ta mới có thể đi sâu vào tìm hiểu một điều lý thú, đó là niềm tin của tôi rằng bạn có thể kiếm tiền từ đầu tư và thương mại như thế nào.

## Chương 1: Thị trường.

Các thị trường tuy khác nhau nhưng có những điểm tương đồng rất hữu ích

Khi còn trẻ, ước mơ đầu tiên của tôi là trở thành một kẻ nổi loạn như Ned Kelly. Anh chàng sống ngoài vòng pháp luật hồi thế kỷ XIX này chính là Robin Hood của Australia, ngoại trừ việc anh ta chiến đấu chống lại cảnh sát - những người đội mũ và mặc áo chống đạn bằng sắt. Cuối cùng, anh ta bị bắt và bị treo cổ, lời cuối cùng anh ta nói: “Đời là thế đấy”.

Lớn dần lên, tôi cũng có tham vọng hơn một chút. Mười mấy tuổi đầu, tôi nghĩ mình sẽ trở thành một mục sư, hay thử vận may của mình trở thành một tuyển thủ cờ vua chuyên nghiệp. Tuy nhiên, những mơ ước này rồi cũng phai nhạt dần và cuối những năm 1970, sau khi tốt nghiệp phổ thông trung học ở Sydney, tôi đặt ra kế hoạch tiếp theo là trở thành một nhà kinh tế. Những kiến thức vụn vặt về kinh tế học mà tôi học được càng khuyến khích tôi theo đuổi mơ ước này. Kinh tế học thường bị phê bình là môn “khoa học nhạt nhẽo”, thậm chí còn có câu nói đùa rằng dù bạn có thể tập hợp kiến thức từ tất cả các nhà kinh tế trên thế giới nhưng chưa chắc đã rút ra được kết luận cho vấn đề. Nhưng tôi đã may mắn có được những người thầy giỏi, một trong số họ là Peter Rolfe, người đã chỉ cho tôi thấy rằng kinh tế học chủ yếu dựa vào các giả định hợp lý về hành vi của con người. Từ đó có thể dự đoán được một cách hợp lý về hành vi của hàng triệu người khi các chỉ số về giá cả, tiền lương, tỷ lệ lãi suất, thuế và các nhân tố tài chính khác có sự thay đổi. Peter là một người hài hước và đam mê thể thao, ông rất giỏi truyền đạt tri thức cho người khác.

Vài năm sau, tôi tốt nghiệp đại học và tìm được một công việc ở phòng nghiên cứu của Ngân hàng Dự trữ Australia - là ngân hàng rất quan trọng của Australia. Tuy nhiên, sau đó tôi đã nhanh chóng đổi nghề và gia nhập vào lĩnh vực ngân hàng đầu tư - một lĩnh vực mang tính cạnh tranh rất cao. Có người nói với tôi rằng kiếm được tiền là tốt, nhưng tự mình cũng cần phải biết cách kiểm soát sự căng thẳng. Tôi nhớ mình đã từng nghĩ: “Hừm, mình cứ cố gắng làm ra nhiều tiền đã, còn vấn đề căng thẳng sẽ tính sau.”

Kể từ đó, con đường sự nghiệp của tôi trở nên hơi khác thường, vì khi vừa là một nhà đầu tư và một nhà giao dịch tôi đã tham gia vào rất nhiều kiểu thị trường khác nhau. Từ đầu những năm 1980, tôi đã làm nhiều công việc: giao dịch phái sinh, giao dịch trái phiếu, giao dịch tiền tệ, cho vay và đầu tư Cổ phiếu. Tôi làm việc cho một ngân hàng đầu tư, một quỹ đầu tư tư nhân và làm việc cho chính mình - quản lý các quỹ đầu tư của tôi. Tôi đã rất may mắn vì được tham gia vào nhiều lĩnh vực đầu tư, tạo ra nhiều lợi nhuận cho người khác và cho cả bản thân tôi. Điều tuyệt vời nhất mà tôi đã học được từ kinh nghiệm này đó là các thị trường khác nhau có rất nhiều điểm tương đồng. Đây là điều hoàn toàn trái ngược với suy nghĩ của nhiều người, tôi cho rằng trên các thị trường:

- Mọi cơ hội thực sự cần phải dựa trên những quan sát hợp lý.

- Những biến động lớn sẽ đem đến nhiều cơ hội lớn.

- Giá cả cần có thời gian để tiếp nhận thông tin thị trường.

- Giá cả thay đổi nhiều hơn dự đoán. - Giá cả vận động theo xu hướng. - Tình trạng khủng hoảng hay tình trạng mua bán không ổn định vẫn xảy ra. - Đầu tư đòi hỏi phải có một phương thức hợp lý để quản lý rủi ro.

- Các phân tích thị trường phải thừa nhận cả các quan điểm lạc quan và bi quan. Bảng liệt kê các tình huống và những tranh cãi rất hữu ích,

- “Các chuyên gia” thường dự đoán sai và giới truyền thông rất hay thổi phồng lên rằng kiếm tiền là việc rất dễ dàng. Do có các đặc điểm tương đồng này nên các cơ hội đầu tư và giao dịch khác nhau vẫn tạo ra những kiểu thách thức và cơ hội như nhau, vì thế chúng phải được đánh giá theo các cách tương tự nhau. Chẳng hạn, tôi đã từng nhận ra rằng đầu tư vào một công ty công nghệ sinh học chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán cũng cần có những kỹ năng tương tự như khi chúng ta giao dịch cặp đồng tiền euro và đô la.

Nếu nhà đầu tư có khả năng thay đổi mục tiêu thì sẽ rất có lợi khi cơ hội đầu tư chuyển từ thị trường này sang thị trường khác. Vào cuối những năm 1980 và đầu những năm 1990 xuất hiện nhiều cơ hội đầu tư thần kỳ do tỷ lệ lãi suất ở các nền kinh tế phương Tây giảm mạnh. Nhưng gần 10 năm sau, cơ hội chỉ còn duy trì được trên thị trường chứng khoán. Gần đây, thị trường hàng hóa cũng bắt đầu nổi lên và trở nên hấp dẫn

hơn.

Các nhà đầu tư và những giao dịch nào chỉ tập trung vào một loại thị trường có thể sẽ bị mắc kẹt mà chẳng tìm thấy cơ hội lớn nào, giống như họ đang cố trồng hoa trên sa mạc vậy. Đôi khi mọi chuyện sẽ khá hơn nhiều nếu chuyển qua đầu tư vào thị trường khác,

Chính vì vậy, 100 chiến lược đầu tư này có thể áp dụng cho rất nhiều dạng đầu tư khác nhau. Quan trọng là bạn phải có được những ý tưởng hay và không lãng phí thời gian, tiền bạc vào những thị trường không đem lại lợi nhuận.

Giao dịch và đầu tư càng ngày càng giống nhau

Có lẽ tốt nhất, tôi nên nói rõ ngay từ chương đầu tiên này, tôi tin rằng giao dịch và đầu tư càng ngày càng giống nhau. Trước kia, có sự khác biệt đáng kể giữa hai hình thức này. Đầu tư là hình thức bỏ vốn vào các thị trường khác nhau, theo đuổi mục tiêu dài hạn. Việc điều chỉnh danh mục đầu tư diễn ra chậm chạp và không thường xuyên. Ngược lại, giao dịch là bỏ tiền vào các thị trường trong khoảng thời gian ngắn hơn, nhằm mục đích kiếm lời nhanh hơn, rồi sau đó rút khỏi thị trường. Đầu tư có xu hướng mua rồi chờ đợi, trong khi đó giao dịch có xu hướng dựa trên những yếu tố tạm thời để kiếm tiền và rút khỏi thị trường khi những yếu tố tạm thời đó không còn nữa.

Tuy nhiên, các nhà đầu tư thành công ngày càng nhận ra rằng chiến lược mua vào rồi ngồi chờ giờ đây có thể không đem lại hiệu quả nữa. Thị trường đòi hỏi nhà đầu tư phải có những phản ứng kịp thời hơn trước những gì đang diễn ra trên thị trường vì họ có thể tạo ra sự khác biệt lớn trong một khoảng thời gian tương đối ngắn.

Công bằng mà nói, chúng ta sẽ thấy, rất nhiều cơ hội giao dịch ngắn hạn trên các thị trường không tồn tại lâu hơn được nữa, và giờ đây những cơ hội tốt nhất cũng đòi hỏi phải có khoảng thời gian dài, lên tới hàng tháng, thậm chí hàng năm mới khai thác được.

Vì thế, trong các chiến lược đầu tư này, tôi sẽ không cố phân biệt giữa đầu tư và giao dịch, tôi sẽ sử dụng những thuật ngữ này hoán đổi cho nhau.

Các điều kiện cơ bản

Tôi cũng sẽ sử dụng thuật ngữ “các điều kiện cơ bản của thị trường, tức là tất cả các nhân tố ảnh hưởng tới một thị trường.

Bất kỳ yếu tố nào ảnh hưởng, hay có tiềm năng ảnh hưởng, cung và cầu đều là các điều kiện cơ bản dù chúng là các nhân tố mang tính xã hội, kinh tế, chính trị hay môi trường tự nhiên.

### **1.1. Những e ngại đối với thị trường**

Kinh nghiệm giao dịch đầu tiên của tôi là một thảm bại. Năm 1984, chân ướt chân ráo bước ra khỏi cổng trường đại học, tôi bắt đầu thực hiện các giao dịch hợp đồng tương lai trong thời gian rảnh rỗi. Hợp đồng tương lai có thể rất rủi ro vì tỷ SỐ VỐN vay (leverage). Nghĩa là chỉ cần ký quỹ một lượng tiền nhỏ, bạn có thể gặp rủi ro với một khoản lỗ lớn khi giá cả biến động. Tôi không thể nhớ được lý do tôi lao vào những thương vụ như thế nhưng tôi lại nhớ rất rõ hậu quả lúc đó: trong vòng một vài tháng tôi đã mất 4.000 đô la Australia. Lúc bấy giờ, đối với tôi, đó là một khoản tiền lớn. Thực sự tôi không thể gánh nổi khoản lỗ lớn như vậy vì lúc bấy giờ tôi chỉ là một nhân viên tập sự, tôi chỉ kiếm được chưa đến 20.000 đô la Australia một năm.

Những sai lầm của tôi

Tôi không có kinh nghiệm và mắc phải rất nhiều sai lầm: - Tôi bắt đầu giao dịch với số tiền quá lớn. - Tôi dừng lại và bắt đầu một chiến lược đầu tư mới sau vài ngày. " Tôi không có tầm nhìn dài hạn.

- Tôi thực sự không hiểu được các nhân tố chi phối thị trường. - Tôi mua bán kiếm lời ngay khi có thể và bị kẹt trong tình trạng thua lỗ.

- Tôi nghe ngóng nhiều quan điểm từ những người khác. Có khi họ cũng chẳng có ý tưởng gì, kể cả các nhà môi giới hay những người sử dụng biểu đồ dự đoán và phân tích.

'Tỷ số giữa số nợ so với số vốn góp trong cấu trúc vốn của Công ty.

Thất bại đó làm tôi nản lòng và sợ hãi thực sự. Tôi từng nghĩ rằng ta có thể kiếm được tiền từ giao dịch. Nhưng dần dần, tôi lại tin rằng đó là điều không thể. Tôi đã bán hết số hợp đồng kì hạn còn lại và quyết định không bao giờ giao dịch trở lại nữa. . Mặc dù chẳng bao lâu sau tôi đã phá vỡ lời thề đó, nhưng tôi sẽ không bao giờ quên được kinh nghiệm

đau thương đầu tiên của mình. Thậm chí đến bây giờ, khi đầu tư tôi vẫn bị ám ảnh một nỗi sợ hãi thị trường, thậm chí còn hoài nghi về khả năng của mình. Tuy vậy, tôi tin rằng nhiều năm trôi qua, chính nỗi lo Sợ hãi trong lần thất bại đầu tiên ấy đã giúp tôi tránh khỏi nhiều thua lỗ và theo đuổi được sự nghiệp kinh doanh của mình.

Tôi muốn người đọc cũng đạt được một thành quả nào đó trong sự nghiệp, tôi muốn các bạn hiểu rằng thị trường là một nơi rất khủng khiếp mà ở đó tiền của bạn có thể nhanh chóng không cánh mà bay. Giống như bạn đang tung xúc xắc, tung đồng xu, hay cái gì đó tương tự. Không có gì là chắc chắn và bạn không thể biết được điều gì đang chờ đón mình.

Những chông gai phải trải qua để có được cuộc sống thoải mái

Đừng nghĩ rằng kiếm tiền là việc dễ dàng. Bạn sắp phải đối mặt với nhiều gian khổ đấy. Giống như tôi, hầu hết các nhà giao dịch, các nhà đầu tư đều phải học cách hiểu những khó khăn này, lúc này hay lúc khác, bằng cách chịu mất tiền và trải qua những tình huống giao dịch tồi tệ nhất. Cảnh báo trước cho bạn biết những điều này tức là tôi đang cố gắng của bạn thoát khỏi cơn ác mộng.

Thị trường phức tạp hơn rất nhiều so với những gì bạn vẫn nghĩ. Nó vận hành như một chiếc siêu máy tính khổng lồ vì nó tiếp nhận được một cách rất hiệu quả khối lượng thông tin cực kỳ lớn, hơn hẳn khả năng của bất cứ người nào.

Khi bạn mua hay bán trên thị trường, bạn hi vọng rằng mức giá hiện tại trên thị trường là sai, tức là chiếc siêu máy tính bị sai.

Giờ bạn hãy dừng lại và dành chút thời gian suy nghĩ về điều không tưởng đó. Nếu như bạn nghĩ rằng đồng đô la sẽ xuống giá thì thực ra bạn đang tin rằng giá cả của nó phản ánh không đúng, ngay cả khi mức giá ấy là kết quả giao dịch của rất nhiều người với lượng vốn khổng lồ.

Vì lẽ này, khi người ta hỏi tôi quan điểm về một đồng tiền hay một thị trường khác, tôi rất do dự khi đưa ra ý kiến trái ngược với mức giá hiện tại của nó. Cá nhân tôi ở một mức độ nào đó vẫn coi trọng thị trường và trong một thời gian dài, tôi cũng đã gặt hái được ít nhiều thành công. Ấy vậy mà có nhiều người thiếu kinh nghiệm vẫn vui vẻ sẵn sàng đưa ra

quan điểm của mình Với một sự tự tin đến không ngờ.

Đừng quên rằng ngày nay có vô số các phân tích từ các quỹ đầu tư và các ngân hàng, họ hay đánh giá sai lệch, thường là dự đoán không chính xác. Vì thế hãy bắt đầu thật thận trọng, giống như một người nuôi sư tử. Con sư tử có thể đã được thuần hóa, nhưng người dạy nó vẫn cần biết dè chừng.

## **1.2. Thị trường thường vận hành hiệu quả hơn chúng ta vẫn nhận định**

Tôi thường coi thị trường như một đối thủ, một sinh vật sống để tôi cố gắng khôn ngoan hơn nó và hạ gục Để “đánh bại thị trường” ta cần phải tìm được điểm yếu trong vũ khí của đối thủ. Vấn đề ở đây là đối thủ của chúng ta gần như rất hoang hảo, tạo lập giá cả hoàn hảo đến nỗi không cho ta được cơ hội gì. Nếu chúng ta mua bán nhất thời hay không có căn cứ gì thì chúng ta không thể giành chiến thắng trong bất kỳ hoàn cảnh nào.

Tính hiệu quả của thị trường là một khái niệm bắt nguồn từ kinh tế học. Hiểu một cách đơn giản thì thị trường hiệu quả là một thị trường không thể bị đánh bại. Thị trường hình thành nên giá cả trong khi chúng ta tung đồng xu để quyết định xem nên bán hay mua. Trong bất kỳ thời điểm nào, giá cả trên thị trường hoàn toàn phản ánh được tất cả các thông tin liên quan. Sẽ chẳng có ích gì khi nghĩ rằng vì một nhân tố X nào đó mà thị trường đang bị định giá thấp đi. Trên thực tế, nhân tố X ấy đã được biết đến và đã được phản ánh qua mức giá ở thời điểm hiện tại.

Cơ hội không xuất hiện trên một thị trường hiệu quả

Một thị trường hoạt động hiệu quả dẫn đến kết quả là giá cả sẽ vận động ngẫu nhiên. Tất cả các thông tin hiện tại của thị trường đã được phản ánh trong giá cả hiện tại, nghĩa là giá cả sẽ chỉ thay đổi theo các thông tin mới (và dĩ nhiên là chưa ai biết). Vì thế sẽ chẳng có xu hướng nào cả và không ai có thể dự đoán được giá cả sắp tới sẽ diễn biến ra sao.

Cổ phiếu của Tập đoàn Microsoft là một ví dụ sinh động cho tính hiệu quả của thị trường. Khi tôi viết cuốn sách này, giá cổ phiếu của Microsoft trên thị trường New York là 24,91 đô la. Đây là mức giá phản ánh tất cả mọi thông tin đã biết về Microsoft. Khi có một thông tin nào đó về



Microsoft xuất hiện, nó sẽ lan ra nhanh chóng và các nhà giao dịch sẽ tiến hành mua bán dựa trên các thông tin đó và giá cả sẽ thay đổi theo. phỏng đoán của bạn về diễn biến giá cổ phiếu trong thời gian sau đó sẽ chẳng khác gì của mọi người.

Một thị trường hiệu quả sẽ chẳng tạo cho ta một cơ hội nào cả. Đó là một đối thủ không có điểm yếu nào.

May mắn thay, thị trường không phải lúc nào cũng hiệu quả

Tuy nhiên, may mắn cho chúng ta là không phải lúc nào thị trường cũng hoạt động hiệu quả. Những lý do khả dĩ nhất dẫn đến việc thị trường hoạt động không hiệu quả:

- Tất cả những thông tin liên quan không bao giờ được tất cả người mua và người bán cùng biết. Chẳng hạn như việc mua được giá hời trên thị trường bất động sản do có rất ít người mua biết đến cơ hội này. - Tất cả người mua và người bán đều có được các thông tin liên quan nhưng không hiểu được đầy đủ ý nghĩa và tầm ảnh hưởng của những thông tin đó. Ví dụ, người ta vẫn tiếp tục trả giá cao để mua bất động sản dù biết rằng nền kinh tế đang dần suy thoái. Đôi khi người ta cho rằng một số thị trường không có tính thanh khoản - tức là không có nhiều người mua và người bán - thì không hiệu quả vì thị trường này có thể bị chi phối một cách không công bằng bởi một số ít người. Tuy nhiên, sau này tôi sẽ lập luận cho các bạn thấy chính những người này lại thường là người thua cuộc.

Có khả năng thị trường hoạt động không hiệu quả khi nhận được những thông tin cố tình gian lận, như trong trường hợp của Enron và Worldcom, nhưng hi vọng rằng những hành động sai trái đó sẽ giảm dần.

Với những chiến lược tôi đề cập trong cuốn sách này, bằng cách trình bày một cách hệ thống và khoa học nhất, tôi sẽ cố gắng xác định rõ khi nào thì tôi tin rằng thị trường đang hoạt động không hiệu quả. Đó chính là lúc chúng ta tìm thấy những cơ hội để đánh bại thị trường.

Đáng tiếc, hầu hết mọi người lại không tiếp cận giao dịch và đầu tư theo cách này. Thay vào đó, họ bắt đầu với giả định rằng thị trường không hoàn hảo và rằng trên thị trường đang có những cơ hội mua bán rất rõ ràng. Họ có những niềm tin mơ hồ và chưa được kiểm chứng, cùng với

những lời bình luận theo kiểu “đầu tư theo số đông luôn luôn sai”, hay “thị trường luôn luôn cường điệu quá”. Rõ ràng, chúng ta đều thấy ngay cả hai quan điểm này đều không phản ánh đúng sự thật.

Tập đoàn năng lượng của Mỹ có trụ sở tại Houston, bang Texas có liên quan đến vụ tai tiếng về gian lận tài chính năm 2001.

: Tập đoàn viễn thông của Mỹ có trụ sở tại Ashburn, bang Virginia có liên quan đến vụ tai tiếng về gian lận tài chính năm 2003.

### **1.3. Các cơ hội thị trường đang dần biến mất**

Khi tôi bước chân vào thị trường tài chính vào giữa những năm 1980, tôi đã thật may mắn vì được vào làm việc tại đúng Ngân hàng Đầu tư Bankers Trust Australia. Nổi tiếng là ngân hàng trả lương cao nhất Australia, đây quả là một nơi rất tốt để làm việc. Nhân viên ở đây rất sáng tạo và có động lực phấn đấu, còn bản thân ngân hàng được lãnh đạo bởi những nhân tài thực sự, hầu như không có tệ quan liêu hay bê bối dính dáng đến chính trị. Đã có thời, xét về tỷ lệ thu nhập trên vốn sử dụng, ngân hàng này được xếp hạng là một trong những ngân hàng làm ăn có lãi nhất trên thế giới.

Tôi được phân vào làm việc ở phòng giao dịch, với rất nhiều điều ngỡ ngàng. Tôi như chú ong chăm chỉ làm việc trong tổ - xung quanh tôi, mọi thứ tấp nập diễn ra. Phòng giao dịch này có khoảng 100 nhân viên với rất nhiều màn hình máy tính, điện thoại và giấy tờ khắp nơi. Ở đây tập hợp đủ mọi loại người, nhưng hầu hết họ rất gấn bó và thân thiện. Khắp mọi nơi đều thấy không khí vui vẻ, lạc quan và đầy ắp tiếng cười.

Phòng giao dịch được chia thành nhiều bộ phận nhỏ như ngoại hối, trái phiếu, thị trường tiền tệ, quyền chọn, và bộ phận tôi làm việc là bộ phận thị trường giao thoa. Với sự kết hợp của rất nhiều con người thông minh cùng với vô số các cơ hội trên thị trường, tất cả các phòng ban đầu làm việc hết mình để tạo ra lợi nhuận.

Đó cũng là thời điểm diễn ra những thay đổi lớn trên thị trường. Với sự trợ giúp thiết kế của máy tính cá nhân, các sản phẩm tài chính ngày càng trở nên tinh tế hơn, cao cấp hơn, còn các công cụ bảng tính và thước kẻ trước kia giờ đã chẳng còn hữu dụng nữa. Các phương tiện truyền thông ngày càng phát triển như điện thoại di động càng tạo điều kiện cho

chúng ta dễ dàng theo dõi những gì đang diễn ra trên thế giới.

Ngoài ra, chính phủ cũng đang khuyến khích tăng cường tính cạnh tranh trong lĩnh vực tài chính. Những ông chủ nhà băng lười nhác sống theo lối cũ, vốn quen với những bữa ăn trưa say sưa túy lúy và những ngày dài chơi golf không thể hưởng thụ cuộc sống dễ dàng như trước nữa. Vậy là bỗng nhiên lại xuất hiện áp lực khiến các công ty tài chính phải đưa ra mức giá cạnh tranh hơn và cần đổi mới hơn.

Tìm kiếm những điểm yếu của thị trường

Ở bộ phận liên thị trường, một trong những vai trò của chúng tôi là tìm kiếm những điểm mâu thuẫn của thị trường và tận dụng chúng để tiến hành đầu tư, sử dụng nguồn quỹ riêng của ngân hàng. Chúng tôi cũng chịu trách nhiệm về giao dịch hoán đổi ngoại tệ SWAP (đây là nghiệp vụ hữu hiệu của ngân hàng trên thị trường hối đoái có khả năng bảo vệ doanh nghiệp trước những bất ổn của tiền tệ, tỷ lệ lãi suất và các thị trường khác).

Cả hai hoạt động này đều khá phức tạp, nhưng chúng tương đối ít rủi ro vì chúng tôi thực hiện đồng thời việc mua trên một thị trường và bán chúng trên thị trường khác, vì thế vốn của chúng tôi chỉ bị tác động nhỏ khi thị trường có biến động. Sau khi hoàn tất các công việc liên quan tới tính toán toán học, chúng tôi thường có thời gian để lên kế hoạch cho các chiến lược và chờ đợi các lệnh mua bán đồng thời đem lại thành quả. Đây đúng là kiểu công việc phù hợp với tôi. Chắc hẳn tôi sẽ chẳng bao giờ thành công nếu như công việc của tôi chỉ là nhấc điện thoại giống như các nhân viên đặt lệnh, hoặc gào to hét cữ như các nhà giao dịch trên sàn. Tôi thích có cơ hội để ngẫm nghĩ và có thể quan sát mọi thứ thay đổi theo thời gian

Vì rủi ro tương đối thấp, chúng tôi thực sự có thể đầu tư rất nhiều - các giao dịch của chúng tôi liên quan tới lượng tiền rất lớn. Vậy là, mới hơn 20 tuổi, với vài ngàn đô la tiền tiết kiệm ở ngân hàng, một bộ com-lê rẻ tiền và chưa có nhiều kinh nghiệm, tôi đã giao dịch qua điện thoại những hợp đồng trị giá tới hàng chục, hàng trăm triệu đô la. Tôi rất hạnh phúc và thấy mình có vai trò thật quan trọng. Tôi hiểu tôi đang đứng trước Cơ hội lớn và tôi không muốn bỏ lỡ nó. Tôi phải thật cẩn trọng và tính toán kỹ càng trước khi làm bất kì điều gì. Thậm chí chỉ một lời nói nhỡ miệng

thôi cũng có thể rất nguy hại, bởi vì nói “mua” thay vì nói “bán” rõ ràng có thể làm mất rất nhiều tiền. Đã có lần tôi bị cảm giác lo lắng dần vật suốt hai ngày nghỉ cuối tuần vì cứ nghĩ ngợi mãi rằng tôi đã mắc một sai lầm. Sang đến thứ Hai, tôi mới biết hóa ra không phải. Tôi có cảm giác nhẹ nhõm như vừa tỉnh dậy sau một cơn ác mộng.

Tôi làm công việc này trong khoảng ba đến bốn năm và trong suốt thời gian đó, tôi đã gặt hái được rất nhiều thành công dù vẫn có một số rủi ro. Điều tuyệt vời là không có rắc rối nào lớn xảy ra và tôi cũng đã dần quen với việc giao dịch một khối lượng tiền rất lớn của khách hàng. Công việc này cũng đem lại nhiều nguồn lợi cho bản thân tôi. Khi mới vào làm cho Bankers Trust, tôi đã đắn đo lắm mới chấp nhận mức lương khởi điểm khá thấp, nhưng rồi lương của tôi tăng nhanh khủng khiếp và tăng không ngừng theo thời gian. Bắt đầu với mức lương khởi điểm 20.000 đô la ở tuổi 24, cứ sau mỗi năm lương của tôi lại tăng khoảng gấp đôi: lên 50.000, 100.000, rồi 250.000, 500.000, 1.000.000... tới năm tôi 30 tuổi, nó đã trở thành một khoản tiền rất lớn, nhất là so với thời điểm 15 năm về trước. Bạn bè tôi không thể tin nổi, ngay cả tôi cũng không tin nó đã tăng như thế. Và cần mẫn như một chú sóc, tôi dành gần hết khoản tiền đó để tiết kiệm.

Thời thế đã thay đổi

Nhớ lại hồi đó, rõ ràng rất nhiều phương thức kiếm tiền mà phòng giao dịch của chúng tôi áp dụng này đã không còn nữa. Thị trường trở nên ngày càng phức tạp và tinh vi hơn theo thời gian cùng với những đổi thay không ngừng từ đầu những năm 1980. Ngày nay, nhà đầu tư nào cũng giỏi, ở đâu cũng có các chương trình máy tính và thông tin liên lạc thì diễn ra chỉ trong chớp lát. Thị trường đã phát triển, giống như vi khuẩn kháng lại thuốc kháng sinh, dập tắt mọi cơ hội. Sự phát triển này diễn ra liên tục vì những nhà đầu tư tìm kiếm và khai thác các cơ hội cho đến khi chúng cạn kiệt.

Vì thế sau nhiều năm, khi sự nghiệp thành đạt, tôi càng cố gắng tìm kiếm những cơ hội tiềm năng hơn và lâu dài hơn. Tôi sẽ trình bày những vấn đề này trong các chương sau của cuốn sách và lý giải tại sao tôi lại tin rằng chúng vẫn còn tồn tại được trong khi những cơ hội khác thì biến mất.

#### **1.4. Chính phủ không thể thao túng thị trường bằng các biện pháp can thiệp**

Tháng 9 năm 1985, chính phủ của các cường quốc trên thế giới nhóm họp tại khách sạn Plaza, New York và đi tới thỏa thuận rằng đồng đô la đang được định giá quá cao và cần phải hạ thấp xuống.

Sự kiện này đã gây ra ảnh hưởng thật bất ngờ. Cùng với việc thị trường nhận ra dấu hiệu chính thức” cho thấy đồng đô la đang yếu đi, việc các chính phủ bán ra khoảng 10 tỷ đô la đã khiến cho đồng đô la sụt giá mạnh. Khoảng hai năm sau đó, giá trị đồng đô la đã giảm một nửa so với các đồng tiền chủ yếu khác. Đây quả là một thành công đáng kinh ngạc của chính phủ thông qua chính sách can thiệp vào thị trường.

Tuy nhiên, thành công này chỉ là một ngoại lệ chứ không phải một quy luật. Trên thực tế, quy mô thị trường thường rất lớn, không dễ dàng bị thao túng.

Nhìn chung các quốc gia trên thế giới dù lớn hay nhỏ đều cố gắng khống chế giá trị đồng tiền của họ bằng các biện pháp can thiệp vào thị trường. Có khi họ muốn giảm giá một đồng tiền mạnh, nhưng thường thì họ muốn nâng giá một đồng tiền yếu. Trong nhiều trường hợp, tỷ giá hối đoái giảm xuống có thể bị xem là một dấu hiệu cho thấy sự bất ổn chính trị hay tình hình kinh tế ảm đạm của một quốc gia.

Vì thế, các chính phủ thường can thiệp vào thị trường với mục đích làm giá cả biến động theo chiều hướng mong muốn. Họ mua và bán ồ ạt, thậm chí còn thông báo rùm beng về các chính sách hay cam kết của mình. Ngay lập tức, thị trường bị ảnh hưởng. Không khác gì một con cá mập ở bãi biển, họ gây ra tình trạng hoảng loạn lan rộng trên thị trường. Các nhà đầu tư và các phòng giao dịch tranh nhau điều chỉnh các giao dịch mua bán, còn giới truyền thông sẽ dành ưu tiên hàng đầu cho việc đưa các tin này.

Cách đây vài năm, trong lúc chính phủ đang thực hiện các biện pháp can thiệp vào thị trường thì tôi có ý tưởng nghiên cứu về những ảnh hưởng dài hạn của sự can thiệp này. Chính phủ Úc khi ấy đang can thiệp mạnh mẽ vào thị trường đồng đô la Úc và phòng giao dịch của chúng tôi cũng nhận nhiệm vụ hăn lên. Nhìn bảng giá sáng trên màn hình, tôi băn khoăn không biết liệu phản ứng thị trường có kéo dài mãi không. Quả thật,

ngiên cứu sau đó của tôi cho thấy, sau động thái can thiệp của chính phủ, các đồng tiền đang sụt giá thường chỉ phục hồi lại được đôi chút, rồi trong khoảng 1 tháng sau đó, chúng sẽ quay lại đà xuống dốc và tiếp tục giảm xuống một mức thấp hơn.

Nhờ phát hiện ra hiện tượng này, tôi đã khám phá ra một chiến lược đầu tư mới rất hiệu quả. Bất cứ khi nào thị trường phản ứng theo kiểu phản xạ tự nhiên đối với những can thiệp của chính phủ, dựa trên giả định rằng sự phản ứng này chỉ là tạm thời, tôi sẽ đầu tư ngược với xu thế thị trường lúc bấy giờ. Thực tế, tôi đã đầu tư rất hiệu quả dựa vào những nhân tố cơ bản của thị trường chứ không hề căn cứ vào các định hướng của chính phủ.

Trên thực tế ngay cả các chính phủ, dù có áp dụng tất cả các Công cụ can thiệp cũng không thể đảo ngược được thị trường và tôi luôn ghi nhớ nguyên tắc này. Điều đó chứng tỏ chiều sâu và tính hiệu quả của các thị trường tài chính.

Xin hãy nhớ lấy điều đó khi bạn cho rằng giá cả thị trường đang bị bóp méo.

### **1.5. Thị trường mạnh lên nhờ hoạt động đầu cơ**

Trong nhiều năm liền, tôi đã nghe thấy rất nhiều lời chỉ trích các nhà đầu cơ, đặc biệt trong những thời điểm khi thị trường tài chính hay tiền tệ suy giảm mạnh. Thật nực cười trong trường hợp ngược lại, do đầu cơ mà giá cả được đẩy lên cao thì lại chẳng thấy ai có phản ứng gì phê phán cả. Vậy các nhà đầu cơ có nên cảm thấy đáng xấu hổ không? Không, trên thực tế, thị trường cần có họ.

Đầu cơ giúp tăng khả năng thanh toán bằng tiền trên thị trường. Tôi thường đầu tư vào những cổ phiếu nhỏ mà nếu không có các nhà đầu cơ thì chắc hàng ngày chúng sẽ chẳng đem lại được nhiều doanh thu. Những người nắm giữ các cổ phiếu này trong dài hạn không thường xuyên mua đi bán lại, vì thế khi tôi cần tìm một người mua hay người bán, thật là tiện vì có những nhà đầu cơ luôn hoạt động rất tích cực trên thị trường.

Các nhà đầu cơ cũng đóng vai trò rất quan trọng trong việc nhận lấy rủi ro thay cho các đối tượng khác không muốn tiếp cận rủi ro đó. Chẳng

hạn, những người nông dân trồng lúa mì có thể bán lúa mì của họ trước khi thu hoạch tại một mức giá thỏa thuận ở hiện tại và sẽ giao hàng trong tương lai. Theo cách này, người nông dân có thể loại bỏ được rủi ro lỡ vụ mùa bội thu khiến cho lượng cung quá nhiều và giá lúa mì giảm. Trong khi đó, người mua hay nhà đầu cơ lại rất sẵn lòng gánh phần rủi ro đó. Nếu như không có nhà đầu cơ thì người nông dân sẽ chẳng thể bán trước được hàng cho ai.

Bạn thường nghe thấy nhiều lời chỉ trích xoáy vào các nhà đầu cơ dựa trên một lập luận rất sai lầm rằng hiện tượng đầu Cơ sẽ đẩy giá lên cao hơn so với giá trị thực. Có điều khi gây ra hiện tượng này, các nhà đầu cơ lại thường phải chịu thiệt bởi nếu họ tính toán sai giá trị thực tế, họ mới chính là những người thua lỗ nặng nhất. Ví dụ điển hình nhất là giai đoạn bùng nổ và đổ vỡ công nghệ, khi đó các nhà đầu cơ chính là những người đẩy giá cổ phiếu lên quá cao, đến khi giá thị trường giảm mạnh chỉ còn bằng vài phần so với các mức đỉnh lúc trước, hầu hết họ đã phải trả giá đắt. Tuy nhiên đây cũng chính là một cơ hội vô cùng béo bở cho những nhà đầu tư khôn ngoan, biết bán ra cổ phiếu ngay lúc giá gần lên đỉnh. Vì vậy, các nhà đầu cơ thường chỉ thành công khi họ căn cứ vào những yếu tố cơ bản trên thị trường và khi mức giá được đẩy tới mức phản ánh giá trị thực của sản phẩm đó.

### George Soros và ngày thứ Tư đen tối

Một ví dụ nữa minh chứng cho điều này chính là trường hợp của George Soros. Ông bị chỉ trích gay gắt vì đã bán ồ ạt đồng bảng Anh và có thể đã làm đồng tiền này sụt giá mạnh hồi năm 1992. Nhưng trên thực tế, chính đồng tiền yếu đi và tỷ lệ lãi suất thấp hơn là cứu cánh cho nền kinh tế của nước Anh bởi chúng chính là những điều kiện kinh tế rất phù hợp trong thời điểm bấy giờ. Thứ Tư ngày 16 tháng 9 năm 1992 vẫn được biết tới là “Ngày thứ Tư đen tối” vì hôm đó đồng bảng Anh đã bị đẩy ra khỏi cơ chế tỷ giá Hối đoái châu Âu (ERM - European Exchange Mechanism). Nhưng theo tôi thì chúng ta nên đổi nó thành “Ngày thứ Tư tươi đẹp” mới đúng. Một phần nhờ có ngày hôm đó mà nước Anh có tỷ lệ thất nghiệp chỉ ở mức 5%, trong khi châu Âu vốn chìm đắm quá lâu trong tình trạng lãi suất cực cao, tỷ lệ thất nghiệp lên tới 10%. Người ta có cảm giác rằng Soros đúng là một kẻ đầu cơ tham lam khi thu vén được cho mình khoản lợi nhuận lên tới 1 tỷ bảng Anh. Nhưng trên thực

tế, thiệt hại 1 tỷ bảng chỉ là cái giá quá hời đối với nước Anh bởi chính nhờ đồng bảng suy yếu và kéo theo đó là tỷ lệ lãi suất hạ thấp xuống đã tạo cơ hội cho nền kinh tế càng thêm phát triển. Giá như người bình thường biết được bản chất của sự việc thì chắc hẳn Soros đã được coi là một vị anh hùng chứ không thể là kẻ lừa đảo bất lương.

Vì vậy, rõ ràng nhiều nhà bình luận đã thật ngây thơ khi lớn tiếng kêu ca về các cú sốc giá đối với thị trường và các nhà đầu cơ có liên quan. Thà chấp nhận giá cả biến động mạnh trên thị trường còn hơn là đẩy rất nhiều người lâm vào tình trạng khốn đến khi nền kinh tế chao đảo.

Giống một trường hợp khác, vào cuối những năm 1990, khi Thủ tướng Malaysia là Mahathir lên tiếng công kích các nhà đầu cơ tiền tệ bởi vì họ mà giá trị đồng tiền của Malaysia bị giảm sút. Một lần nữa, ta lại thấy, nếu không có lý do nào hợp lý thì hoạt động đầu CỜ sẽ không đem lại hiệu quả gì. Sau đó vài năm, người ta lại thống nhất quan điểm cho rằng giá trị đồng tiền đang ở mức quá cao trước thực trạng nền kinh tế lúc bấy giờ.

Những người đầu cơ giống như sứ giả đưa tin.

## **1.6. Hãy coi trọng thị trường, đừng tin lời chuyên gia**

Sức mạnh của thị trường tài chính có thể dần dần giảm sút nhưng vẫn không làm nhiều người nản lòng. Tôi có nhiều bạn bè là những tay giao dịch đầu tư ngoại hối không chuyên ở Monaco. Họ không có nhiều kinh nghiệm, nguồn thông tin, hay kỹ năng chuyên nghiệp như George Soros. Họ cũng không áp dụng các phương thức giao dịch mang tính hệ thống và quy tắc mà tôi đề xuất trong cuốn sách này. Họ thật điên rồ khi nghĩ rằng sẽ giành chiến thắng trong cuộc chơi cam go này. Tại sao mọi người cứ luôn đánh giá thấp mức độ khó khăn của việc kiếm tiền trên thị trường tài chính nhỉ? Tôi nghĩ rằng có 2 nguyên nhân chính:

Thứ nhất, do các chuyên gia trên phương tiện truyền thông. Tôi sẽ đề cập đến họ ngay sau đây. Nguyên nhân thứ hai đó là niềm tin của số đông cho rằng có nhiều nhà đầu tư chuyên nghiệp có thể đánh bại thị trường. Vấn đề này cũng sẽ được bàn tới trong chiến lược tiếp theo. Tôi sẽ không đề cập nhiều tới nguyên nhân khả dĩ thứ ba, tức là một số người muốn giao dịch trên thị trường chỉ bởi vì họ là những tay chơi bạc. Kết quả cuối cùng của việc đầu tư của họ thường là thảm bại.



## “Các chuyên gia” - Họ là ai?

Chuyên gia trên các phương tiện truyền thông thường khiến người ta tin rằng thị trường dễ hơn nhiều so với những gì nó đang diễn ra. Một vị nào đó phát biểu trên truyền hình hay trong một tờ báo nói rằng giá cả sẽ biến động thế này thế nọ, mọi chuyện có vẻ thật dễ dàng. Và rồi thị trường có thể bị đánh bại.

Nếu như giới truyền thông liên tục đưa tin rằng: thị trường đã tiếp nhận mọi thông tin và giá cả đang phản ánh đúng, chắc hẳn mọi người sẽ hiểu được vấn đề. Nhưng điều này hầu như không xảy ra. Thông điệp đưa ra trên phương tiện truyền thông chỉ là: chúng ta có thể dự báo được tình hình diễn biến của thị trường. Thông điệp ấy cứ lặp đi lặp lại nghe rất lọt tai và mọi người nghĩ: “A, mình cũng có thể dự đoán được, mình cũng có thể kiểm soát được chứ.” Chúng ta không thể đổ lỗi cho một người bình thường vì nghe theo những gì họ đọc trên báo, trên tivi. Có điều một số người được gọi là chuyên gia đó đơn thuần chỉ là các nhà bình luận hay chuyên gia phân tích, thường không theo dõi sát sao thị trường và theo tôi thấy, những lời họ nói cũng chẳng có ý nghĩa gì mấy. Hãy chú ý lời khuyên của tôi dưới đây và tiếp nhận thông tin bằng tư duy phê phán, chứ đừng dễ dàng chấp nhận những điều mình nghe thấy hay đọc thấy. Có lẽ bạn sẽ rất ngạc nhiên khi phát hiện ra rằng họ không phải là những chuyên gia thực sự. Không phải tôi chỉ trích công cụ truyền thông và công việc dự đoán tài chính của họ. Điều này có thể rất thú vị. Nhưng cũng giống như một câu chuyện tầm phào, thực tế là những gì thú vị và hấp dẫn không nhất thiết phải là những thứ có thật.

### **1.7. Hầu hết các nhà đầu tư chuyên nghiệp đều không thể qua mặt thị trường**

Có thể các bạn đã để ý tới lời cảnh báo lúc trước của tôi rằng thị trường là kẻ rất khó xơi còn giới truyền thông luôn đánh giá thấp điều đó. Nhưng chắc hẳn các bạn cũng băn khoăn về những khoản lời lãi mà các nhà đầu tư ở Phố Wall hay Luân Đôn kiếm được. Chắc chắn họ biết được điều gì đó về thị trường chẳng? Tôi sẽ nói cho bạn biết. Thực sự có rất ít người thành công dựa vào những phán đoán của họ về thị trường. Hầu hết những người trong số họ đều không hiểu biết nhiều về thị trường và quy luật của nó. Họ kiếm tiền bằng cách khác, chẳng hạn như nhận phí hoa hồng môi giới, hay phí quản lý. Tất nhiên điều đó không có nghĩa là

những người làm việc trong lĩnh vực tài chính không biết gì cả - họ thường là những người rất giỏi, rất thông minh. Tôi ngưỡng mộ họ và nhiều người trong số đó còn là bạn của tôi. Nhưng thực ra họ đang kiếm tiền từ hoạt động mua bán, từ quan hệ khách hàng và từ việc thực hiện các giao dịch, tức là họ giúp bôi trơn cả quá trình. Họ không thực sự kiếm lời từ việc dự đoán chính xác diễn biến thị trường hay giả cả lên xuống. Vì thế, bạn không nên nghe theo tất cả những gì họ phán.

Tương tự, cũng đừng quá tin theo các nhân viên môi giới của bạn chỉ bởi vì trong họ rất tự tin, biết nhiều thông tin và nắm vững các thông số. Có nhiều thông tin hơn không đồng nghĩa với việc thị trường sẽ trở nên dễ dự đoán hơn. Những thông tin thêm có thể sẽ vô dụng nếu như giá cả trên thị trường đã được điều chỉnh theo nó rồi - tức là "giá đã bao gồm thông tin đó rồi". Biết được những thông tin như vậy cũng vô nghĩa như khi chơi roulette' và bạn biết được cái vành roulette được sản xuất ở Đài Loan hay Hàn Quốc. Điều bạn cần quan tâm phải là liệu người môi giới đó có kiếm sống được từ việc chọn mua bán đúng cổ phiếu hay không. Có lẽ là không. Anh ta hay cô ta đang làm công việc này chỉ vì được trả một khoản phí cho công việc đại diện cho bạn thực hiện việc mua bán. Đưa ra quan điểm của mình khi được cầm tiền của người khác đi đầu tư quả thật là điều quá dễ dàng với họ.

### **1.8. Tiếp nhận thông tin với tư duy phê phán**

Nếu bạn đang giao dịch hay đầu tư thì giới truyền thông đóng vai trò rất lớn trong việc hình thành những quyết định của bạn, nhưng đôi khi họ vẫn luôn làm tôi rất ngạc nhiên khi đưa ra rất nhiều lập luận sai lầm. Vì thế, nhất thiết bạn phải học được cách tư duy phê phán đối với những gì bạn đọc thấy và nghe thấy.

Hãy thử phát hiện ra các lỗi sai, như trong các ví dụ thực tế dưới đây:

“Các chuyên gia nói rằng thị trường đang được định giá quá cao”

Đây là một chủ đề tôi đã nói đến ở đoạn trước. “Chuyên gia” là từ bị lạm dụng nhiều nhất trong lĩnh vực tài chính. Lúc nào tôi cũng bắt gặp từ này và băn khoăn tự hỏi những chuyên gia đó là ai vậy? Vị chuyên gia duy nhất tôi quan tâm phải là người chứng tỏ được khả năng dự đoán thị trường. Như chúng ta đã thấy, hầu hết các nhà đầu tư không thể đoán biết chính xác thị trường, còn những người dự đoán được thị trường thì

lại không thích nói cho giới truyền thông về suy nghĩ của họ.

Thông thường, bạn cũng có thể thấy trường hợp một chuyên gia ở đâu đó xuất hiện và lên tiếng ủng hộ cho mọi quan điểm. Có lẽ các nhà báo đã làm việc quá mệt mỏi, họ gọi cho một người bạn ở ngân hàng, sắp xếp một cuộc hẹn đi uống cafe, trao đổi hỏi han về tình hình thị trường và trở về, truyền đạt lại điều này thành: “Các chuyên gia nói rằng thị trường đang bị định giá quá cao.”

"Một trò đánh cược.

“Thị trường tiền tệ dự đoán tỷ lệ lãi suất sẽ tăng từ 3,5% ngày hôm nay lên 5% vào cuối năm tới... Thật may những dự đoán như vậy có thể sai... Nhiều nhà phân tích cho rằng tỷ lệ lãi suất sẽ không thể vượt quá 4,5% trong vòng 18 tháng tới.

Những nhà phân tích này cũng chẳng khác gì các chuyên gia. Tôi thà tin vào quan điểm của thị trường còn hơn. Những nhà phân tích này tự do bỏ tiền vào đầu tư theo lời họ dự báo và đánh cược vào thị trường nếu muốn, nhưng hầu như tôi chưa gặp ai có đủ khả năng hay sức thuyết phục cả.

“Đồng euro đang đứng ở mức 1 euro bằng 1,25 đô la, mức dao động ổn định của nó sẽ rơi vào khoảng từ 1,22 đô la đến 1,28 đô la. Có nguy cơ đồng euro sẽ tăng giá hơn nữa, nhưng khả năng tỷ giá tụt xuống mức 1,15 đô la cũng không phải là không thể xảy ra.”

Đây là kiểu nói nước đôi. Có cách dự báo dễ dàng nhất theo kiểu: nếu giá không tăng, nó sẽ giảm, hoặc có thể sẽ duy trì ở mức đó. Đúng là kiểu dự báo chẳng để làm gì. “Tỷ giá hối đoái của đồng bảng Anh sẽ tăng lên tới 2,10 đô la trước khi suy yếu đi và trở về mức 1,5 đô la vào năm tới.”

Tôi gọi đó là kiểu dự đoán zig-zag. Không dừng lại ở việc dự đoán một lần thay đổi tiếp theo của giá cả, người ta nghĩ rằng mình có thể thấy trước cả hai lần thay đổi liên tiếp. Sau đó, cứ như thể họ nắm rõ đường đi nước bước của giá như lòng bàn tay mình. Thật là một dạng dự báo không đáng tin chút nào.

“Đồng đô la có lên giá hay không sẽ phụ thuộc vào liệu FED có đưa ra tín hiệu chấm dứt việc tăng lãi suất hay không.”

Dự đoán này rõ ràng là sai. Tỷ lệ lãi suất của Mỹ tăng sẽ tốt cho đồng đô la. Đáng buồn là những sai lầm đơn giản như vậy cũng không phải hiếm.

“Thị trường quá nóng vì thế cần phải có biện pháp điều chỉnh.”

Thật là ấu trĩ. Gặp những lời bình luận như vậy tôi luôn tự hỏi không hiểu ai sẽ là người mông thị trường hạ nhiệt? Họ đã bán ra đúng thời điểm rồi ư?

“Tôi vẫn hy vọng trong tháng 1, đồng đô la Australia sẽ lên giá. Dù chỉ trong năm tháng cuối năm trướC, nó đã tăng giá liên tục tới bốn tháng liền.”

Chẳng liên quan gì cả, không biết cái tên này từ đâu ra nữa. “Thị trường đã đi quá xa.”

Thường thì những lời nhận xét như vậy xuất hiện sau khi xảy ra một biến động giá lớn, nhưng các bạn thấy đấy, tôi là người cực kì tin rằng diễn biến thực tế trên thị trường rất hay làm người ta kinh ngạc.

“Thị trường sẽ đạt tới ngưỡng 20.000 điểm.”

Tới 20.000 điểm hay tới mặt trăng? Hãy thận trọng với những người dự báo phóng đại chỉ muốn thu hút sự chú ý của công chúng. Hiện tượng dự báo kiểu này đang diễn ra thật. Có điều những dự đoán bừa bãi nhất thì lại thu hút báo giới nhất, và ngay lập tức những người đưa ra dự báo đó trở nên nổi tiếng.

Vì vậy hãy luôn thể hiện một tư duy phê phán khi nghe hay đọc những lời bình luận về thị trường. Luôn tự hỏi mình những câu hỏi sau:

- Các nhà bình luận đó đã đạt được thành tích nào trong lĩnh vực tài chính chưa?

'Cục Dự trữ Liên bang Mỹ.

- Họ đã xét tất cả các nhân tố liên quan chưa?

- Nếu như họ đang đưa ra các yếu tố ảnh hưởng đã từng xuất hiện, vậy thì tại sao bây giờ chúng mới làm thị trường biến động? - Họ có nói dựa vào những gì đã xảy ra rồi không?

- Họ có nói kiểu nước đôi không?

Tóm lại, xét ở một mức độ nào đó các bạn phải có thái độ hoài nghi. Ai là tác giả của những lời nhận xét này? Đừng nghe theo những nguồn tin không chính thức, những người thiên cận, những người được trả lương quá khả năng của mình, những người thiếu kinh nghiệm, những người thích gây chuyện giật gân, những người mà khả năng chưa được kiểm nghiệm, những người không có nghĩa vụ và không liên quan gì.

Tôi sẽ tôn trọng một nhà bình luận hơn nếu như anh ta được hỏi về một vấn đề nào đó và thành thật trả lời: “Tôi không biết”. Sau đó, ông ta có thể giải thích “bởi vì lý do sau đây...” Và như thế bạn biết rằng mình đang nhận được một câu trả lời đúng mực. Thật dũng cảm khi nói được câu: “Tôi không biết”, đặc biệt khi bạn đang gặp gỡ các nhà giao dịch hay đang phát biểu về chiến lược đầu tư tại một cuộc họp hội đồng quản trị và mọi người muốn nghe ý kiến của bạn. Tôi phải thừa nhận, việc bày tỏ quan điểm thực sự của mình đôi khi thật khó khăn.

Vào thời điểm trước cuộc chiến tranh Iraq, tôi đến thăm nhà của Thái tử Charles, ngài hỏi tôi điều gì sẽ xảy ra với thị trường và tôi nói: “Tôi không biết, nó phụ thuộc vào những gì diễn ra ở Iraq, và ngài có lẽ sẽ biết về điều đó rõ hơn tôi. Thái tử đồng ý và tỏ vẻ hơi lo lắng.

### **1.9. Tìm hiểu diễn biến thị trường trong quá khứ**

Nếu như báo chí hay những người được gọi là chuyên gia không đáng tin cậy, vậy làm thế nào để bạn biết được về thị trường? Câu trả lời bạn nên bắt đầu tìm hiểu về những gì đã diễn ra trong quá khứ. Tôi không thể nhấn mạnh quá nhiều về tầm quan trọng của việc làm này. Nhưng các nhà đầu tư, dù chuyên nghiệp hay mới vào nghề đều mắc một sai lầm phổ biến là không chú trọng tìm hiểu thị trường kỹ lưỡng. Hầu hết thời gian của tôi khi tìm hiểu thị trường là nghiên cứu xem giá cả đã biến động như thế nào trong quá khứ. Nếu không hiểu được điều này thì bạn đừng bao giờ nghĩ đến chuyện dự đoán thị trường.

Tôi không nghĩ cần phải nghiên cứu quá sâu về thị trường. Thay vào đó, bạn nên cố gắng nghĩ xem giá cả đã phản ứng thế nào đối với những nhân tố ảnh hưởng chủ yếu đến thị trường trong mấy chu kỳ kinh tế vừa qua. Việc này không hề tốn nhiều công sức nghiên ngẫm hay thời gian trên thư viện.

Hãy xem xét tỷ giá đồng đô la - euro. Trước khi mạo muội đưa ra quan

điểm của mình, tôi cần tìm hiểu xem tỷ giá đó lâu nay diễn biến như thế nào và nguyên nhân tại sao. Trong vài năm qua, đồng euro dao động lớn trong khoảng từ 0,85 đô la đến 1,35 đô la. Nguyên nhân gây ra dao động là do thâm hụt ngân sách, cán cân thương mại, tỷ lệ lãi suất, tăng trưởng kinh tế và tình hình chính trị. Tuy nhiên, đây là những nhân tố ảnh hưởng mang tính vĩ mô, chúng ta không cần thiết phải nghiên cứu quá kỹ những gì không rõ ràng. Tôi sẽ trình bày cho các bạn biết một số phương pháp hữu hiệu để phân tích các yếu tố đó sau.

Một phương pháp học tập không tốn kém

Khi nhìn lại những biến động của giá cả, bạn cũng có thể thực hiện được việc tự rèn luyện kỹ năng cho mình. Hãy cố gắng tưởng tượng xem, dựa trên các thông tin sẵn có, bạn sẽ có quyết định đầu tư như thế nào ở các thời điểm khác nhau trong quá khứ. Bạn sẽ thực hiện nó như thế nào? Liệu bạn có kiếm được khoản lời lại thật lớn không?

## CHƯƠNG 2: LỢI THẾ CẠNH TRANH

### 2.0. Để vượt trội trên thị trường, bạn cần phải có một lợi thế cạnh tranh

Sau đợt xông pha thị trường và thất bại ê chề năm 1984, hai năm sau, tôi đành phải bắt đầu công việc thực hiện các giao dịch đầu tư cho Công ty tôi, Bankers Trust Australia. Ban đầu, đó chỉ là một việc làm bán thời gian và công việc thực sự của tôi khi ấy là tiến hành các giao dịch trao đổi SWAP giữa các khách hàng. Tuy nhiên, chấp nhận rủi ro đã trở thành một yếu tố cần thiết bởi trong một giao dịch đầu tư, hầu như không thể lúc nào cũng tính toán được hết các rủi ro có khả năng xuất hiện. Chúng tôi chỉ tính toán rủi ro liên quan đến tỷ lệ lãi suất, và đôi khi là rủi ro lãi suất trong năm năm cho các công cụ tài chính có thời hạn ba năm và mười năm. Vì vậy, tôi bắt đầu để ý đến diễn biến trên các khúc của đường cong tỷ lệ lãi suất hay còn gọi là đường suất thu nhập chứng khoán.

#### Những nguyên tắc cơ bản trong giao dịch

Quan điểm của tôi chỉ dựa hoàn toàn vào các nguyên tắc cơ bản. Tôi không quan tâm đến các bảng giá hay những lời ong tiếng ve trên thị trường về kẻ mua người bán. Tôi chỉ làm một Công việc đơn giản là nói chuyện với các chuyên gia kinh tế học và đưa ra ý kiến của riêng mình. Đôi khi xuất hiện những chỗ bất thường trên đường suất thu nhập chứng khoán mà chẳng vì lý do gì cả và hiểu biết thông thường mách bảo tôi rằng đến một thời điểm nào đó, chúng sẽ biến mất. Có lẽ cũng hơi bất ngờ khi Công việc giao dịch đầu tư của tôi bắt đầu đem lại kha khá lợi nhuận cho ngân hàng. Jillian Broadbent, sếp của tôi đã động viên tôi rất nhiều, vì vậy, tôi bắt đầu thực hiện các giao dịch độc lập, không liên quan gì đến các yêu cầu từ các giao dịch trao đổi SWAP mà chúng tôi đang tiến hành. Công việc này rất thành công và lợi nhuận thu được trong năm đó lên tới 14 triệu đô la. Tại thời điểm đó, đây quả là một khoản tiền lớn, ngay cả đối với một phòng giao dịch. Trong năm tiếp theo, sau khi tôi kiếm được nhiều hơn, tôi lại được khuyến khích thành lập một bộ phận kinh doanh riêng để tập trung hoàn toàn vào việc giao dịch đầu tư. Vì vậy, tôi lại miễn cưỡng rút khỏi thế giới của các giao dịch trao đổi SWAP và trở thành một nhà kinh doanh giao dịch.

Tôi thành lập bộ phận kinh doanh rất nhanh và tuyển được ba đến bốn nhân viên vừa tốt nghiệp đại học, còn trẻ và rất giỏi giúp tôi, nhưng chúng tôi thực sự vẫn không tự tin lắm. Khi tôi theo dõi hoạt động trong phòng giao dịch, tôi thấy mọi bộ phận kinh doanh, kể cả bộ phận chuyên thực hiện giao dịch hoán đổi SWAP trước đây của tôi đều dựa vào một nguồn thu nhập Ổn định. Phòng kinh doanh thì khác. Chúng tôi tuyệt đối không có sản phẩm hay khách hàng. Mỗi ngày, chúng tôi phải theo dõi sát sao thị trường và tìm kiếm các cơ hội tiềm năng.

Ngoài ra cũng còn có những áp lực khác. Ban lãnh đạo ngân hàng khi ấy rất chuyên nghiệp. Họ kỳ vọng các hoạt động của chúng tôi phải tuân theo các nguyên tắc, logic và hợp lý. Các cuộc họp định kỳ được tổ chức và tôi phải thuyết trình diễn giải về diễn tiến công việc và đưa ra một dự báo lợi nhuận để lập kế hoạch ngân sách. Đương nhiên, tôi không thể đứng lên thuyết trình theo kiểu: “Chúng tôi sẽ mua cái này, bán cái kia và hy vọng mọi chuyện sẽ tốt đẹp” được.

Ai cũng cần phải có một lợi thế

Vì vậy, tôi bắt đầu phải xác định xem chúng tôi có “lợi thế so sánh” nào. Lợi thế so sánh ở đây là khái niệm cơ bản từ các học thuyết kinh tế cơ sở. Một số người gọi đó là lợi thế cạnh tranh, những thuật ngữ lợi thế so sánh thường áp dụng phù hợp hơn với các nguồn lực thực tế. Bản chất của lợi thế cạnh tranh giống như bạn phải suy tính cẩn trọng trước khi bắt đầu kinh doanh một cửa hàng bán kem trên một bãi biển nếu như ở đó đã có sẵn hàng trăm cửa hàng kem khác rồi. Để tạo ra bất kỳ sự khác biệt nào, bạn cần phải có điểm khác biệt, tức là một lợi thế, khi so sánh với những người khác đang cố gắng cùng làm một việc như bạn. Tương tự, trong tài chính, nếu bạn không có một lợi thế so sánh, bạn sẽ khó có thể chinh phục được thị trường trước diễn biến của các chỉ số chứng khoán và bất động sản hay tỷ lệ lãi suất ngắn hạn v.v... Nếu thị trường tăng trưởng 10% mà bạn không có được lợi thế so sánh thì đừng hy vọng bạn sẽ lãi được 12%. Đó là cuộc sống. Đối với bộ phận kinh doanh, tôi có thể nêu ra những thành Công trong giao dịch ban đầu của chính tôi như là bằng chứng cho lợi thế so sánh mà tôi có, nhưng tôi biết tôi cũng cần phải đưa ra thêm cái gì đó cho thấy tôi đã gặt hái được thành công liên tiếp, nghĩa là những gì tôi đạt được không phải chỉ dựa vào may mắn hay những cơ hội có một không hai.



Suy nghĩ kỹ thì quá trình bị hối thúc phải tìm ra được một lợi thế so sánh chính là điều tuyệt vời nhất có thể xảy ra đối với một nhà kinh doanh giao dịch như tôi. Có nghĩa là tôi chưa từng bị buộc phải đánh cược trong một ván bài nào trên thị trường. Giao dịch của tôi luôn dựa trên những lập luận logic hay quy tắc nào đó.

Bạn cũng có thể cố gắng hệ thống hóa các giao dịch của mình. Nếu bạn tin rằng bạn có một lợi thế thì hãy xác định rõ xem nó là cái gì, rồi viết ra. Qua nhiều năm, tôi đã dần dần xác định được lợi thế của mình trong giao dịch và trong các phi vụ đầu tư đầy rủi ro như tôi viết trong cuốn sách 100 Chiến lược này.

## **2.1. Mỗi nhà đầu tư là một anh hùng trên một thị trường đang đà đi lên**

Các nhà tâm lý học đã chỉ ra rằng con người thường nghĩ mình thành công là nhờ có kỹ năng còn thất bại vì bị xui xẻo. Bạn đừng rơi vào cái bẫy này!

Đối với giao dịch và đầu tư, những người gặp may mắn thường được người ta nghĩ là có tài, đặc biệt khi thị trường đang sôi động. Trong thời kỳ cao điểm nhất trên thị trường chứng khoán, bạn sẽ hay gặp những người rất phấn khởi vì có khả năng đầu tư vào đúng loại chứng khoán, nghĩa là họ đã chọn mua được loại chứng khoán đang hoạt động tốt. Trước khi quyết định không mua một loại chứng khoán nào đó, có lẽ họ đã sẫm soi rất kỹ mọi vấn đề liên quan. Và rồi họ cảm thấy rất hài lòng vì đã kiếm được một khoản kha khá và chẳng ai soi mói được gì về họ cả. Nhưng với cùng suy nghĩ như vậy, nước lên thì thuyền cũng lên, kể cả những chiếc mục nát nhất, nghĩa là rất nhiều loại chứng khoán khác cũng đều lên giá theo thị trường, dù cho chúng chẳng có gì đặc biệt. Vì vậy có thể nói, lợi nhuận thu được có liên quan rất nhiều đến biến động chung của thị trường vào một thời điểm nào đó. Chẳng hạn như một nền kinh tế tăng trưởng mạnh hay tỷ lệ lãi suất xuống thấp, chứ không phụ thuộc vào kết quả hoạt động hay bất cứ yếu tố nào liên quan đến một công ty cụ thể. Điều này rõ ràng đã chứng tỏ cho ta thấy thành công của một nhà đầu tư là do may mắn nhiều hơn do khả năng của anh ta. May mắn là tốt, miễn là người có được nó không đột nhiên nhầm tưởng mình cũng giỏi như Warren Buffett và hy vọng sẽ giữ được vị thế đầu tư có lãi mãi. Tôi đã chứng kiến rất nhiều người như thế trong đợt bùng nổ trên

thị trường chứng khoán trước khi bong bóng đầu tư vào các Công ty Công nghệ đổ vỡ. Mọi người giao dịch trên mạng Internet chỉ tập trung mua một số loại chứng khoán trong một thị trường giá lên và ngày càng trở nên tự tin vào khả năng đầu tư của mình. Việc này đã dẫn dắt cả bạn bè của họ, sau khi nghe tin về những thành công vang dội của họ, cũng lao vào thị trường. Tất cả bọn họ đều bỏ qua một lý luận cũ rích, đó là: “Mọi người đều trở thành anh hùng trên thị trường đang lên giá: Khi giá cả chứng khoán leo thang vùn vụt, họ tăng thêm quy mô đầu tư, nhiều đến nỗi khi có biến động xảy ra thì họ đã có một lượng vốn quá lớn đang phải chịu rủi ro so với những gì họ tưởng cách đó một năm. Kết thúc sẽ thật là bi thảm. Lợi nhuận cuốn hút họ, rồi thua lỗ đánh bật họ.”

Ông trùm chứng khoán, được xem là nhà đầu tư tài chính thành công nhất thế giới cho đến hiện tại.

Đừng nhầm tưởng gặp may mắn với có đầu óc là một

Vậy thì, nếu bạn “nuôi” một cổ phiếu đang lên, trước khi bán nó đi, hãy tự hỏi mình: có phải thực sự mình có lợi thế hơn người không, hay thành công của mình chỉ là do nguyên nhân nào đó mình không hiểu hay không dự đoán được? Nếu đó chỉ thuần túy là may mắn thì có lẽ bạn chỉ nên tạ ơn trời đất thôi chứ đừng mơ đến chuyện may mắn này sẽ lặp lại lần nữa.

Nguyên tắc này đúng khi bạn đầu tư trên bất kỳ thị trường nào chứ không chỉ giới hạn ở thị trường chứng khoán. Thành Công đầu tiên của tôi trong giao dịch đầu tư là trên thị trường trái phiếu, khi ấy tôi luôn tự hỏi mình không biết đó có phải may mắn không. Tôi đầu tư theo một vài xu hướng phổ biến của lãi suất và kiếm được kha khá cho công ty của mình, nhưng có lẽ lúc đó tôi vẫn chưa thực sự hiểu được bản chất của sự việc đang diễn ra và dù tôi đang đi đúng hướng trong đầu tư nhưng có thể tôi đã sai khi xác định lý do để đầu tư. Đây không thể là một nền tảng tốt cho thành công trong tương lai được, vì vậy tôi đã cố gắng nhìn thẳng vào vấn đề và không tự mãn với những gì mình đạt được.

## **2.2 Đừng bao giờ quên rằng mình có lợi thế so sánh**

Hồi năm 1995, tôi rời Australia đến Bermuda để điều hành một quỹ đầu tư tư nhân. Tôi đã làm việc 10 năm cho Bankers Trust Australia, vì vậy, tôi rất buồn khi phải ra đi, đặc biệt là khi tôi phải chia tay cả đội ngũ nhân

viên của mình, chúng tôi là một đội gắn bó. Bankers là một nơi làm việc tuyệt vời. Các vị lãnh đạo Công ty, Jillian Broadbent và sau đó là Bruce Hogan, tôi vẫn kính trọng và ngưỡng mộ họ cho tới tận bây giờ. Họ vừa thông minh lại vừa hóm hỉnh, và họ đã nâng đỡ tôi rất nhiều ngay cả khi chưa biết được liệu tôi có đủ khả năng đảm nhận Công việc hay không.

Đến Bermuda là một cơ hội tuyệt vời để tôi được quản lý một lượng vốn đầu tư lớn và có lẽ sẽ thu được nhiều nguồn lợi tương xứng. Cuối cùng, tôi đã ở đó hai năm và thấy khoảng thời gian ấy thật thú vị.

Bermuda là một trong những quốc gia tách biệt nhất trên thế giới, nằm một mình ở biển Bắc Đại Tây Dương. Chỉ rộng khoảng 50km nhưng bao quanh hòn đảo này có cả một dải đá ngầm giống như một pháo đài bảo vệ. Đất nước Bermuda cũng có một lịch sử hào hùng với những câu chuyện về cướp biển hay các cuộc phiêu lưu chấp cánh cho trí tưởng tượng của bạn. Đó là một nơi đẹp tuyệt vời với bãi cát màu hồng nổi tiếng và làn nước biển xanh ngắt một màu. Những ngôi nhà càng tô điểm thêm cho bức tranh sắc sỡ đủ màu hồng, đỏ tía, đỏ thẫm... phối hợp rất hài hòa. Các vòm mái bằng đá vôi trắng ở khắp nơi trông rất giống nhau và đẹp kì lạ.

Sau khi đến nơi, tôi nhanh chóng vỡ lẽ ra rằng đối với tôi, Bermuda có lẽ là một trong những nơi lạ lùng nhất trên trái đất. Có cảm giác như nó “mang đậm chất Anh hơn cả nước Anh.” Các nghi lễ truyền thống ở đây được thực hiện gần như tuyệt đối. Nhiều người dân địa phương thường xuyên ăn vận trang phục quần soóc màu sáng kiểu Bermuda cùng với tất dài màu sáng.

Tuy nhiên, không phải ai ở đây cũng hài lòng với thực tại. Sự đa dạng về sắc tộc giữa khoảng 60% người da màu với gần 40% người da trắng đã dấy lên ít nhiều tranh chấp về lợi ích. Có lẽ đây cũng chính là nguyên nhân sâu xa khiến Bermuda khao khát giành lại độc lập từ Anh. Hiện nay, quốc gia này là một thuộc địa của Anh với chính quyền tự trị. Hồi năm 1995 đã có một cuộc trưng cầu dân ý về vấn đề ly khai độc lập. Tuy thất bại nhưng kể từ đó đến nay, lúc nào cũng thấy người ta có ý định tổ chức thêm một đợt thăm dò ý kiến dân chúng nữa. Là một người Australia, tôi có thể hiểu được những con người ở đây mong mỗi có được bản sắc riêng của mình và ước ao tự do mãnh liệt đến thế nào. Tuy nhiên, độc lập không phải là thứ dễ dàng đạt được. Dưới chế độ

thuộc địa của Anh, Bermuda có một mức sống khá cao. Dù không có tài nguyên thiên nhiên, dân cư thì thưa thớt chỉ khoảng 65.000 người và công nghiệp hầu như không phát triển nhưng thu nhập bình quân đầu người của quốc gia này lại đứng vào hàng cao nhất thế giới. Đất đai và nước ngọt cũng là những tài nguyên hiếm CÓ ở đây. Tuy nhiên, người dân Bermuda rất biết tận dụng thế mạnh của mình phát triển hai ngành chủ chốt là du lịch và dịch vụ tài chính.

" Tên chính thức là Quần đảo Bermuda hoặc Đảo Somers, là một lãnh thổ hải ngoại của Anh.

### Lợi thế so sánh của Bermuda

Đối với các dịch vụ tài chính như tái bảo hiểm và quản lý quỹ, quan hệ chính thống với nước Anh đem lại một lợi thế so sánh rất lớn. Hàng tỉ đô la vốn đầu tư đang được đổ vào những ngành này. Đối với các Công ty bảo hiểm và quản lý quỹ, mối liên hệ với nước Anh quả là một thuận lợi. Nếu mối quan hệ đặc biệt này không còn, chắc hẳn nhiều nhà đầu tư sẽ tính đến chuyện rời bỏ Bermuda. Dù điều này sẽ giúp làm giảm áp lực tăng giá đối với thị trường nhà ở, nhưng thị trường lao động sẽ bị ảnh hưởng trầm trọng. Từ bỏ lợi thế so sánh của mình có thể sẽ là một cái giá quá lớn để có được niềm tự hào dân tộc.

Đối với các nhà đầu tư cũng vậy, mất đi lợi thế so sánh là việc quá mạo hiểm. Thành công tôi có được trong nhiều năm qua là nhờ sự tuân thủ các quy tắc và áp dụng những gì mà tôi cho là lợi thế so sánh lớn nhất của mình. Tuy nhiên, đôi khi tôi cũng cho phép mình không tận dụng những lợi thế ấy, thay vào đó thử thực hiện những phi vụ giao dịch đầu tư ở những lĩnh vực tôi không có lợi thế. Việc này thỉnh thoảng vẫn xảy ra sau một giai đoạn dài mà các khoản đầu tư đem lại cho tôi rất nhiều lợi nhuận và tôi cảm thấy quá tự tin vào bản thân. Khi ấy, chuyển hướng đầu tư là một việc cực kì dễ dàng và có lẽ đó cũng là lý do đôi khi tôi bỏ tiền mua một thứ tài sản mà tôi chưa hiểu rõ về nó.

### Hãy gọi tôi là ngài Sapphire

Tại một ngân hàng ở Grand Rapids, Michigan, có lẽ tôi được vinh dự là chủ sở hữu của bộ sưu tập đá sapphire lớn nhất thế giới. Tôi có khoảng 180 kg (tương đương với 400 pound) loại đá này, tức là 1 triệu carat sapphire. Ban đầu cứ nghĩ đến những viên đá lóng lánh sắc sỡ to đùng

này, tôi cảm thấy rất thích thú. Nhưng thực tế thì không hẳn vậy, thậm chí có thể chúng còn không có giá trị gì cả.

Năm 1997, tôi chỉ ra 1 triệu đô la mua những viên đá sapphire chưa cắt gọt từ Srilanka. Chúng được vận chuyển tới Mỹ cho Gem River Corporation, một công ty chuyên khai thác đá sapphire để tiến hành các công đoạn nung nóng, cắt gọt và đánh bóng. Thường thì để nung nóng đá sapphire thô, hoàn tất quy trình tự nhiên tạo ra các màu sắc lóng lánh cần phải có một lượng nhiệt cực lớn. Nhưng vì một lý do nào đó mà Gem River không thể thực hiện được công đoạn này, mặc dù rõ ràng là họ đã cố gắng hết sức. Ngoài ra, công ty này còn có khả năng vấn đề vướng mắc nên đã nhanh chóng phá sản, để lại tôi loay hoay với một đồng đá.

Gọi là “đá” là quá đúng. Chúng có rất nhiều màu sắc khác nhau như xanh lục, vàng, hồng, xanh lá cây và thậm chí cả màu đỏ (dĩ nhiên đá sapphire màu đỏ chính là ruby). Nhưng đá sapphire chưa cắt gọt trông không được đẹp lắm. Trông chúng như những mẫu thủy tinh vụn không có các góc sắc cạnh.

Tám năm sau, tôi vẫn không biết làm gì với đồng đá này cả. Thật chẳng dễ dàng gì vì chúng đang ở Mỹ còn tôi lại ở châu Âu. Chỉ đi thăm chúng thôi cũng là cả một khó khăn lớn rồi. Nhưng vấn đề nan giải nhất khi ấy là dường như chẳng có thị trường nào cho một lượng lớn đá sapphire chưa qua xử lý như vậy. Theo như những gì tôi được biết thì hầu như người ta chỉ mua bán sapphire với một lượng rất nhỏ. Việc kinh doanh loại đá này diễn ra rất nhiều ở Bangkok với nhiều nghề dạn dày kinh nghiệm trong nghề, nhưng mỗi lần họ mua đi bán lại một lượng cũng chẳng đáng là bao. Hơn nữa, họ chỉ sử dụng những chiếc lò nung nhỏ xíu và xử lý mỗi lần có một hoặc hai viên sapphire trong một quy trình kéo dài tới cả đêm. Tôi không thể nào tưởng tượng được cái cảnh tôi lặn lội đến Bangkok với số sapphire nặng gấp đôi thậm chí gấp ba trọng lượng cơ thể mình để cố gắng bán lại chúng hay thuê công ty nào đó tiến hành công đoạn nung nóng đá. Tôi nghĩ có khi các nhà kinh doanh đá sapphire ở đây có thể đem lại cho tôi cơ hội nào đó chẳng? Bấy giờ tôi cố gắng đi tìm hiểu để ít nhất cũng biết được liệu chỗ đá sapphire đó đáng giá chừng nào, và đã sắp xếp được một cuộc gặp ở Michigan với một chuyên gia đến từ Los Angeles. Với chi phí 10.000 đô la, ông ta đã

ước tính giùm tôi đồng sapphire này trị giá từ 300.000 đến 3 triệu đô la. Nghe thấy thế, mắt tôi sáng lên. Tôi vẫn không nghĩ là chúng lại đáng giá đến thế. Theo ông ta thì những viên sapphire này trông sẽ lấp lánh tuyệt đẹp như những viên đá thả trong một bể cá lớn.

Trong trường hợp này, có lẽ bạn sẽ cho rằng đây là một phi vụ đầu tư sai lầm.

Tôi đang nhắc lại vụ kinh doanh sapphire của mình như một ví dụ minh họa rõ ràng cho việc tôi đầu tư không theo lợi thế so sánh sẵn có. Hồi ấy tôi mới chỉ thu được vài khoản lời lãi từ các vụ đầu tư vào các công ty nhỏ. Tôi đã đúng khi nhận định về tình hình thị phần và coi lĩnh vực công nghệ có vai trò rất lớn tác động đến nền kinh tế. Tôi cũng cho rằng các công ty nhỏ thường có nhu cầu huy động các nguồn vốn giá rẻ, và rằng tôi có thể xếp hạng được các cơ hội đầu tư chủ yếu dựa vào việc đánh giá trình độ quản lý của các công ty. Nghĩ lại thì chính thành công này đã khiến tôi có cảm giác quá tự tin. Và tôi đã chẳng suy tính gì khi đầu tư mua những viên đá sapphire đó, đặc biệt là khi không chịu bỏ chút công sức nào để đánh giá tình hình quản lý công việc lúc bấy giờ. Tôi cũng quên không tự hỏi mình tại sao lại có ý tưởng đầu tư như vậy hay tại sao các nhà đầu tư tiềm năng khác lại không thêm nhảy vào thị trường này.

Như vậy, sau khi đã xác định thật rõ ràng lợi thế so sánh của mình, lúc nào bạn cũng phải đảm bảo rằng tất cả các thương vụ giao dịch và các khoản đầu tư rủi ro đều đáp ứng được các tiêu chí xác định mà bạn đã đặt ra. Hãy liên tục cân nhắc và sàng lọc mọi ý tưởng hay quyết định bằng các tiêu chí này.

### **2.3. Một chút lợi thế cũng đủ để chiếm lĩnh thị trường**

Một lợi thế so sánh nho nhỏ trên thị trường, dù chỉ bằng vài phần trăm thôi cũng đã đủ đem lại cho bạn hiệu quả đầu tư. Những lợi thế này mang tính then chốt khi chúng ta tính đến các phương pháp giao dịch vốn đem lại nhiều lợi thế tuy nhỏ nhưng tồn tại lâu dài. Các sòng bạc dựa vào một lợi thế cạnh tranh không đáng kể trong hoạt động kinh doanh trò chơi roulette và các trò cờ bạc khác. Trung bình theo tôi nghĩ thì tỷ lệ thắng của họ là 55% còn của khách hàng là 45%. Đó chỉ là một tỷ lệ ăn may không cao và không phải là một lợi thế so sánh lớn, thế nhưng theo thời gian, các sòng bạc này vẫn thu được những khoản lợi

nhuận khổng lồ từ người chơi.

Có một điều thú vị là điểm yếu duy nhất của các sòng bạc sẽ lộ ra khi người chơi thực hiện việc đếm bài trong trò blackjack'. Tôi đã từng rất vui thú khi làm trò này và nó càng củng cố niềm tin của tôi rằng những lợi thế nho nhỏ có thể đem lại thành công trong một khoảng thời gian. Người chơi bài có thể theo dõi, tính toán được tỷ lệ những quân bài điểm cao so với các quân điểm thấp còn lại trong bộ bài. Nhờ đó họ có thể có được một lợi thế nho nhỏ giúp đem lại chiến thắng trong dài hạn. Tất nhiên việc này thực sự không dễ dàng gì như trong bộ phim Rain Man khi nhân vật do Raymond Dustin Hoffman thủ vai bước vào sòng bạc và thắng to chỉ sau có một ván. Đó không phải là những gì sẽ diễn ra trong cuộc đời thật bởi tình huống này cũng tương tự như trên thị trường tài chính. Bạn không thể có được thành công chỉ sau một vài "canh bạc", nhưng bạn hoàn toàn có thể cố gắng làm được điều đó sau một khoảng thời gian.

"Một trong những trò chơi bài casino nổi tiếng, còn gọi là Xì dách.

Có lần tôi đi chơi bạc với một người bạn tên là Berger, và hai chúng tôi mang cùng một lượng tiền như nhau ra để "đầu tư". Chúng tôi đã dành hết mấy ngày cuối tuần cùng nhau chơi trò blackjack và hầu như không ngủ.

Trong khi chơi, trước khi đưa ra quyết định của chính mình, Berger thường hỏi tôi đếm bài thế nào rồi. Anh chàng còn có thời gian rảnh rỗi mà uống chút rượu, chứ tôi thì tập trung cao độ vào việc tính toán ngược xuôi, không kịp uống gì. Tuy nhiên rốt cuộc, Berge vẫn là người tự mình quyết định trong cuộc chơi. Anh cũng hơi thích thể hiện mình và đôi lúc sẵn sàng phớt lờ hoàn toàn những tính toán của tôi và chỉ làm bầm "Quý tha ma bắt!" khi bốc nhầm một quân bài không nên bốc, hoặc khi đột nhiên đặt cược số tiền nhiều gấp ba bình thường. Việc này khiến anh chàng bị thua mất một ít, nhưng đồng thời cũng khiến các nhân viên ở sòng bạc phân tán tư tưởng và không phát hiện ra việc tôi đang đếm bài. Nếu biết chắc họ sẽ không cho chúng tôi chơi nữa, bởi chẳng sòng bài nào thích người chơi làm trò này với họ cả, lý do thì bạn biết rồi đấy.

Dù sao đi nữa, trong ba ngày ấy, chúng tôi đã thắng rất nhiều mà thua cũng rất nhiều. Tuy nhiên xu hướng chung vẫn là thắng lợi nhanh chóng

và đến hết ngày cuối cùng thì cả hai chúng tôi đã lãi được gấp năm lần Số vốn bỏ ra ban đầu. Berger trả ơn tôi bằng một bữa tối ngon tuyệt.

Như vậy bạn có thể thấy, chỉ cần một lợi thế cạnh tranh nho nhỏ là đủ để chiến thắng, với điều kiện bạn phải thử nhiều lần. Nếu trong lĩnh vực tài chính, có lẽ bạn sẽ phải mất một khoảng thời gian dài hơn mấy ngày cuối tuần để đạt được thành công, nhưng ít nhất bạn không phải đối mặt với nguy cơ bị đuổi khỏi thị trường như ở sòng bạc.

## **2.4. Thử nghiệm các lợi thế trong một khoảng thời gian và từ từ điều chỉnh**

Giả sử sau khi nghiền ngẫm xong chiến lược này, bạn tin rằng mình có một lợi thế so sánh và bắt đầu mạo hiểm đánh cược với rủi ro. Có điều không may là ngay lập tức bạn bị thua lỗ nặng ba lần liên tiếp. Bạn sẽ làm gì bây giờ? Tiếp tục làm y như cũ, từ bỏ, hay thử làm theo cách khác?

Vì chúng ta đánh cược hay đầu tư mà chỉ trông vào vài phần trăm lợi thế nên chúng ta phải học cách chấp nhận sự ngẫu nhiên. Nếu một sòng bạc bị thua to chỉ sau một lần quay bài roulette, đương nhiên họ sẽ không từ bỏ mà sẽ tiếp tục kinh doanh không ngừng - bởi về lâu dài, sau khi ngăn chặn được tình trạng người chơi đếm bài, họ sẽ lại thắng thế. Ngay cả khi đã xác định được một chiến lược đầu tư rất hiệu quả trên thị trường, bạn cũng sẽ không thể tránh khỏi việc thường xuyên thua lỗ. Đơn giản chỉ vì bạn kém may mắn, dù bạn đã có lợi thế ở các phương diện khác rồi. Bạn phải quen dần với điều này. Những thua lỗ này sẽ làm giảm bớt sự tự tin của bạn và khiến bạn cảm thấy muốn từ bỏ hay thử áp dụng các chiến lược đầu tư khác. Tuy nhiên bạn vẫn cần thời gian để thử nghiệm chiến lược cũ mà bạn đang áp dụng và đừng điều chỉnh vội. Sau này chúng ta sẽ nghiên cứu cách quản lý vốn đầu tư của bạn để bạn có thể duy trì cuộc chơi đủ lâu và đưa ra quyết định hợp lý về chiến lược đầu tư của mình.

Thành công chớp nhoáng có khi cũng rất nguy hiểm. Đừng cho phép mình quá tự tin chỉ sau vài lần thắng lớn, có khả năng bạn đã ăn may và không thể coi may mắn là cơ sở để gia tăng các khoản đầu tư rủi ro và sự tự tin được. Vì vậy, khi tôi tuyển dụng các nhân viên giao dịch mới, tôi thường muốn họ phải chịu những khoản lỗ nho nhỏ trong thời gian đầu.



Qua đó, họ sẽ học được cách làm tuân thủ nguyên tắc và rèn luyện tính kiên nhẫn, đồng thời không quá tự phụ.

## **2.5. Lợi thế thứ nhất trên thị trường tài chính: Thông tin**

Trong quá trình tìm kiếm một cách khoa học một lợi thế so sánh để thành công trên thị trường, tôi đã dành rất nhiều thời gian xem xét những lợi thế mà các nhà đầu tư khác có thể sử dụng. Và tôi đã phát hiện ra bốn loại lợi thế khác nhau, đó là:

1. Thông tin.
2. Phân tích căn bản.
3. Các nhà môi giới và các ngân hàng có nhiều thông tin hơn và gặp ít rủi ro hơn.
4. Hiểu biết về hành vi thị trường.

Nếu bạn nghĩ rằng bạn có một lợi thế thì nó sẽ rơi vào một trong bốn loại trên. Nếu không phải thì tôi rất muốn bạn nói cho tôi biết đó là lợi thế gì, nhưng hãy cẩn thận vì biết đâu lợi thế so sánh của bạn chẳng tồn tại thật đâu.

Phần này và cả các phần sau sẽ trình bày rõ về bốn loại lợi thế thị trường tài chính nói trên. Lợi thế thứ nhất và cũng dễ hiểu nhất đó là lợi thế về thông tin. Việc tận dụng nhiều nguồn, nhiều loại thông tin khác nhau khi đầu tư là hoàn toàn hợp pháp và hợp lý. Tôi biết có nhiều nhà đầu tư trên thị trường cũng đang kiếm được tiền từ lợi thế này.

Trên thị trường tài chính thường xuyên xuất hiện các công bố hay thông báo rất chi tiết từ phía các công ty và các nhà chức trách của chính phủ. Ví dụ như báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh của công ty hay các công bố chính thức liên quan đến chính sách tỷ lệ lãi suất. Những thông tin này thường được thị trường háo hức chờ đợi và các chuyên gia phân tích toàn cầu xem xét kỹ. Hãy nghĩ xem có bao nhiêu người trên thế giới sẽ phân tích công bố của Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ - ngài Ben Bernanke?

Các cuộc gặp gỡ trực tiếp rất quan trọng

Không có gì tối ưu bằng việc gặp gỡ trực tiếp chính các nhân vật quan

trọng đã đưa ra các Công bố trước công chúng. Trong các cuộc gặp này, ta có thể xác định rõ ý nghĩa của các công bố cũng như hiểu được ý tứ của người nói qua cử chỉ điệu bộ của họ. Chính vì vậy, các nhà giao dịch đầu tư tiền tệ và lãi suất rất thích tiếp xúc với lãnh đạo Ngân hàng Trung ương và các quan chức tham gia vào quá trình hoạch định chính sách. Trước đây, tôi và các đồng nghiệp vẫn thường đến thăm các vị quan chức nhà lãnh đạo của ngân hàng trung ương Bundesbank ở Đức và trò chuyện với họ về các chính sách của ngân hàng này. Qua việc nói chuyện trực tiếp với các vị chuyên trách này, bạn sẽ có thêm được nhiều thông tin hơn so với việc chỉ đọc trên báo chí.

Chúng tôi cũng thường lui tới thăm hỏi các giám đốc quản lý quý và ít nhiều cảm nhận được suy tính của họ định đầu tư tài sản tiền đô la hay tài sản tiền euro. Loại thông tin này có thể giúp các bạn biết được các nhà đầu tư khác trên thị trường nghĩ gì. Đó cũng có thể là một dạng lợi thế cạnh tranh nữa về mặt thông tin.

Ngoài các cuộc gặp mặt trực tiếp, còn có các thông tin khác được công bố rộng rãi nhưng cũng rất hữu ích. Chẳng hạn trong thời kỳ bùng nổ đại dịch SARS, cổ phiếu của các hãng hàng không rớt giá thê thảm vì thị trường có tâm lý lo ngại về các mối nguy cơ đe dọa ngành du lịch. Khi ấy, chiến lược khôn ngoan mà bạn cần làm là tìm cách biết được quan điểm của Tổ chức Y tế Thế giới WHO' và tìm hiểu xem liệu có phải thị trường đang phản ứng thái quá hay không. Nếu như vậy thì tốt hơn hết bạn nên mua cổ phiếu của các hãng hàng không này và ngồi chờ đến ngày chúng phục hồi.

Thông tin có thể đến với ta một cách rất dễ dàng. Ví dụ một cách nôm na, có thể nói các hộ gia đình khi mua sắm đều đã tiếp cận được với một loại thông tin đặc biệt rồi. Hồi máy nghe nhạc iPod của Apple vừa được tung ra thị trường, tôi đã mua ngay một chiếc và thấy rất ấn tượng, thế là tôi có ý nghĩ mình sẽ mua cổ phiếu của Apple. Vì bản thân tôi đã sử dụng thiết bị điện tử gia dụng này nên có lẽ tôi cũng có thể kiểm nghiệm được chất lượng của nó một cách hiệu quả như bất kì chuyên gia phân tích nào. Theo cách đó, rõ ràng chúng ta chỉ cần đi mua sắm thôi là đã có thêm một chút thông tin để sử dụng làm lợi thế của mình.

Thông tin nội gián

Các bạn phải nhớ rằng lợi thế về thông tin mà tôi nói ở đây không liên quan gì đến thông tin nội gián hay bất kì điều gì trái pháp luật. Tuy nhiên, tôi cũng sẽ đề cập vấn đề này ngay: đó là vẫn còn rất nhiều các giao dịch nhờ thông tin nội gián đang tồn tại. Thậm chí tôi đã gặp hẳn một nhân viên môi giới, anh ta thừa nhận: “Tôi không bao giờ mua một cổ phiếu nào mà tôi không biết tí thông tin bí mật nào về nó.” Thường thì diễn biến giá cả của một loại Cổ phiếu rõ ràng đã phản ánh có giao dịch nội gián trong đó - tức là giá cả biến động trước rồi lý do biến động mới được biết đến sau, khi công ty Công bố các thông tin tốt hoặc xấu. Tình trạng giao dịch thông tin nội gián kiểu này khá là phổ biến và lúc nào cũng có những lời đồn đại xì xào này nọ tồn tại.

Cá nhân tôi chả mấy khi tính đến chuyện trông vào giao dịch nội gián - có quá nhiều rủi ro tiềm ẩn trong đó bởi tất cả công việc cũng như đời tư của tôi từ trước đến nay luôn nghiêm túc và đúng đắn. Tôi cũng nghĩ giao dịch nội gián là không hợp với đạo lý. Vì vậy, tôi luôn tránh xa việc nghe ngóng các thông tin nhỏ to bí mật. Tuy nhiên, qua các mối quan hệ với nhiều công ty khác nhau, tôi vẫn thường xuyên nghe thấy hay chứng kiến 75 các vụ giao dịch nội gián và cho rằng chúng ta cần phải có nhiều biện pháp hữu hiệu hơn để ngăn chặn tình trạng này.

## **2.6. Lợi thế thứ hai trên thị trường tài chính: Những phân tích căn bản**

Tôi cho rằng việc nghiên cứu kỹ lưỡng các thông tin thị trường vẫn có tác dụng tốt đối với bạn. Nguyên tắc này áp dụng trong các trường hợp đầu tư vào tất cả các loại tài sản từ cổ phiếu, trái phiếu, hàng hóa, tiền tệ cho đến bất động sản. Trên thị trường Cổ phiếu, nếu bạn tìm hiểu đôi chút về các công ty, làm một vài phép so sánh và theo dõi các số liệu tài chính, có thể bạn sẽ vẫn thấy rằng việc quản lý và tìm hiểu đầu tư có thể giúp ích rất nhiều, nhất là nếu bạn đang đầu tư vào các Công ty nhỏ.

Tác dụng của những phân tích cơ bản như vậy được thể hiện qua kết quả kinh doanh rất đáng nể của vô số các quỹ đầu tư và các nhà phân tích. Sử dụng cùng nguồn thông tin mà ai cũng biết, nhưng họ có khả năng vượt trội hơn nhiều trong việc phân tích và lựa chọn loại cổ phiếu để đầu tư.

Năng lực lớn mạnh không ngừng của máy tính đã tạo điều kiện khiến

cho nhiều dạng phân tích thị trường trở nên đơn giản hơn nhiều. Với chiếc máy tính, con người có thể xây dựng được các mô hình phức tạp và tinh vi để theo dõi tất cả các loại thông tin cũng như tác động của chúng đối với giá cả. Đối với các con chip silicon, không có gì là quá rắc rối hay phức tạp cả.

Ngay cả nếu bản thân bạn không tự mình thực hiện được những phân tích này, bạn vẫn có thể có được những phân tích xác đáng của người khác. Trước đây tôi thường xuyên nói chuyện phiếm với các chuyên gia kinh tế hàng đầu và việc này thật là có ích bởi họ đã nghiên cứu rất nhiều, đặc biệt là về các mô hình kinh tế và mô hình thị trường mà không phải ai cũng biết. Ngoài ra còn có rất nhiều thông tin thị trường được cung cấp qua hình thức thư điện tử giúp chúng ta tiếp cận được với các phân tích có chất lượng cao. Trong nhiều năm trời, dĩ nhiên là tôi đã thực hiện được khá nhiều các phân tích căn bản. Bằng việc kiểm tra một lượng lớn các thông tin và dữ liệu thị trường trong quá khứ, tôi đã phát triển được một hệ thống giao dịch rất thành công mà tôi sẽ nói đến ở phần sau của cuốn sách. Đôi khi tôi cũng đi vào các phân tích chuyên sâu khi nghiên cứu về các khoản đầu tư vào vài công ty nhỏ.

Tuy nhiên nói chung, cá nhân tôi không thực sự coi trọng việc sử dụng các phân tích phức tạp tinh vi như một lợi thế trên thị trường. Không phải lúc nào tôi cũng tin vào tầm quan trọng của các tiểu tiết và tôi cũng thấy chúng hơi nhàm chán. Như các bạn sẽ thấy, tôi quan tâm nhiều đến các biến động lớn và hành vi của thị trường hơn.

## **2.7. Lợi thế thứ ba trên thị trường tài chính: Các nhà môi giới và các ngân hàng có nhiều thông tin và gặp ít rủi ro**

Khi tôi làm việc ở phòng giao dịch, tôi vẫn luôn có cảm giác hơi ghen tị với các đồng nghiệp làm ở bộ phận tiền tệ và trái phiếu. Đôi khi công việc của họ thật quá đơn giản. Họ thường dễ dàng cảm nhận được các khách hàng lớn đang suy tính điều gì và việc này cực kỳ hữu ích đối với họ, đặc biệt là nhờ đó mà họ biết được thị trường sẽ diễn biến ra sao trong một hai ngày tới. Nếu bạn có thật nhiều khách hàng cùng nói cho bạn biết họ đang thấy lạc quan và trông đợi giá cả một loại cổ phiếu nào đó sẽ lên, có thể đấy chính là một dấu hiệu tốt mách bảo bạn cũng nên mua một ít cổ phiếu đó đi.

## Newsletter

### Thông tin từ sổ lệnh

Sổ lệnh cũng có thể trở nên rất hữu ích. Việc khách hàng đặt các lệnh mua tiền tệ hay trái phiếu với giá thấp hơn một chút hay bán cao hơn một chút so với mức giá hiện thời là chuyện rất bình thường. Qua đó, ngân hàng sẽ nghiên cứu những lệnh này, chúng có thể cung cấp rất nhiều thông tin hữu ích. Lúc nào ngân hàng cũng có thể xem lại sổ lệnh của họ và theo dõi các lệnh mua bán đang chờ được thực hiện ở các mức giá khác nhau. Vậy thì bây giờ bạn sẽ làm gì, nếu như ngân hàng của bạn đang theo dõi sổ lệnh và thấy rằng có rất nhiều lệnh đặt mua gần với mức giá hiện thời nhưng chỉ có vài lệnh bán? Nắm bắt được tình hình cầu nhiều cung ít, bạn sẽ mua vào. Tương tự, nhà môi giới chứng khoán cũng sẽ bán ra khi nhận thấy có rất nhiều lệnh bán loại cổ phiếu họ đang nắm giữ xuất hiện trong sổ lệnh. Theo cách đó, ngân hàng và các nhà môi giới có thể tận dụng thông tin ở ngay trên sổ lệnh của họ.

Họ nghiễm nhiên cũng có được sự đảm bảo ít rủi ro hơn trong đầu tư

Các cuốn sổ lệnh còn có vai trò cung cấp một sự bảo đảm miễn phí cho ngân hàng và các nhà môi giới, bởi một thực tế giá cả thị trường thường có sự chênh lệch rất lớn. Điều này hay xảy ra sau khi có thông tin mới được công bố. Một cổ phiếu nào đó, đang được giao dịch ở mức giá 100, có thể bị ảnh hưởng bởi nguồn tin này, nên giá giảm mạnh xuống mức 90, khiến các nhà đầu tư gần như trở tay không kịp bởi diễn biến giá này diễn ra quá nhanh. Nhưng với nhà môi giới thì khác. Mọi lệnh mua có trong sổ lệnh của anh ta đều có thể được thực hiện, và anh ta có thể có nhiều lệnh mua ở các mức giá 98, 96, 95... Nhân viên môi giới đang sở hữu một cổ phiếu và thấy nó đang giảm giá CÓ thể bán ngay cho một khách hàng đang đặt lệnh mua. Đây chính là bằng chứng cho thấy anh ta nghiễm nhiên có được sự bảo hiểm rủi ro cho khoản đầu tư của mình.

Thông tin và sự đảm bảo có được nhờ các cuốn sổ lệnh có thể đem lại lợi nhuận rất lớn. Sau một thời gian làm việc ở các phòng giao dịch, tôi biết việc này đang diễn ra liên tục từng giờ từng phút trên thị trường tài chính và vì vậy tôi luôn do dự khi đặt các lệnh quá lớn qua ngân hàng hay nhà môi giới. Thật may là thực trạng này đang được cải thiện bởi

các nhà chức trách đang ra sức hối thúc sự đối xử bình đẳng công bằng với khách hàng từ phía những người đại diện mua bán của họ.

Rất ít người trong số chúng ta có được vị thế giống như ngân hàng hay nhà môi giới, tức là sở hữu Số lệnh và các khách hàng, cho nên trong các quy tắc còn lại tôi sẽ không đề cập đến lợi thế so sánh này nữa.

## **2.8. Lợi thế thứ tư trên thị trường tài chính: Hiểu được hành vi của thị trường**

Lợi thế so sánh cuối cùng xuất phát từ sự hiểu biết về phản ứng thông thường của thị trường trước các tình huống nhất định. Không giống các lợi thế về thông tin hay phân tích, lợi thế này rất lớn bởi nó lặp đi lặp lại. Theo định nghĩa, nó không phải là một sự kiện riêng lẻ mà là bộ phận của một diễn biến liên tục. Tôi đã nhấn mạnh với các bạn rằng dù thị trường rất hiệu quả trong việc thiết lập giá cả, nhưng vẫn còn những lỗ hổng cho thấy tính không hiệu quả của thị trường, và nếu có thể tìm ra chúng thì sẽ rất có lợi cho bạn.

Một số đặc tính không hiệu quả của thị trường có thể khá rõ ràng. Sau đây tôi sẽ đưa ra một vài nhận định về thị trường cổ phiếu mà tôi mới đọc.

Người ta thấy rằng, các công ty niêm yết trên thị trường cổ phiếu thường hoạt động không hiệu quả trong những năm đầu. Nếu bạn biết được điều này, bạn có thể sẽ bán hết cổ phiếu của các công ty và chuyển hướng đầu tư sang các loại cổ phiếu khác. Một loạt các công ty mới niêm yết lần đầu (IPO) và các vụ sáp nhập được cho là dấu hiệu cho thấy thị trường cổ phiếu đang lên đến đỉnh. Vậy nếu bạn thấy có những biểu hiện như vậy trên thị trường, hãy giảm lượng cổ phiếu đang nắm giữ. - Trong khi các chuyên gia phân tích tập trung nghiên cứu tỷ suất giá trên lợi nhuận (chỉ số P/E) của các công ty thì thực tế cho thấy tỷ suất giá trên doanh thu mới là dấu hiệu tốt báo hiệu diễn biến giá cổ phiếu trong tương lai. - Các công ty được phụng tiện truyền thông chú ý đưa tin nhiều hơn thường hoạt động kém hiệu quả di trong khoảng thời gian sau đó. (Đây là một lý do nữa để bạn cần thận trọng khi thấy các doanh nghiệp này xuất hiện trên phương tiện truyền thông).

Ngành chuyên nghiên cứu các cơ hội thị trường

Có rất nhiều ví dụ về tính không hiệu quả của thị trường kiểu như vậy và không phải trường hợp nào cũng dễ nhận ra. Muốn biết được đòi hỏi phải nghiên cứu chuyên sâu, có thể phải cần đến cả đội ngũ chuyên gia với các tiến sĩ trong ngành toán học, thống kê hay kinh tế học. Những đội ngũ này có thể được thành lập ra giống như những cỗ máy để tìm ra “vết nứt” nhỏ nhất có thể có trên thị trường thế giới. Họ sẽ xem xét tất cả các loại nhận định và các mối quan hệ, thông qua công cụ rất mạnh là máy vi tính. Thực hiện được điều này có thể đòi hỏi một lượng vốn khổng lồ, thông tin liên tục, kịp thời và hoạt động 24 giờ liên tục.

IPO: initial public offering. \* Chỉ số P/E (price-earnings): Hệ số giữa giá giao dịch của một cổ phiếu với lợi nhuận mà cổ phiếu đó đem lại.

\* Price/sales: Hệ số giữa giá giao dịch của một cổ phiếu với doanh thu tính trên một cổ phiếu.

Có điều đối với hầu hết các cơ hội xuất phát từ hành vi thị trường, càng nhiều người tận dụng được cơ hội thì càng nhiều cơ hội bị biến mất. Những cơ hội tạm thời này không phải những thứ mà tôi gợi ý để các bạn tìm hiểu và tận dụng trong hoạt động giao dịch và đầu tư. Dù nhận định của tôi cũng dựa trên hành vi của thị trường nhưng hi vọng là chúng tồn tại lâu dài hơn. Những nhận định này sẽ được khái quát trong chiến lược tiếp theo.

## **2.9. Những chiến lược dựa trên sáu loại hành vi thị trường**

Như các bạn thấy, tôi đã phân loại khả năng vượt trội trên thị trường của nhiều người khác nhau thành bốn lợi thế so sánh. Trong số đó, lợi thế luôn khiến tôi quan tâm nhất đó là sự hiểu biết hành vi thị trường. Ba lợi thế còn lại chúng ta có thể bỏ qua. Muốn tiếp cận được nguồn tin đặc biệt cần phải dựa vào cơ hội hiếm có có thể xảy ra, hơn nữa thông tin này cũng chưa chắc đã rõ ràng. Vượt trội so với các nhà đầu tư khác trên thị trường nhờ vào khả năng phân tích về căn bản là cực kì khó khăn, còn nghiên cứu sổ đặt lệnh thì chỉ có ngân hàng và các nhà môi giới mới làm được. Mặt khác, sự hiểu biết về thị trường đã đem lại cho tôi một lợi thế tương đối đơn giản nhưng kéo dài liên tục trong một thời gian dài, và tôi tin rằng lợi thế này rất ổn định. Có sáu nguyên tắc nền tảng cho tất cả các chiến lược được nêu ra trong cuốn sách này, đó là:

1. Vẫn luôn tồn tại những hiện tượng mang tính quy luật và cả những

điều bất thường trên thị trường.

2. Thị trường thường phản ứng chậm trễ trước những ảnh hưởng về mặt cơ cấu.

3. Các công ty nhỏ đem lại nhiều cơ hội hơn.

4. Thị trường thường phản ứng thái quá so với mong đợi.

5. Thị trường vận động theo các xu hướng ngầm.

6. Xem xét các nguyên tắc căn bản có thể kết hợp với việc theo dõi biến động giá cả để đưa ra quyết định đầu tư. Sáu lợi thế này sẽ được phân tích kĩ từ Chương 4 đến Chương 9. Tuy nhiên, trước hết chúng ta cần phải đề cập một chủ đề khá nhạy cảm, đó là rủi ro.



## CHƯƠNG 3: RỦI RO

### 3.0. Quản lý và chấp nhận rủi ro

Học cách đối phó với rủi ro và thua lỗ

Sau rất nhiều năm lặn lội trong nghề giao dịch, tôi mới học được cách đối phó với rủi ro. Trước đây, nhờ xác định được thật rõ ràng một vài cơ hội thị trường, tôi đã giành được nhiều thành công khi đầu tư, nhưng tôi vẫn coi tài chính như một trò chơi hay một ván cờ, nói một cách chính xác tức là tôi nghĩ nếu quyết định đúng thì thắng, ngược lại thì thua.

Đôi khi phương thức đầu tư quá tham vọng này đã dẫn đến một số thói quen xấu. Chẳng hạn, khi tôi không thu được kết quả như ý muốn, tôi đã mắc ba sai lầm cơ bản sau:

1. Tôi duy trì vị thế đầu tư thua lỗ trong thời gian quá dài vì hy vọng rằng cuối cùng tôi sẽ thắng, chứng minh là mình quyết định đúng.
2. Tôi hơi khắt khe với bản thân và nghĩ rằng chắc hẳn tôi đã bỏ qua điều gì đó thì mới bị thua như thế.
3. Tôi dần vật mình rằng bao nhiêu công sức nghiên cứu và phân tích cuối cùng vẫn dẫn đến thất bại.

Tương tự như vậy, khi kiếm được lợi nhuận, tôi lại quá tham Vọng và cứ tưởng rằng lối tư duy của mình đúng và tôi là một anh hùng!

Cờ thỏ các chứ không phải cờ vua

Thật may là không lâu sau tôi đã thay đổi được lối suy nghĩ này. Tôi nhận ra rằng may rủi đóng một vai trò rất quan trọng trong đầu tư. Đôi khi lợi nhuận có được chỉ đơn giản nhờ may mắn và thua lỗ là do rủi ro, Thị trường tài chính giống trò chơi cờ thỏ cáo chứ không phải một ván cờ vua, bởi những sự kiện bất ngờ diễn ra trên thị trường rất giống với trò tung xúc xắc.

Nhận ra điều này, tôi bắt đầu coi thị trường như một thứ gì đó có chút yếu tố ngẫu nhiên và chấp nhận một thực tế là lúc nào cũng có thể có rủi ro. Không có vụ giao dịch hay đầu tư nào là hoàn hảo. Lối tư duy này đã giúp ích rất nhiều cho Công việc của tôi.

- Tôi đã không còn cố gắng đẩy suy nghĩ về khả năng thua lỗ ra

khỏi đầu như kiểu đẩy lùi nỗi sợ bóng tối nữa, thay vào đó tôi bắt đầu có ý thức đón nhận và lường trước rủi ro. - Tôi thừa nhận rằng không phải lúc nào cũng có thể tìm ra được lý do xác đáng cho một thương vụ giao dịch thất bại được, trừ khả năng nó là may rủi. Vì vậy, tôi đã bỏ kiểu phân tích thua lỗ bằng Vô số các cuộc tranh luận để kiểm điểm xem mình đã mắc sai lầm gì.

- Tôi đã học cách đánh giá rủi ro và xem xét các yếu tố khác như các mối tương quan và tính thanh khoản. - Sau khi có ý thức nhận ra rủi ro, tôi biết rằng không phải lúc nào Cố gắng và hạn chế tối đa rủi ro cũng là việc làm có ích, và tôi biết khi đã xác định được vài lợi thế so sánh, tôi cần tin tưởng rằng theo thời gian, chúng sẽ có ích cho tôi.

Một trò chơi theo kiểu bàn cờ dành cho hai người trong đó các quân cờ được di chuyển theo điểm số của mỗi lần tung xúc xắc. Người thắng là người bỏ được hết các quân cờ ra khỏi bàn trước.

- Tôi cũng thừa nhận rằng ngay cả những ý tưởng đầu tư tuyệt vời cũng có thể đem lại thua lỗ. Nhận thức này giúp tôi biết cách chuyển biến vị thế đầu tư đang lỗ tốt hơn. Quyết định sai không đồng nghĩa với việc tôi là một nhà kinh doanh kém cỏi. Ngay cả những nhà kinh doanh có lợi thế so sánh cũng có lúc đưa ra các quyết định mà về sau họ mới biết là hoàn toàn sai lầm. Có thái độ đúng mực đối với rủi ro là điều bạn nên học. Phải thừa nhận rằng giao dịch đầu tư là một nghề rất đặc biệt - nếu là một bác sĩ hay một luật sư, bạn sẽ mất việc ngay nếu nhiều lần thất bại, nhưng đó lại là một phần cuộc sống của nhà kinh doanh giao dịch đầu tư.

### **3.1. Những ý tưởng đầu tư tuyệt vời cũng có thể bị thua lỗ**

Năm 1999 đầu năm 2000, Warren Buffett rất nghi ngờ về sự tăng giá mạnh trên thị trường cổ phiếu, đặc biệt là cổ phiếu của các công ty trong lĩnh vực công nghệ cao. Chính vì vậy, ông đã không đầu tư mạnh tay như nhiều công ty quản lý quỹ khác. Và rồi, dĩ nhiên, đến giữa năm 2000, giá cổ phiếu của nhiều công ty Công nghệ sụt giảm cực mạnh, chỉ còn vài phần So với thời điểm bùng nổ giá. Đó là đợt sụp đổ thị trường hàng loạt và người đàn ông được mệnh danh là “nhà tiên tri của vùng Omaha” đã đúng (một lần nữa ông lại đúng). Tuy nhiên, tôi dám chắc

rằng ông cũng đã có lúc cảm thấy phần nào áp lực khi mà giá thị trường cứ leo thang không ngừng còn quỹ đầu tư của ông thì làm ăn lẹt đẹt. Mặc dù vậy, với danh tiếng lẫy lừng, các nhà đầu tư vẫn gắn bó với ông trong suốt thời kỳ khó khăn này, còn ông thì luôn giữ vững lập trường. Họ tin tưởng ông đang đi đúng hướng, ngay cả khi ông không kiếm được khoản lời nào ngay lúc đó.

"Một thị trấn nhỏ với 300.000 dân cư thuộc tiểu bang Nebraska, Hoa Kỳ, nơi Warren Buffett sống.

Hãy bình tĩnh và can đảm

Hồi mới khởi nghiệp, tôi vẫn thường có cảm giác rất bi quan khi những ý tưởng mà tôi theo đuổi không đem lại kết quả như mong muốn. Tôi coi đó như một dấu hiệu cho thấy tư duy của tôi đã sai lầm ngay từ đầu. Nhưng bây giờ thì tôi đã suy nghĩ bình tĩnh và can đảm hơn trước.

Cuối những năm 1990, tôi đầu tư vào hai công ty mà tôi cho là rất có tiềm năng, đó là Addavita và Match Engine.

Addavita - Công ty sản xuất tảo

Addavita là một công ty có Công nghệ phù hợp ứng dụng vào việc sản xuất tảo. Tảo là loại thức ăn chủ yếu dành cho cá sản xuất tảo có tầm quan trọng rất lớn đối với việc nuôi cá. Cùng với trường Đại học Liverpool John Moores, Addavita đã phát triển các đơn vị nuôi tảo với chi phí hiệu quả. Các đơn vị này được đặt ngay tại các khu nuôi thủy sản.

Tình trạng cạn kiệt dần nguồn cá tự nhiên ở châu Âu dẫn đến sự phụ thuộc ngày càng nhiều vào các khu nuôi cá, nhưng trong vài năm gần đây xuất hiện tranh cãi xoay quanh vấn đề ảnh hưởng về mặt sức khỏe đối với người ăn cá nuôi. Theo tôi được biết thì bởi cá nuôi ăn loại thức ăn khác so với cá sống tự nhiên nên chúng có màu sắc khác, vì thế chúng thường được ăn bổ sung thêm các hóa chất để có màu giống với tự nhiên. Một lợi ích nữa mà Công ty Addavita đem lại cho khách hàng đó là họ có thể sản xuất được các giống tảo hoàn toàn có khả năng tạo màu tự nhiên cho cá.

MathEngine - Công ty đồ họa vi tính

Ý tưởng của Math Engine là giúp tạo ra những đồ họa giống thật cho

ngành trò chơi điện tử trên máy tính. Giữa những năm 1990, các trò chơi điện tử không giống thật lắm. Vấn đề nảy sinh là các vật thể di động trong trò chơi không phải lúc nào cũng tuân theo các nguyên tắc về vật lý thực - các phương trình liên quan thường quá phức tạp đối với các lập trình viên. Vì vậy, Math Engine đã tuyển nhiều sinh viên tốt nghiệp đại học chuyên ngành vật lý và toán học để tạo ra các công cụ riêng phục vụ cho các lập trình viên. Với việc sử dụng các bộ công cụ này, những hiện tượng như bóng nảy, nước chảy hay thủy tinh vỡ có thể được tạo ra giống thật hơn.

Tuy nhiên, với hai khoản đầu tư này, tôi đã mất trắng khi cả hai đều phá sản.

Mặc dù ban lãnh đạo các công ty đã nỗ lực hết sức mình, nhưng họ phải rất vất vả mới thuyết phục được khách hàng chấp nhận thực tế. Có vẻ như cả những người nuôi cá lẫn các lập trình viên trò chơi đều không thích các sản phẩm tiềm năng của hai công ty. Đây thường là tình huống xảy ra với công nghệ mới, vì bắt ép người ta phải làm việc khác đi là điều rất khó.

Và giờ đây tôi tự hỏi mình: Đó có phải là các khoản đầu tư sai lầm không? Và tôi nghĩ câu trả lời sẽ là không. Tôi cho rằng tư duy lập luận của tôi là đúng, và khoản lời bù đắp rủi ro khi tôi bỏ tiền đầu tư là rất hấp dẫn. Vì vậy, việc tôi thua lỗ chỉ có thể do may rủi “có thắng có thua”. Cả hai khoản đầu tư này đều có khả năng đem lại lợi nhuận rất lớn, gấp nhiều lần số tiền đầu tư tôi đã bỏ ra. Khả năng đó, trên thực tế đã xảy ra với tôi khi đầu tư vào các Công ty khác với mức độ phát triển tương tự hai công ty này trong giai đoạn đầu mới thành lập.

Phân tích sau thất bại

Nếu bạn mất tiền trong một vụ đầu tư, hãy tự hỏi mình các câu hỏi như:

- Bạn có đang theo đuổi một mục tiêu xác thực không?
- Bạn có hiểu thị trường thường hoạt động như thế nào không?
- Bạn có ủng hộ một ý tưởng lớn hay một hiện tượng bất thường của thị trường mà bạn nhận ra không?
- Phần lợi nhuận sẽ thu được Có xứng đáng với mức độ rủi ro không?

Nếu bạn thấy thất vọng thì hãy học từ kinh nghiệm của mình và cố gắng đừng lặp lại sai lầm đó nữa. Nhưng nếu khoản đầu tư đó có vẻ hợp lý thì đừng từ bỏ. Hãy thừa nhận rằng bạn không thể phán xét được chất lượng của việc giao dịch hay đầu tư đó bằng cách chỉ dựa trên kết quả lợi nhuận hay thua lỗ.

Lối tư duy này mang tính nguyên tắc. Bạn không muốn phải thay đổi cách thức đầu tư chỉ vì vài lần thất bại.

### **3.2. Những cơ hội không tương xứng đã đánh lừa rất nhiều nhà đầu tư**

Nếu một cơ hội đầu tư nào đó quá dễ dàng thì bạn phải cảnh giác.

Có nhiều kiểu đầu tư siêu lợi nhuận. Vấn đề ở đây là đôi khi xuất hiện những biến cố bất ngờ khiến bạn không những mất hết tiền lời mà còn bị thua lỗ nặng. Các loại đầu tư này, khi thành công có thể khiến con người ta đắm chìm trong ảo tưởng là mình giỏi. Tuy nhiên, luôn tồn tại tính không đối xứng, bởi có thể trong nhiều năm, thị trường sẽ đem lại cho bạn lợi nhuận, nhưng trong một năm tồi tệ, thị trường có thể lại làm bạn trắng tay.

Lợi nhuận cao hơn liệu có đủ bù đắp rủi ro không?

Người bình thường có lẽ sẽ dễ bị lôi cuốn vào những hoạt động đầu tư nhằm thu được nhiều lợi nhuận hơn so với mức bình thường. Có khả năng anh ta sẽ dốc hết khoản tiền tiết kiệm cả đời mình vào các hình thức tiết kiệm như bảo hiểm nhân thọ hay trái phiếu vì chúng đem lại khoản lời lãi cao hơn một chút So Với lãi tiền gửi ngân hàng thông thường. Tuy nhiên những hình thức này rủi ro hơn. Đôi khi chúng có thể không cánh mà bay. Thật là buồn khi nghe chương trình thời sự buổi tối đưa tin rằng tất cả các nhà đầu tư nhỏ lẻ đều mất hết các khoản tiền tiết kiệm. Vì vậy, tôi cho rằng các trường học nên dạy thêm một chút những nguyên tắc đơn giản về đầu tư và xác suất, đừng chỉ dừng lại ở những lý thuyết kinh tế học trên sách vở.

Ngay cả những nhà đầu tư chuyên nghiệp cũng có lúc phạm sai lầm

Không chỉ có nhà đầu tư nghiệp dư bị cuốn vào cơn lốc đầu tư rủi ro cao. Các nhà đầu tư trái phiếu chuyên nghiệp thường không chọn trái phiếu chính phủ mà chọn trái phiếu Công ty vì các công ty trả lãi cao hơn

khoảng 1-2% so với chính phủ. Thoạt nhìn, khoản lãi chênh lệch dường như rất hấp dẫn. Tại sao lại phải bỏ tiền vào trái phiếu chính phủ, khi mà công ty XYZ, một cái tên đáng tin tưởng, trả cho bạn lại nhiều hơn? Ấy vậy mà nhiều lúc ngay cả các công ty lớn cũng có thể hoàn toàn thất bại và nhà đầu tư mất toàn bộ khoản đầu tư của mình.

Thị trường tiền tệ thường có tính không cân xứng, và chính điều này đã gây ra những thảm họa về tài chính. Vào những năm 1980, rất nhiều công ty của Australia đi vay mượn của Nhật. Khi ấy, lãi suất ở Australia đang ở mức cực kỳ cao, và dĩ nhiên sẽ thật hấp dẫn khi nhà đầu tư đi vay bằng đồng yên Nhật để tiết kiệm được vài phần trăm một năm, rồi đổi đồng yên này sang đô la Australia. Đây có vẻ như một điều kiện thuận lợi để các nhà đầu tư khai thác lỗ hổng hay tính không hiệu quả của thị trường.

Tuy nhiên, trên thực tế, đô la Australia luôn là một đồng tiền rất yếu và tất yếu nó sẽ giảm giá. Khi đồng đô la sụp đổ, chi phí trả nợ tăng vọt bởi lúc này các khoản vay bằng đồng yên trở nên đắt đỏ hơn nhiều. Trong khi đó, doanh thu của các công ty đều tính bằng đô la Australia, họ nhanh chóng phải đối mặt với thảm họa. Có những công ty thậm chí còn có kiện các ngân hàng ra tòa vì chính họ đã cho vay các khoản vay này. Nhưng theo tôi việc làm này không công bằng, bởi những người làm trong lĩnh vực tài chính trong các công ty đều là các chuyên gia và chắc hẳn họ phải nắm rõ và lường trước thể nào là rủi ro chứ.

Tôi đã từng chứng kiến rất nhiều nhà kinh doanh giao dịch gạo cội' thất bại vì gặp phải rủi ro kiểu này. Nhớ lại thời điểm trước khi đồng euro ra đời, có một nhóm người ở một ngân hàng đầu tư kiếm được rất nhiều tiền nhờ tận dụng sự chênh lệch giữa các tỷ lệ lãi suất khác nhau tại các nước châu Âu hồi đó. Họ chỉ làm một việc đơn giản là vay bằng các đồng tiền lãi suất thấp rồi đầu tư vào các đồng tiền có lãi suất cao. Tiền kiếm được quá dễ dàng! Nhưng cũng giống như trường hợp trước, họ lại được trong vài năm, rồi những biến động tiền tệ khiến mọi thứ không còn như mong đợi. Họ đã mất đến hơn trăm triệu đô la. Quả là một kinh nghiệm cần học hỏi. Dù sau đó những người này đều mất việc, nhưng dĩ nhiên họ vẫn bảo toàn được số tiền lãi tích lũy từ mấy năm trước và chuyển sang làm cho công ty khác. Sự nghiệp của họ cũng không bị ảnh hưởng gì vì ngân hàng nơi họ làm việc lúc đó cũng sẵn sàng che giấu vụ

thua lỗ đáng xấu hổ của mình. Trong thế giới tài chính thì điều gì cũng có thể xảy ra.

Chắc hẳn bạn sẽ không thể may mắn như các nhà giao dịch này đâu, vì vậy, hãy cẩn trọng trước những cơ hội đầu tư đem lại lời lãi lớn hơn mức bình thường nhưng cũng tiềm ẩn độ rủi ro cao. Mặc dù đầu tư vào chúng có thể đem lại hiệu quả chock lát nhưng bất kỳ lúc nào rủi ro cũng có thể ập đến. Đại học có thể giáng xuống bất cứ lúc nào.

### **3.3. Biến động thị trường và thua lỗ có thể đem lại cho bạn nguồn lợi nhuận lớn**

Trong khi thị trường liên tục phát triển và ngày càng trở nên phức tạp, tinh vi, các nhà đầu tư vẫn luôn phải cố gắng tìm kiếm mọi cơ hội có thể có. Giờ đây, những phương thức kiếm tiền tin cậy và ít rủi ro có lẽ đang dần mất đi.

Điều này có nghĩa những cơ hội đem lại siêu lợi nhuận đang ngày càng ít đi. Thực ra, những cơ hội có khả năng tồn tại lâu nhất lại chính là những cơ hội khó đạt được nhất. Bạn có sẵn lòng theo đuổi một ý tưởng đầu tư gây thua lỗ liên tục trong 11 tháng liền rồi sau đó mới đem lại kết quả như mong muốn vào tháng thứ mười hai không? Rất nhiều nhà kinh doanh giao dịch không ưa kiểu đầu tư này. Số phận của nhiều quỹ đầu tư sẽ bị đe dọa ghê gớm nếu các nhà đầu tư của họ liên tục rút hết vốn về. Giới tài chính của chúng ta luôn quen báo cáo kết quả kinh doanh theo quý hoặc theo năm. Người ta đánh giá hoạt động của các công ty trong một khoảng thời gian nhất định và sẽ phản ứng ngay nếu thấy kết quả không khả quan như mong đợi.

Tuy nhiên, bằng phương thức quản lý rủi ro một cách thận trọng, bạn vẫn có thể áp dụng kiểu đầu tư không mấy dễ chịu này. Giữa những năm 1990, tôi “về hưu”, không làm cho Công ty nào nữa và chỉ muốn đầu tư bằng tiền của chính mình. Tôi tiếp tục giao dịch ngoại hối, các hợp đồng tương lai trên tài khoản của mình và quyết định đầu tư vào các công ty mới thành lập.

Những công ty mới thành lập thường là các công ty tư nhân chưa niêm yết trên bất kỳ thị trường chứng khoán nào, mặc dù đó đương nhiên là mong mỏi của họ. Có rất nhiều công ty nhỏ chưa được niêm yết đang tìm kiếm nguồn đầu tư tài chính và đối với họ việc này thật khó khăn bởi

hầu như không có nhà đầu tư nào quan tâm đến các công ty này.

Cơ hội có thể được tìm thấy ở những nơi mọi người không thích

Một trong những lý do tôi đề cập đến lĩnh vực rủi ro cao vì nhiều người coi rủi ro là điều rất đáng sợ. Đa số các Công ty khi gặp rủi ro đều thất bại còn nhà đầu tư luôn phải lựa chọn cực kì kĩ càng và phải tin tưởng rằng số lợi nhuận thu được sẽ đủ để bù cho các khoản lỗ không tránh khỏi. Các nhà đầu tư cũng không được thanh toán ngay và có thể họ sẽ phải chờ đợi rất lâu mới có cơ hội thu về khi công ty niêm yết trên sàn chứng khoán hoặc được một công ty khác mua lại. Đây là lý do tại sao tôi đi đến kết luận rằng các công ty nhỏ làm ăn tốt có thể đang bị định giá thấp hơn giá trị thực. Đây chính là lợi thế cho những ai đầu tư vào các công ty mới thành lập nếu họ có khả năng nhìn nhận và chọn lựa ra ứng cử viên sáng giá nhất để đầu tư vào trong SỐ VỎ và các Công ty nhỏ đang khát nguồn tài chính. Tôi thấy quá trình này cũng không khác gì lắm so với việc xem xét các quy luật căn bản chi phối thị trường tiền tệ, lãi suất, hay những thị trường khác... và trong hơn 10 năm, tôi đã duy trì được một mức tỷ suất lợi nhuận hàng năm lên tới hơn 20%, bất chấp sự kiện thị trường sụp đổ vào năm 2000. Tất nhiên, không phải ai cũng có điều kiện đầu tư vào các Công ty chưa được niêm yết. Khoản tiền đầu tư tối thiểu ban đầu cũng phải lên đến 50.000 đô la, và có lẽ bạn cũng còn phải thông qua một mạng lưới môi giới. Tuy nhiên, tôi cũng đã áp dụng được những kinh nghiệm khi đầu tư vào các công ty chưa niêm yết trong việc định giá các Công ty nhỏ đã niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tất cả các nhà đầu tư đều có cơ hội tiếp cận với các công ty này. Trong chương sau, tôi sẽ làm sáng tỏ những nguyên tắc cơ bản của các Công ty nhỏ mà tôi cho là quan trọng giúp các nhà đầu tư trong việc đánh giá và nhận định. Nói chung, đầu tư vào cổ phiếu của các công ty nhỏ trên sàn chứng khoán cũng rủi ro hơn nhiều so với các cổ phiếu “chất lượng cao” của các công ty có tên tuổi, nhưng nếu nỗ lực tìm kiếm các cơ hội và quản lý được rủi ro thì bạn sẽ thấy những kiểu đầu tư không mấy dễ chịu này sẽ đem lại cơ hội béo bở hơn nhiều.

Nói chung, hãy thử các kiểu đầu tư và giao dịch khác thường mà người khác không quan tâm đến. Có thể nhờ đó bạn sẽ tìm ra cơ hội chiến thắng.

### **3.4. Đa dạng hóa**



Ai cũng biết ích lợi của việc đa dạng hóa danh mục đầu tư. Có một câu nói rất nổi tiếng rằng đa dạng hóa đầu tư là một bữa trưa miễn phí dành cho nhà đầu tư. Thiếu bữa trưa này thì sẽ chẳng có chiến lược đầu tư nào thành công cả.

Thế giới luôn chứa đựng rủi ro. Mọi người đều muốn tránh những điều bất ngờ không mong muốn. Các nhà đầu tư đều muốn thu được một nguồn lợi ổn định và đáng tin cậy hơn là luôn ở trong tình trạng dao động bất định giữa lời lỗ, thắng thua.

Đa dạng hóa đầu tư có thể cho phép các nhà đầu tư giảm bớt được mức độ rủi ro mà không cần phải giảm tổng lợi nhuận. Nguyên tắc của hoạt động này là giúp giảm bớt độ lớn của các khoản lời lỗ. Rất khó xảy ra trường hợp cùng một lúc một loạt các khoản đầu tư cùng sinh lời hoặc cùng thua lỗ. Vì vậy ngay cả khi chúng ta có một vài khoản đầu tư nhiều rủi ro hơn thì khả năng rủi ro của cả danh mục đầu tư cũng không thay đổi mấy.

Tôi đã nói cho các bạn biết tôi tin tưởng như thế nào đối với những vụ giao dịch đầu tư khó khăn và không mấy dễ chịu có thể đem lại lợi nhuận lớn. Vì vậy, đa dạng hóa danh mục đầu tư là điều đặc biệt có ích bởi cùng một lúc bạn có thể có nhiều khoản lãi đủ bù lỗ và lợi nhuận chung thu được là vẫn đáng kể.

Dưới đây là một số điểm lưu ý về vấn đề đa dạng hóa danh mục đầu tư:

- Bạn có thể thực hiện việc đa dạng hóa trong cùng một loại tài sản. Chẳng hạn, một danh mục đầu tư có thể gồm vài cổ phiếu “chất lượng cao” cùng với vài cổ phiếu của các công ty nhỏ. - Đa dạng hóa nhiều loại tài sản (Cổ phiếu, trái phiếu, tiền mặt, vàng, bất động sản, v.v...) đem lại hiệu quả cao hơn vì các khoản đầu tư này ít liên quan tới nhau.

- Bạn không nên duy trì một khoản đầu tư đang lỗ đơn giản chỉ vì có một khoản đầu tư khác đang có lời. Tôi đã từng cố giữ mãi một khoản đầu tư tiền tệ đang lỗ vì khoản đầu tư trái phiếu khác đang sinh lời và tính tổng cộng vào thì tôi không bị lỗ. Nhưng sau đó tôi nhận ra rằng nếu tôi làm theo những nguyên tắc đầu tư thông thường thì chắc hẳn tôi đã chấm dứt tình trạng lỗ đó và thu được lợi nhuận cao hơn nhiều.

- Mỗi khoản đầu tư trong danh mục đầu tư đều phải dựa trên giá trị của

chính chúng. - Hãy nhớ rằng bạn có thể giữ tiền mặt như một bộ phận trong danh mục đầu tư. - Việc đa dạng hóa danh mục đầu tư không phải là một môn khoa học đòi hỏi sự chính xác. Ở chương sau các bạn sẽ thấy rằng rất khó có thể đo lường chính xác mức độ rủi ro, vì vậy chỉ cần đa dạng hóa một cách tương đối, căn cứ vào những yếu tố cơ bản.

### **3.5. Đánh giá rủi ro - rồi nhân đôi rủi ro**

Thật đáng tiếc là xảy ra rất nhiều trường hợp trong đó các nhà giao dịch đầu tư cá nhân, hay thậm chí cả các quỹ đầu tư cũng “thất bại thảm hại”. Họ phải gánh khoản lỗ quá lớn đến mức lâm vào tình trạng thất nghiệp hoặc phá sản hoàn toàn. Trong mọi trường hợp, lý do ở đây đều giống nhau: Họ không quản lý được rủi ro của mình. Tôi muốn tránh điều này và bạn cũng vậy.

Để quản lý tốt rủi ro, điều quan trọng nhất tôi phải làm là luôn có ý thức về khả năng tôi sẽ mất bao nhiêu tiền nếu thị trường đi ngược lại những gì tôi tính toán, và nếu cần còn phải tính tới mức lỗ mà tôi có thể chịu được.

Đánh giá rủi ro không phải lúc nào cũng là một môn khoa học đòi hỏi sự chính xác

Tôi thường bắt đầu bằng việc lần lượt xem xét mỗi khoản mục đầu tư hiện có. Thường thì việc phán đoán xem một khoản đầu tư có thể lỗ bao nhiêu không khác gì đoán mò. Thật khó có thể tính toán ra con số cụ thể một cách khoa học bởi:

- Áp dụng các diễn biến giá trong quá khứ không phải lúc nào cũng hiệu quả, vì thế giới thay đổi không ngừng. Tôi mua nhiều cổ phiếu sau cuộc chiến tranh Iraq vì nghĩ rằng chúng đã bị định giá thấp và có xu hướng tăng giá trở lại, nhưng thực tế tôi không hề có ví dụ điển hình nào đã xảy ra trước đó để phán đoán xem điều gì sẽ xảy ra sắp tới. - Ngay cả trong những tình huống thông thường, vẫn có rất nhiều cái gọi là “tính biến động của biến động”, vì thị trường luôn trải qua các giai đoạn thăng trầm liên tục. Trong nhiều trường hợp, mức độ rủi ro tối đa theo lý thuyết chính là toàn bộ khoản đầu tư, bởi giá có thể tụt xuống mức 0. Nhưng khả năng này không mấy khi được tính đến bởi chúng ta hầu như không bao giờ trông đợi nó xảy ra trong khoảng thời gian chúng ta đang đầu tư. - Những phân tích bằng số liệu thống kê rất phức tạp thường không đầy

đủ, đó là lý do tại sao có một vài chuyên gia rất có tên tuổi nhưng vẫn không thành công trên thị trường. Vì vậy, ước tính mức lỗ tối đa của tôi đối với mỗi khoản mục đầu tư đều dựa vào cảm nhận của tôi về những gì có thể xảy ra trong một môi trường bình thường, tức là một môi trường đầu tư bình thường áp dụng trong bốn năm của giai đoạn năm năm.

Ví dụ, để tính toán rủi ro, tôi thường giả định rằng các cổ phiếu “chất lượng cao” sẽ không giảm quá 25% trong bốn năm của một giai đoạn năm năm. Như vậy, cứ mỗi 100 đô la đầu tư vào các công ty lớn thì tôi dự tính sẽ lỗ mất 25 đô la. Cổ phiếu của các công ty nhỏ hơn thường rủi ro hơn. Vì vậy, nếu tôi đầu tư 100 đô la vào một trong số chúng, có thể tôi phải tính đến chuyện trong bốn năm của một giai đoạn năm năm tới, nó sẽ giảm giá hơn 50%, nghĩa là tôi phải chấp nhận khả năng sẽ mất đến 50 đô la. Với công việc ước tính như vậy, đối với mỗi khoản mục đầu tư, tôi có thể dễ dàng tính toán thêm vào để biết được tổng rủi ro của mình là bao nhiêu. Rồi tôi ước tính tiếp xem tôi có thể lỗ mất bao nhiêu trong những tình huống hợp lý - tức là bốn năm trong một giai đoạn năm năm. Nhưng tình hình có thể tồi tệ hơn thế. Trong vòng 5 năm thì sẽ có một năm tồi tệ, vì vậy tôi phải chuẩn bị tinh thần chấp nhận lỗ nặng hơn dự tính. Chính vì vậy, tôi giả định thêm rằng mình có thể sẽ lỗ gấp đôi lượng tính toán ban đầu.

Tôi đánh giá tổng mức độ rủi ro như thế nào

Tuy nhiên, nếu cảm thấy không có gì bất trắc xảy ra trong thời gian tới, tôi có thể tính toán giảm bớt lỗ Mác tính. Nếu tôi có rất nhiều các khoản mục đầu tư khác nhau và giá cả của chúng tương đối độc lập thì có thể hi vọng một cách hoàn toàn hợp lý rằng sẽ không có chuyện tất cả lỗ cùng một lúc được. Rõ ràng, bạn có lợi rất nhiều từ việc đa dạng hóa rủi ro. Nhưng hãy cẩn thận, một số quỹ đầu tư tên tuổi đã thất bại thảm hại chỉ vì không đánh giá đúng mức độ tương quan của các khoản mục đầu tư.

Vậy tóm lại, chiến lược của tôi không có gì cao siêu hay khó hiểu, trái lại, nó cực kỳ đơn giản và logic:

- Đối với mỗi khoản mục đầu tư, hãy đánh giá mức độ thua lỗ trong điều kiện môi trường đầu tư bình thường.

- Hãy tính gấp đôi mức thua lỗ đó. - Cộng thêm cả các khoản lỗ có thể xảy ra rồi lấy tổng trừ đi một lượng nhất định nếu nó được đảm bảo bằng việc đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Quan điểm của tôi ở đây là phải biết chấp nhận các mức độ rủi ro của thị trường. Nhất thiết bạn phải có khả năng trả được các khoản lỗ đó bởi lúc nào trường hợp xấu nhất cũng có thể xảy ra. Vì vậy, một cách đơn giản, hãy chọn quy mô các khoản mục đầu tư một cách hợp lý để đảm bảo rằng có thể quản lý được mức lỗ dự tính. Nếu như khoản đầu tư không quá lớn thì mức độ rủi ro cũng sẽ không cao.

Với một chiến lược đúng, bạn có thể áp dụng những gì tôi vẫn thường khuyên các nhà kinh doanh giao dịch nên làm đó là “duy trì cuộc chơi”. Đừng quá mạo hiểm.

### **3.6. Điều chỉnh rủi ro sau khi giao dịch**

Cá sấu Dundee là một bộ phim rất hay. Nó phần nào thể hiện được một cách rõ nét nhất sức mạnh tinh thần và khiếu hài hước của người Australia. Một trong những người bạn của tôi đã có được may mắn là đầu tư vào bộ phim này. Tôi nghĩ đó là bộ phim đầu tiên có sự diễn xuất của diễn viên Paul Hogan, nhưng ngay cả khi anh ta rất nổi tiếng và được khán giả ưa thích như một diễn viên hài ở Australia thì việc đầu tư vào bộ phim này vẫn có chút gì đó mạo hiểm đối với các nhà đầu tư. Khi bộ phim hoàn thành, anh bạn của tôi đã được mời đến xem buổi chiếu thử. Sau khi xem xong, anh nói với một nhà đầu tư khác: “Tôi không thấy ấn tượng gì lắm.” Một người khác thì lại thích bộ phim này và ngỏ ý mua lại toàn bộ số cổ phần của anh bạn tôi với giá mua lúc đầu, nhưng anh nghĩ: “Ô, mình đã đợi cơ hội này từ lâu rồi và mình cũng vẫn muốn xem kết quả ra sao chứ.” Có lẽ đó không phải là lý do hợp lý, nhưng đó là một quyết định hoàn toàn sáng suốt. Bộ phim nhanh chóng được công chiếu và nổi tiếng trên toàn thế giới, trở thành một trong mười bộ phim ăn khách nhất trong ngành phim truyền hình tính đến thời điểm đó.

Quả là một trận thắng giòn giã cho người bạn của tôi. Trong vài năm sau đó, tổng lợi nhuận của anh đã gấp tới 10 lần khoản tiền đầu tư ban đầu, tức là lãi 1000%. Thật không có gì tuyệt vời hơn.

Mặc dù vậy, điều đáng nói ở đây là, đó hoàn toàn không phải là một khoản lời lớn sau khi đã điều chỉnh rủi ro. Khi biết chuyện này, tôi đã kiên

quyết sẽ không bao giờ đầu tư vào lĩnh vực điện ảnh. Lý do là trong khi vô số các bộ phim hoàn toàn thất bại, thì một bộ phim thành công vang dội như vậy lẽ ra phải đem lại lợi nhuận lớn hơn nữa chứ không chỉ dừng lại ở con số 10 lần. Nếu bạn đủ may mắn để biết sớm đầu tư vào 10 công ty công nghệ hàng đầu chẳng hạn thì chắc hẳn bạn còn thu được đến hàng trăm hay hàng nghìn lần khoản đầu tư ban đầu.

### Kinh nghiệm từ Home House

Từ kinh nghiệm với Home House, một câu lạc bộ ở Luân Đôn mà tôi đã góp sức để lập ra, tôi lại rút ra kết luận tương tự. Khi chúng tôi bán lại câu lạc bộ này vào năm 2004, mức giá bán được cao hơn mức mà cơ quan định giá độc lập đưa ra, và như vậy nó đem lại một khoản cũng khá khá. Chúng tôi đã đạt được thành công vang dội, còn câu lạc bộ trở nên nổi tiếng, trở thành một trong những câu lạc bộ dành cho những cá nhân hàng đầu ở Luân Đôn và thu hút rất nhiều các nhân vật nổi tiếng. Có điều, tỷ suất lợi nhuận của tôi từ khoản đầu tư này không được đến 10% một năm. Cũng không có gì là ngạc nhiên, vì nếu chúng tôi không thành công, chúng tôi sẽ có nguy cơ lỗ toàn bộ khoản đầu tư ban đầu. Vì vậy, tôi biết rằng ngành kinh doanh này không phải là vùng đất tốt để kiếm tiền được. Có lẽ nó chỉ thu hút được những nhà đầu tư yêu thích phong cách sống ở đây. Thật là vui thú khi thông dong bước vào nhà hàng hay câu lạc bộ của chính mình và vui vẻ cụng ly với khách hàng - nhưng nhiều nhà đầu tư trong ngành này đang phải chịu rất nhiều rủi ro và hầu hết đều không trụ được lâu. Bài học chung rút ra từ đây là: bạn hãy cẩn trọng ngay cả với những khoản đầu tư đang sinh lời và cả phương thức đầu tư nói chung. Bạn có phải mạo hiểm trước quá nhiều rủi ro để kiếm được lợi nhuận không? Gần đây mọi thứ có diễn ra như bạn mong muốn không? Hãy phân tích xem có bao nhiêu rủi ro trong vụ này và liệu lợi nhuận đem lại có xứng đáng không.

### 3.7. Phẩm chất của các nhà giao dịch thành công

Lần đầu tiên đảm trách việc tuyển dụng và sa thải các thành viên trong đội giao dịch đầu tư của mình, tôi bị cuốn hút bởi những ai có khả năng đối phó tốt với rủi ro. Nếu tìm hiểu, tôi sẽ không chỉ tuyển nhiều người như vậy, mà còn rút ra được nhiều bài học về chiến lược giao dịch thành công. Nếu như các nhà toán học hay nhà kinh tế học là các nhà đầu tư giỏi thì bí quyết giao dịch có lẽ sẽ nằm ở chỗ hiểu rõ được các quy tắc.

Nếu những người mạnh bạo hay dè dặt đầu tư giỏi thì có lẽ bởi phong cách đầu tư của họ phản ánh cá tính của họ. Tôi muốn thảo ra một bản tóm tắt về “các nhà đầu tư xuất chúng”.

Riêng với bản thân tôi, không bao giờ tôi nghĩ mình là một nhà đầu tư giỏi cả. Tôi không phải là đứa trẻ biết kiếm tiền bằng việc bán nước chanh tự làm khi mới 8 tuổi. Tôi không có kinh nghiệm đối phó với bất kì loại rủi ro nào. Tôi cũng không có được niềm tin mà bạn nghĩ một nhà đầu tư giỏi trên thị trường thường có. Mặc dù vậy, tôi nghĩ mình cũng có một số tố chất nhất định góp phần hình thành nên các kĩ năng của một nhà giao dịch.

Dùng mẹo chơi cờ vua là một bài luyện tập tốt

Khi còn nhỏ, tôi thích chơi ô chữ và các trò chơi mang tính chiến lược. Khi bắt đầu chơi cờ vua vào năm 12 tuổi, tôi đã có cảm nhận rất tốt về môn thể thao trí tuệ này, đến 15 tuổi, tôi đã giành được chức quán quân trong giải thi đấu cờ vua dành cho người lớn của bang. Ngoài việc có được sự đào tạo về trí tuệ, tôi đã tiết kiệm được một khoản tiền kha khá nhờ thường xuyên lui tới công viên Hyde Park ở Sydney chơi cờ để kiếm tiền. Những cờ thủ ở đây đều khá lớn tuổi và họ rất khoái chí nếu thắng được của một thằng nhóc 15 tuổi như tôi vài đồng đô la. Nhưng thường thì tôi lại có khả năng đánh bại họ và rồi tôi nhanh chóng học được cách giả vờ thua đúng lúc và làm cho chiến thắng của mình giống như may mắn mới có được. Thế là họ sẵn sàng chơi với tôi nhiều hơn và đặt cược cũng nhiều tiền hơn. Đối với tôi có lẽ đây là một khóa học về tâm lý học và cách quản lý rủi ro.

Thắng được người lớn trong môn cờ vua khiến tôi có suy nghĩ có lẽ họ cũng chẳng thông minh lắm. Với một trí nhớ tốt, tôi còn khiến một cô giáo dạy sinh bối rối khi thường xuyên bắt lỗi cô ngay trong lớp trong các giờ dạy về các loài sinh vật. Tôi cho rằng tôi đã khá kiêu ngạo và tin rằng mình phải tự đi tìm tòi mọi thứ vì nhiều khi người khác rất hay mắc sai lầm trong tư duy logic của họ.

Thế nhưng, trong những năm đầu đời, tôi đã rất rụt rè và thiếu tự tin vào bản thân. Tôi có cảm giác như một người ngoài cuộc và có lẽ cảm giác này bắt nguồn từ nỗi oán hờn vì bị tách khỏi gia đình bố mẹ ruột khi còn là một đứa trẻ. Tôi lớn lên mà không biết mình đến từ đâu hay mình

thuộc về nơi nào. Tôi luôn có cảm giác lúc nào cũng phải tự đứng trên đôi chân của mình. Ít nhất thì tôi cũng luôn sống rất xa người cha nuôi. Tôi luôn ý thức trong đầu rằng chuyện những đứa trẻ được gần gũi với cha mẹ trên các chương trình tivi như 'Brady Bunch' hoàn toàn chỉ là chuyện tưởng tượng. Tôi không có hình mẫu nào để học theo, cũng không có tiền hay các mối quan hệ.

Thành Công là điều có lợi cho tôi. Trong khoảng thời gian gần bước sang tuổi 30 và 40, tôi đã thay đổi rất nhiều, bắt đầu biết tận hưởng cuộc sống và giữ bỏ cảm giác lúc nào cũng thiếu thốn. Kêu ca phàn nàn như vậy là quá đủ rồi.

Tôi phát hiện ra rằng nhiều tính cách của tôi cũng giống như tính cách của các nhà đầu tư thành công khác. Động lực và tham vọng là cực kỳ cần thiết. Bạn không thể thành công được trong giới tài chính nếu bạn lười nhác. Tôi nghĩ chính tuổi thơ thiệt thòi đã tạo ra động lực và khát khao cháy bỏng muốn chứng tỏ mình. Tôi ngưỡng mộ những người xuất thân trong một gia cảnh rất thuận lợi mà vẫn có ý chí vươn lên để đạt được thành tựu gì đó cho cuộc đời mình.

Chương trình hài kịch tình huống được trình chiếu trên truyền hình Mỹ từ năm 1969 đến năm 1974 trên đài ABC (American Broadcasting Company).

Yếu tố chấp nhận rủi ro trong giao dịch đòi hỏi phải có niềm tin vào bản thân mình và sự tự tin thực sự. Yếu tố này cũng đặc biệt quan trọng khi phải đối mặt với thua lỗ. Mặt khác, cái tôi quá lớn lại không tốt bởi thị trường không bị lừa phỉnh khi ai đó ra vẻ can đảm.

Các nhà đầu tư giỏi luôn hiểu biết về thế giới xung quanh. Nhiều người rất chịu khó thu thập tin tức và theo dõi các diễn biến chính trị trong nước và trên thế giới.

Dĩ nhiên, nhà đầu tư giỏi phải có trí thông minh và óc thực tế. Giao dịch đầu tư có lẽ chính là bài kiểm tra chỉ số IQ cao cấp nhất. Lúc nào tôi cũng coi trí thông minh là khả năng tiếp nhận, đánh giá thông tin và biết được điều gì là quan trọng nhất. Có rất nhiều người học cao và có kiến thức uyên bác mà tôi lại thấy họ chẳng có trí thông minh gì đặc biệt cả. Khả năng xử lý thông tin chính là yếu tố mà họ thiếu. Mặt khác, khả năng đơn giản hóa một vấn đề phức tạp cũng luôn làm tôi ấn tượng.

Ngoài ra bạn cũng cần phải có niềm đam mê đối với công việc mình đang làm. Đối với tôi, thị trường tài chính là điều thú vị nhất có thể có. Trước đây, tôi thường rất ghét phải rời khỏi phòng giao dịch để về nhà vào các buổi tối thứ Sáu. Hồi ấy không có hoạt động gì vào cuối tuần có thể so sánh với cảm giác tuyệt vời tôi có được vào những ngày làm việc bình thường.

Mức độ lạc quan như vậy cũng là một yếu tố quan trọng. Có một cuốn sách của Tiến sĩ Martin Seligman, cuốn *Learned Optimism* (Thái độ lạc quan) nói đến mối tương quan giữa mức độ lạc quan của một người với thành công của họ và thậm chí còn đưa ra cả một bài kiểm tra mức độ lạc quan của người đọc. Cuốn sách cho rằng hầu hết những người thành công đều là người lạc quan ở một chừng mực nào đó. Lý giải của tôi về vấn đề này liên quan tới thái độ trước rủi ro. Tâm lý bi quan luôn ngăn cản con người ta không dám đối diện và chấp nhận giải quyết rủi ro.

Những người chơi cờ giỏi không phải là các nhà đầu tư giỏi

Yếu tố logic thì sao nhỉ? Rõ ràng nó rất quan trọng đối với một nhà giao dịch môi giới. Là một người chơi cờ vua, tôi thường tự hỏi liệu những người chơi cờ khác có thể trở thành nhà đầu tư giỏi hay không. Tôi rất nghi ngờ về điều này, bởi các đấu thủ cờ vua giỏi thường chỉ sống trong thế giới nhỏ bé của họ. Đặc điểm của trò chơi này là ngồi đối diện với đối thủ trong năm đến sáu giờ liền, không hề có giao tiếp xã hội nào giữa hai người cả. Nếu tôi nhìn chằm chằm vào mặt người đối diện thì sẽ thật là thô lỗ và đương nhiên bạn cũng không thể chuyện trò hay cười đùa với họ được. Bạn cần phải tập trung cao độ và tính toán cẩn thận, điều này rất tốt cho hoạt động của não bộ, thế nhưng tất cả thông tin bạn cần chỉ là những gì đang bày ra trên 64 Ô vuông của bàn cờ đặt trước mặt bạn, và tuyệt đối không có chút yếu tố ngẫu nhiên nào ở đây cả. Vì vậy, cờ vua không dạy cho bạn bất cứ điều gì về thế giới thực hay về thị trường cả. Trò chơi này không phát triển kỹ năng đối phó với các tình huống ngẫu nhiên, hay khả năng biết chú trọng vào thông tin quan trọng nhất trong VÔ SỐ các nguồn tin không rõ ràng.

Có một điều lạ là ngay cả các chuyên gia kinh tế cũng không phải là các nhà giao dịch giỏi, cho dù họ có những công cụ hữu hiệu nhất để đánh giá cung cầu hay phân tích các chính sách của chính phủ... Tôi thấy rất nhiều người trong số đó không hề giỏi trong việc đánh giá những hiện



tượng lạ và họ thường coi thị trường không phải là nơi đáng để họ tham gia.

Cuối cùng, người ta hay nói đến liên tục phải đối mặt với căng thẳng khi các nhà giao dịch đầu tư căng thẳng. Tôi không tin thực tế lại xảy ra tình trạng như vậy. Tôi mới chỉ thấy có người bị căng thẳng vì thất bại và bỏ nghề, chứ chưa thấy ai mệt mỏi và từ bỏ nghề đầu tư vì thành công cả.

### **3.8. Áp lực khi giao dịch tăng lên cùng mức độ rủi ro**

Ông chủ cũ của tôi ở Bankers Trust, Bruce Hogan miêu tả rất hay về hiện tượng áp lực gia tăng cùng với mức độ rủi ro. Ông ví von công việc đầu tư cũng chên vênh giống như đi trên dây, khi bạn lên càng cao thì sẽ càng khó khăn hơn nhiều.

Qua nhiều năm trong nghề, tôi đã gặp rất nhiều trường hợp như vậy, nhưng giờ tôi sẽ kể cho bạn nghe chuyện về một vài vụ giao dịch tệ hại mà tôi đã đầu tư như thế nào, tôi phá vỡ mọi chiến lược tôi đặt ra chỉ vì áp lực từ một vụ đầu tư quá lớn.

Một công ty lên sàn thành công nhưng rồi thất bại thảm hại

Vào một ngày đầu năm 2001, tôi theo dõi thị trường chứng khoán Anh mở cửa. Tôi thấy Công ty ARC International bắt đầu niêm yết lần đầu trên thị trường với giá trị hơn 1 tỷ bảng Anh. Đây là một trong những Công ty tôi đã từng đầu tư khi nó còn là một doanh nghiệp nhỏ và dù công ty liên tục tăng trưởng, tôi vẫn duy trì được hơn 40 cổ phần. Công ty này sản xuất các lõi bộ vi xử lý mà các công ty khác có thể sử dụng để thiết kế ra tất cả các loại thiết bị, chẳng hạn như điện thoại di động. Ngoài niềm tự hào vì đã giúp công ty đạt đến giá trị 1 tỷ bảng Anh, dĩ nhiên tôi còn vô cùng vui sướng vì cổ phần của tôi trong đó đã đạt đến mức khủng khiếp là 40 triệu bảng - trong khi hai năm trước đó, tôi chỉ đầu tư vào công ty này 3 triệu bảng.

Thật may mắn, tôi đã không chỉ tiêu khoản lợi nhuận có được. Tôi không thể rút tiền ra vì đã ký một bản thỏa thuận và không được phép bán bất kỳ cổ phiếu nào ra trong vòng sáu tháng. Mục đích của biên bản này là nhằm đảm bảo vốn cho công ty trong thời kỳ đầu vì không ai muốn các cổ đông đồng loạt bán hết cổ phần cùng một lúc. Khi tôi ký vào biên bản này, có người ngỏ ý muốn mua chỗ cổ phần của tôi với giá chừng 20

triệu bảng. Tôi đã từ chối lời chào mời này vì biết rằng thị trường rồi sẽ định giá chúng lên hơn 40 triệu bảng và tôi còn nhớ khi ấy mình đã nghĩ: “Thị trường có thể đi xuống, nhưng không thể xuống một nửa chỉ trong vòng sáu tháng được.” Tôi đã sai.

Sự sụp đổ bong bóng công nghệ đã tác động mạnh đến giá cổ phiếu. ARC là một công ty không những làm ăn không có lãi mà còn chỉ thu được khoản doanh thu rất nhỏ. Sau khi lên sàn, họ có rất nhiều tiền mặt huy động được từ các nhà đầu tư, nhưng những khoản tiền ấy tiêu tan nhanh chóng cùng với thua lỗ vì họ đã dành quá nhiều tiền của để giành giật chỗ đứng trên thị trường cho sản phẩm của mình. Các công ty thuộc loại này rất nhanh chóng mất thị phần.

Khi thỏa thuận cam kết hết hiệu lực và tôi được tự do bán lại cổ phiếu thì chỗ cổ phần của tôi, dù không được đến 10 triệu bảng nhưng cũng lớn hơn nhiều so với khoản đầu tư ban đầu 3 triệu bảng. Nhưng tôi lại sai lầm một lần nữa. Tôi không bán cổ phần đi. Khi ấy tôi nghĩ giá trị thị trường của công ty thấp hơn giá trị số tiền mặt công ty hiện có, thêm nữa còn có rất nhiều tin đồn rằng họ đã ký được một hợp đồng quan trọng với Intel. Rốt cuộc, chẳng có gì xảy ra cả và giá cổ phiếu tiếp tục lao xuống dốc như xe không phanh.

Lẽ ra tôi nên tuân theo các chiến lược của mình

Lẽ ra tôi nên làm như thế. Tôi thường không ủng hộ các mô hình định giá cổ phiếu và lẽ ra tôi không nên cố gắng “định giá” Công ty ARC cao hơn cả giá trị thị trường mà chỉ dựa trên cơ sở là nó có rất nhiều tiền mặt.

Ngoài ra, ở thời điểm đó có rất nhiều các công ty khác giao dịch trên thị trường được định giá thấp hơn giá trị tiền mặt họ có mà họ vẫn không bị thua lỗ, và chắc chắn đầu tư vào những Công ty này còn tốt hơn nhiều. Tôi cũng không xem xét trình độ quản lý của ARC (Chiến lược 6.1), và khi giá giảm, mức giảm này mạnh hơn nhiều so với mức tôi dự tính (Chiến lược 7.0). Lợi thế so sánh của tôi (Chiến lược 2.0) cũng gần như biến mất hết khi công ty bắt đầu niêm yết. Tại sao tôi lại tin rằng ARC, một Công ty niêm yết công khai trên thị trường chứng khoán lại đáng giá hơn cả giá trị thị trường của nó Cơ chứ?

Cuối cùng thì tôi cũng bán hết cổ phiếu của ARC trong khoảng sáu tháng đầu năm 2003 với tổng trị giá khoảng 3,5 triệu bảng. Không đến nỗi tệ

lắm, vì dù gì tôi cũng lãi được khoảng nửa triệu bảng, nhưng trên tính toán thì đó quả là một khoản lỗ quá nặng so với giá trị 40 triệu bảng từ những ngày đầu công ty bắt đầu được giao dịch trên sàn.

Khi mọi việc tồi tệ xảy ra như vậy, cảm giác thật là căng thẳng. Tôi nghĩ, khi ấy tôi đã biết mình đang hành động sai lầm vì không dứt điểm khoản đầu tư đó ngay, thế nhưng tôi lại vẫn đang le lói hy vọng và nghĩ đến quá khứ. Tôi lúc nào cũng dằn vặt mình vì đã ký vào cái biên bản thỏa thuận ngu ngốc đó. Tôi dám chắc là Goldman Sachs, một Công ty môi giới cũng đã niêm yết trên thị trường, vẫn sẽ thành công trong vụ lên sàn lần đầu ngay cả nếu một cổ đông như tôi không đồng ý ký vào biên bản thỏa thuận không bán cổ phiếu. Việc làm này gây ra thêm biết bao chi phí trong khi mọi người đều muốn vụ niêm yết diễn ra thuận lợi và nhanh chóng. Như vậy rõ ràng tôi đã mắc cả một loạt sai lầm.

Yếu tố cảm tính khi đầu tư cần phải được xác định rõ ràng và được kiểm soát

- Không thể nào bỏ qua yếu tố cảm tính khi đầu tư, đặc biệt nếu tiền hay sự nghiệp của chính bạn đang chịu rủi ro. Tôi luôn luôn cố gắng giữ bình tĩnh cho dù đang lãi hay đang lỗ. Vào thời điểm cổ phiếu của ARC sụt giá, tôi còn có nhiều khoản đầu tư vào các công ty Công nghệ khác nữa. Tất cả các công ty này đều vẫn là Công ty tư nhân và vì vậy có tính thanh khoản rất thấp. Giá trị của tất cả cũng đều đang giảm rất nhanh giống như Cổ phiếu của ARC. Điều đó thật là kinh khủng.

Trên một thị trường đổ vỡ, việc cố gắng huy động vốn đầu tư cho các công ty tư nhân gần như là không thể. Rất nhiều nhà đầu tư còn quá bận rộn với việc cứu vãn các danh mục đầu tư còn lại của họ, không có thời gian và tiền bạc để theo dõi xem các công ty nhỏ đang hoạt động thế nào. Là chủ sở hữu hiện thời của các doanh nghiệp này, có khi bạn còn bị buộc phải rót thêm nhiều tiền hơn để đầu tư cho những thứ đang không ngừng sụt giá. Tiền của bạn là rất cần thiết để duy trì sự tồn tại của Công ty và còn để bảo vệ khoản đầu tư hiện có, bởi vì chẳng có ai khác ngoài bạn sẵn lòng làm việc này cả. Đó không phải là thứ mà bạn muốn, cho dù đó có thể là một khoản lợi nhuận cao sau điểm tồi tệ này, rót cục lượng Vốn ban đầu tư vào một công ty có khi lớn hơn nhiều so với những gì bạn tưởng tượng. Thường thì các khoản đầu tư ban đầu của bạn trong một công ty nhỏ sẽ tiếp tục được đầu tư thêm bởi các quỹ

đầu tư lớn và các nhà đầu tư mạo hiểm khác, nhưng khi họ không quan tâm đến công ty nữa thì chỉ còn bạn giúp nó chống chịu mà thôi.

Vì vậy có thể nói, đợt sụp đổ bong bóng đầu tư vào các Công ty Công nghệ đúng là cơn ác mộng đối với tôi. Tôi không biết so với mức giá đỉnh điểm thì tôi thua lỗ mất bao nhiêu, nhưng kể cả vụ ARC, có lẽ phải đến hơn 100 triệu bảng. Thật khó mà chấp nhận được thất bại này bởi tôi bắt đầu đầu tư vào lĩnh vực Công nghệ từ giữa những năm 1990, rất lâu trước thời điểm mọi người cùng đua nhau đổ xô vào đầu tư mà chẳng cần biết các Công ty thực sự làm ăn thế nào. Sau khoảng sáu hoặc bảy năm, có lẽ tôi chỉ cần thêm có sáu tháng nữa thôi là rất nhiều các công ty mà tôi đầu tư được niêm yết trên sàn hoặc bán được với mức giá rất hời. Nhiệm vụ đã hoàn thành tới 90% rồi, vậy mà đến phút cuối lại gặp khó khăn.

Áp lực đã ảnh hưởng đến việc đầu tư của tôi

Đừng tiếc cho tôi. Tôi đã đầu tư vào công nghệ từ rất lâu trước khi lĩnh vực này trở nên thịnh hành và được nhiều người biết đến, khoản lợi nhuận đã tích lũy được cũng giúp tôi rất nhiều khi xảy ra hiện tượng đổ vỡ của các Công ty Công nghệ. Mỗi khi có cơ hội, tôi đã rút vốn về và thu được những khoản kha khá. Tôi luôn dự trữ đủ tiền để đảm bảo cuộc sống, vì vậy tôi còn may mắn hơn nhiều người bị khuynh gia bại sản sau vụ này. Nhưng thực tế thì tôi vẫn biểu lộ dấu hiệu của stress. Tôi ép mình không được phàn nàn và phải thể hiện lạc quan về các vụ đầu tư của mình. Trong khi đó, tôi ăn không ngon ngủ không yên, cáu gắt và bức bối, trở nên khó chiều và gần như không quan tâm đến những điều gì khác trong cuộc sống. Tôi dành hàng giờ liên tục để chơi cờ vua tốc độ trên máy vi tính giống như đang trốn chạy điều gì đó.

Đương nhiên bài học ở đây là bạn phải biết mình là ai. Bạn có đang dốc hết tiền túi vào đầu tư không? Bạn đang đánh bạc với thị trường hay đang sống dựa vào hy vọng? Hãy nghiêm túc với chính mình và đừng đổ lỗi cho người khác hay cho ngoại cảnh. Đừng để sai lầm này tiếp nối sai lầm khác - nếu không bạn sẽ ngã ra khỏi sọt dây mà bạn đang đi.

### **3.9. Nhà đầu tư tiên thoái lưỡng nan - chiến lược “bán tự động”?**

Rất nhiều nhà đầu tư giao dịch sử dụng chiến lược “bán tự động” đối với các khoản đầu tư đang thua lỗ. Họ quyết định trước về khoản lỗ họ có

thể chấp nhận đối với một khoản đầu tư hay một vụ giao dịch nhất định. Rồi nếu thị trường đi ngược lại tính toán của họ và xuống đến một mức đã định trước thì họ sẽ không đầu tư nữa, cổ phiếu lập tức được bán ra và chấm dứt tình trạng thua lỗ, cho dù có chuyện gì xảy ra đi nữa. Chiến lược này cho phép đánh giá được mức chi phí tiềm năng nếu như xảy ra bất ổn. Nếu họ mua một cổ phiếu với giá 100 đô la và xác định mức giá “bán tự động” là 75 đô la, họ sẽ biết trước được mức lỗ tối đa là 25 đô la. Đương nhiên cũng có nhiều tham số biến đổi khác được sử dụng nhằm hạn chế mức lỗ tiềm năng. Với phương pháp đặt giá bán tự động theo giá cả lên xuống của cổ phần, giá bán tự động sẽ tăng theo giá thị trường. Nếu thị giá của cổ phiếu tăng thêm 10 đô la lên 110 đô la thì mức giá bán tự động cũng sẽ tăng thêm 10 đô la lên 85 đô la.

Tác dụng của chiến lược này thật rõ ràng: Nhà đầu tư buộc phải tuân thủ theo nguyên tắc. Khi một khoản đầu tư có vấn đề, nó có thể gây ra áp lực và làm cho người ta phán đoán sai lệch. Đoán biết trước được điều này và bình tĩnh quyết định mức giá bán tự động từ trước có thể đảm bảo nhà đầu tư luôn giữ được tâm lý khách quan. Thực hiện chiến lược định giá bán tự động cũng cho phép phân bổ được lượng vốn nhất định cho từng khoản mục đầu tư. Vì vậy, nhà đầu tư có thể chuẩn bị tinh thần đối mặt với thua lỗ, chẳng hạn, linh cảm là lỗ 10.000 đô la và dự báo lỗ 25.000 đô la.

Mặc dù có ưu điểm như vậy, nhưng tôi chưa bao giờ dám chắc về chiến lược này. Nghe nó không có vẻ khoa học lắm và tôi không biết liệu có cần thiết không nếu chúng ta đã tuân theo các chiến lược về quản lý rủi ro đã nêu trong chương này. Trên thực tế, tôi nghĩ quyết định ngừng một khoản đầu tư đang lỗ là tình huống tiến thoái lưỡng nan. Một mặt, tác dụng của việc quản lý rủi ro và bảo toàn vốn là rất rõ ràng. Nhưng mặt khác, nếu bạn thấy tự tin rằng một vụ đầu tư giao dịch sẽ thành công mà xu hướng biến động giá của nó lại đi ngược với suy nghĩ của bạn, thế thì có lẽ bạn nên mua thêm hay ít nhất giữ nguyên mức đầu tư chứ đừng vội vàng bán chúng.

Dĩ nhiên trong mọi trường hợp, ta cần tôn trọng một nguyên tắc đó là “căn cứ theo thị trường”. Bạn nên định giá lại khoản đầu tư của mình ít nhất mỗi ngày một lần và sử dụng mức giá thị trường trong thời điểm hiện tại. Hãy quên ngay câu “chỉ là thua lỗ trên giấy tờ cho đến khi được

bán ra”. Có một khoản mục đầu tư đang lỗ rõ ràng đồng nghĩa với việc có điều gì đó không mong đợi đã xảy ra. Sau nhiều năm, tôi rút ra một kết luận về chiến lược định giá bán tự động. Khi đã đầu tư, bạn hãy định ra một mức giá bán tự động ngay trong đầu. Nếu giá thị trường chạm đến mức giá này, căn cứ vào niềm tin của bạn về khả năng của khoản đầu tư vào thời điểm ấy và hãy suy tính xem Có nên ngừng lại không.

Nếu khoản lỗ có nguy cơ gây hại đến tình hình tài chính của bạn, chắc chắn chấm dứt đầu tư sẽ là việc làm cần thiết. Khi đã đến thời điểm này, nếu không quá tin tưởng vào ý định đầu tư ban đầu thì chắc hẳn giá cả đã biến động rất xa, đi ngược hoàn toàn dự tính của bạn.

Bạn cũng cần dừng ngay vụ đầu tư đó lại nếu bạn thấy bản khoản không biết chuyện gì sẽ diễn ra, hoặc nếu những yếu tố căn bản dẫn đến quyết định đầu tư đang thay đổi. Điều này hoàn toàn phù hợp với những chiến lược mà tôi nói tới sau đây nhằm giúp bạn thấy rõ các tình huống giá cả biến động xa hơn mong đợi, và biến động theo nhiều xu hướng khác nhau.

Chấm dứt một vụ đầu tư là việc làm khó khăn nhất. Không ai muốn từ bỏ hy Vọng cả. Những việc này sẽ là cần thiết trong nhiều trường hợp. Các nhà đầu tư mới gia nhập thị trường càng đặc biệt cần phải thận trọng khi đối phó Với các khoản lỗ không ngừng gia tăng.

Đôi khi bạn không đầu tư nữa và thị trường lại phục hồi. Đừng vì thấy có những trường hợp như vậy mà từ bỏ việc thiết lập giá bán tự động. Đối với nhà đầu tư, cảm giác tệ hại nhất là ngừng tiếp tục đầu tư khi khoản đầu tư đang lỗ rồi sau đó chứng kiến cảnh giá cả tăng trở lại và thị trường phục hồi. Nhưng hãy nhớ, chúng ta đang nói đến xác suất và các sự kiện ngẫu nhiên, và theo thời gian, tất cả những điều tốt xấu đều sẽ xảy ra hết. Chúng ta phải có tầm nhìn dài hạn. Thường sau khi ngừng đầu tư vì thua lỗ, ta có một cảm giác như trút bỏ được gánh nặng - như mọi người thường nói, nó giống như là thoát khỏi một mối quan hệ tồi tệ.

Quyết định không dừng việc đầu tư

Sau khi nói hết những vấn đề này, chúng ta cần biết vẫn có lúc không nên từ bỏ vụ đầu tư, ngay cả khi nó đã đạt đến mức giá bán tự động. Điều kiện để có quyết định này là:

1. Bạn cần vốn để phòng trường hợp tiếp tục lỗ.
2. Bạn hiểu được nguyên nhân biến động của giá cả, và vẫn tin là thị trường sẽ sớm phục hồi. Nếu hội tụ đủ hai yếu tố này thì việc duy trì đầu tư vẫn là việc làm có ý nghĩa, thậm chí bạn còn nên xem xét việc đầu tư thêm. (Tôi thích theo dõi thị trường bắt đầu phục hồi trước khi rót thêm tiền vào đầu tư, nhưng sẽ thú vị hơn nữa nếu đầu tư trước khi thị trường phục hồi).

Quyết định duy trì một khoản đầu tư đang lỗ không được dựa trên cảm giác hay hy vọng nào. Bạn phải thừa nhận với bản thân rằng mọi thứ đang diễn ra không như mong đợi, và rằng cho đến giờ, bạn đã tính sai, cho nên rất có thể bạn sẽ lại tiếp tục sai lầm lần nữa. Có một câu nói xưa cho rằng “Thị trường có thể tiến xa và trở nên phi lý hơn nhiều so với khả năng của bạn.”

#### Công ty Unwired Group Limited

Tôi đã gặp may khi quyết định tiếp tục duy trì khoản đầu tư đang lỗ vào một công ty Internet không dây của Australia. Năm 2000, công ty này đã mua được toàn bộ đường truyền dữ liệu tại một cuộc đấu giá trong cả nước, và đầu tư thêm vào nó năm 2001. Trong những năm xảy ra sự đổ vỡ đầu tư vào các Công ty công nghệ, họ đã không bị ảnh hưởng nhiều, nhưng đến năm 2003, họ cảm thấy đã sẵn sàng để tăng vốn đầu tư và bắt đầu hoạt động. Công ty niêm yết trên thị trường bằng cách tiếp quản Công ty Unwired Group Limited hiện đang được giao dịch trên thị trường Australia. Và họ tìm đến tôi với tư cách là một nhà đầu tư tư nhân.

Tôi từng gặp nhiều trường hợp như vậy, nhưng Unwired là một công ty đặc biệt. Ban lãnh đạo công ty điều hành rất tốt, Với thành tích đáng nể, và tôi có thể kiểm tra những thông tin này ngay thông qua những mối quan hệ quen biết.

Sản phẩm của Unwired là dịch vụ Internet đường truyền băng thông rộng không dây, khách hàng muốn sử dụng chỉ cần mua và lắp đặt một chiếc modem đặc biệt. Kế hoạch của công ty là tung ra sản phẩm ở Sydney trước, rồi nếu thành công thì sẽ tiếp tục mở rộng ra các thành phố lớn khác, Công ty sẽ cung cấp một giải pháp hữu hiệu thay thế cho đường truyền trên mặt đất thông thường, đặc biệt là dành cho các khách hàng mà đường truyền trên đất của họ không đủ để tải được đường truyền

bằng thông rộng. Sản phẩm này rất cơ động, có thể mang từ nhà đến văn phòng và sẽ rất hấp dẫn với khách hàng là người đang đi thuê nhà. Việc lắp đặt cũng không có gì là phức tạp, còn modem thì có thể được bán ở các cửa hàng hay do nhà bán buôn cung cấp. Công nghệ của sản phẩm có thể sử dụng để bổ sung cho các công nghệ mới khác như điện thoại di động 3G.

Công ty Unwired đã thu hút được rất nhiều tiền mặt từ một lượng lớn các nhà đầu tư, đủ để thực hiện kế hoạch tung sản phẩm ra thị trường Sydney. Nguồn tiền mặt này cũng được sử dụng để mua không gian trên tháp để lắp đặt các máy phát, lưu modem và dành cho chiến dịch marketing. Ngoài ra, Công ty còn có một bức tường chắc chắn để ngăn chặn sự gia nhập thị trường của các đối thủ cạnh tranh tiềm năng thông qua việc sở hữu toàn bộ đường truyền. Vì vậy, Unwired có thể sẽ trở thành mục tiêu mua lại của các đại gia truyền thông đang làm le khuếch trương thị trường hoặc muốn ngăn chặn tình trạng mất thị phần trong lĩnh vực đường truyền băng thông.

Vì vậy, vào tháng 12 năm 2003, tôi đã đầu tư vào công ty này với mức giá thực tế là 90 cent một cổ phiếu, tức là tổng giá trị Vốn hóa thị trường của công ty đang ở mức khoảng 220 triệu đô la Australia. Trong vòng sáu tháng tiếp đó, giá cổ phiếu biến động theo một xu hướng rất mạnh - xu hướng đi xuống. Tháng 7 năm 2004, giá giảm chỉ còn có 55 cent. Mức giá này đã gần đạt ngưỡng giá bán tự động mà tôi định ra trong đầu khi bắt đầu đầu tư.

Dường như không có lý do gì mà giá lại sụt giảm mạnh như vậy. Có vẻ như mọi thứ đều diễn ra theo đúng lộ trình. Mạng lưới đường truyền đã được thiết lập, việc thử nghiệm hệ thống đang được tiến hành còn những modem mà Công ty đặt hàng đang được đưa đến.

Đây chính là một tình huống tiến thoái lưỡng nan điển hình. Nếu như lúc trước tôi nghĩ rằng kiểu gì giá cũng sẽ giảm mạnh đến thế thì chắc hẳn tôi đã không đầu tư. Thế nhưng nền tảng của công ty vẫn khá ổn, nên nếu có chuyện gì xảy ra tôi sẽ mua thêm cổ phiếu của Công ty chứ không bán bớt đi.

Tôi kiên trì giữ khoản đầu tư. Vì đã đầu tư khá nhiều nên tôi không mua vào nữa. Thật may cho tôi là khi Công ty đạt được một vài thành công



với việc tung ra sản phẩm mới vào tháng 8 năm 2004 sau một chiến dịch quảng cáo rầm rộ, giá cổ phiếu lại phục hồi, lên đến hơn 1,1 đô la Australia. Sau đó, tôi bán hết toàn bộ cổ phiếu của mình với giá 1 đô la Australia, vì bắt đầu lo ngại về cuộc cạnh tranh tiềm năng từ phía các công ty khác.

Như vậy, với vụ đầu tư vào Unwired, tôi đã không sử dụng chiến lược định giá bán tự động, và rồi thị trường phục hồi lại, cho phép tôi thu được vài phần trăm lợi nhuận. Niềm tin của tôi đã được đền bù xứng đáng. Tuy nhiên, trong chiến lược trước, tôi đã kể các bạn nghe về kinh nghiệm lớn với cổ phiếu của ARC, trong đó rõ ràng là chấm dứt một khoản đầu tư đang lỗ thì tốt hơn nhiều so với duy trì nó. Qua đó, tôi cũng nói rõ rằng tôi đã bị căng thẳng và không tuân theo các nguyên tắc. Đó chính xác là những vấn đề mà khi áp dụng một chiến lược định giá bán tự động bạn cần phải tránh. Như vậy có thể nói, hai trường hợp ví dụ của tôi đã thể hiện rõ ưu nhược điểm của việc sử dụng giá bán tự động.

### Tóm tắt chiến lược bán tự động

Sau cùng, tôi lại nhắc lại lời khuyên của tôi một lần nữa: Hãy tuân theo các chiến lược vạch ra trong chương này bằng cách không đặt cược quá nhiều vào một ý tưởng đầu tư và hãy dự tính thị trường sẽ biến động mạnh gấp đôi so với mức nó có thể xảy ra. Hãy định sẵn một mức giá bán tự động ngay trong đầu khi bạn bắt đầu đầu tư và nếu giá cả chạm đến mức này, hãy dùng ngay đầu tư nếu:

- Khoản thua lỗ có nguy cơ ngày càng tăng mạnh
- Bạn không biết chắc điều gì sẽ còn xảy ra, hoặc - Những yếu tố nền tảng ban đầu không còn nữa

Bạn chỉ nên duy trì khoản đầu tư đang lỗ và xem xét tăng cường đầu tư thêm nếu bạn vẫn thực sự tin tưởng vào những yếu tố nền tảng đã đưa bạn đến quyết định đầu tư. Kinh nghiệm sẽ giúp bạn nhận ra khi nào bạn bắt đầu rơi vào tình trạng chỉ còn biết dựa vào niềm hy vọng. Nếu bạn vẫn tiếp tục duy trì đầu tư, hãy chọn thêm một mức giá bán tự động nữa để khảo sát và nhớ là hãy tuân theo các nguyên tắc đầu tư.

## **CHƯƠNG 4: QUY LUẬT THỊ TRƯỜNG VỀ CÁC HIỆN TƯỢNG BẤT THƯỜNG**

### **4.0. Tìm kiếm quy luật thị trường và các hiện tượng bất thường**

Trong chương này, chúng ta bắt đầu tìm kiếm các ý tưởng giao dịch. Nhưng những ý tưởng này xuất phát từ đâu? Tôi đã bác bỏ ý kiến của chuyên gia bởi tôi cho rằng nó không hữu ích lắm. Có hàng ngàn cổ phiếu, trái phiếu và các loại hàng hóa khác nhau. Làm thế nào để một nhà đầu tư tìm ra được đối tượng đầu tư hiệu quả? Điều đầu tiên bạn cần làm là phải tò mò tìm hiểu về thị trường. Có khi bạn sẽ bị lôi cuốn vào những thị trường mà bạn cảm thấy quan tâm nhất. Khi bạn có nhiều hiểu biết hơn, hãy cố gắng tìm ra quy luật và các hiện tượng bất thường từ các hành vi của thị trường. Đây sẽ là những nền tảng tạo ra ý tưởng đầu tư của bạn.

Đặc tính tò mò

Tôi luôn tìm hiểu những hiện tượng bất thường trong thế giới của tôi. Tôi thích thách thức mọi thứ và điều này, về cơ bản có ảnh hưởng sâu sắc đối với tôi. Năm tôi ở độ tuổi mới lớn, tôi rất sùng đạo Thiên Chúa và luôn ôm ấp ý tưởng trở thành một cha đạo, cho đến khi tôi nhận ra rằng Judas' không phản bội Chúa. Tôi biết tình yêu hay nỗi sợ hãi đã ngăn ông ta, và sau khi suy ngẫm thật kĩ, tôi đã hoàn toàn rũ bỏ lý tưởng tôn giáo.

Sau đó, tôi lại hết sức quan tâm đến những thứ ít mang giá trị tinh thần hơn. Tôi phát hiện ra có một cách tinh quái để được đi trên các con tàu ở Sydney đó là sử dụng những chiếc vé hết hạn. Còn với các cuộc thi đấu thể thao quốc tế, tôi biết rằng người ta thường bị coi là kỳ quặc nếu không đặt cược cho đội nhà thắng, bởi hầu hết mọi người đều đặt cho đội nào họ trông đợi sẽ thắng, chứ không cần biết thực lực của đội đó ra sao.

Và rồi một cách hết sức tự nhiên, tôi cũng háo hức quan tâm tìm hiểu thị trường tài chính như thế. Tôi có rất nhiều ý tưởng về thủ thuật giao dịch đầu tư trên thực tế.

Hãy quan sát hành vi của đám đông

Hồi ở Nhật Bản, tôi phát hiện ra một ý tưởng rất thú vị. Sau nhiều chuyến công tác thường xuyên, tôi nhận ra quan điểm của nhiều nhà giao dịch và đầu tư ở Nhật về thị trường rất giống nhau. Nguyên tắc này áp dụng được cho thị trường cổ phiếu, lãi suất và cả thị trường của đồng yên. Thật là kì diệu. Ở khắp các thị trường, hầu như không xuất hiện các ý kiến trái chiều nhau, mọi người dường như có cùng lối suy nghĩ. Khi họ mắc sai lầm, như trường hợp sụp đổ thị trường cổ phiếu hồi năm 1987 chẳng hạn, các nhà đầu tư đều rất chậm chạp mới dám rút khoản đầu tư về. Tôi nghĩ việc này phù hợp với hình mẫu của xã hội Nhật Bản, tức là mọi người đều chỉ muốn hành động theo số đông, tính chất cá nhân không hề được khuyến khích phát triển. Đối với tôi, hành vi của người Nhật đem lại cơ hội. Bằng cách thận trọng đánh giá quan điểm của họ, tôi sẽ chớp được một vài cơ hội, nhảy vào thị trường khi nó bắt đầu vận động theo các xu hướng mạnh, và rồi rút lui ngay khi các nhà đầu tư Nhật Bản bắt đầu thích nghi dần. Đó là một bài học rất hữu ích về phương thức giao dịch theo số đông, thay vì đi ngược lại số đông.

'Kẻ đã phản bội Chúa.

Hãy tự mình suy nghĩ

Hồi tôi mới vào nghề, tôi cũng tận dụng những hiện tượng bất thường trên thị trường trái phiếu chính phủ Australia. Hồi ấy, với tình hình thâm hụt ngân sách nặng nề của Australia, các thị trường đều rất lo ngại về mức độ vay nợ của chính phủ. Vì vậy cứ mỗi năm một lần, vào buổi tối công bố ngân sách, thị trường lại hồi hộp chờ đợi công bố từ phía chính phủ về khoản vay chính phủ cần trong 12 tháng tới. Suy nghĩ chung của mọi người là chính phủ càng cần vay nợ nhiều thì thị trường trái phiếu càng tụt đi, và vì vậy, sau mỗi đợt công bố này, giá trái phiếu đều phản ứng ngay đối với giá của trái phiếu. Tuy nhiên, tôi lại thấy rằng Australia vẫn còn là một thị trường khá nhỏ xét trên cục diện quốc tế, và vì vậy việc có thêm vài trái phiếu được bán ra sẽ không thực sự gây ảnh hưởng gì nhiều đến cầu từ phía các nhà đầu tư nước ngoài cả. Nhìn chung, lý luận này hoàn toàn đúng, và tôi kiếm được lãi từ vụ này nhờ tin chắc rằng hầu hết các phản ứng thị trường như vậy chỉ mang tính tạm thời.

Là một nhà đầu tư, bạn cần phải có tư duy thoáng. Hãy nghĩ đến cả những điều hơi điên rồ một chút.

Khi tôi phỏng vấn các ứng viên vào vị trí nhân viên giao dịch, tôi thường thích kiểm tra họ bằng cách hỏi những câu hỏi thách thức, Chẳng hạn, trên một hòn đảo nhỏ, điều gì có thể xảy đến với nền kinh tế ở đây nếu họ phát hiện ra một mỏ vàng lớn? Điều gì sẽ xảy đến với thị trường nếu các nhà khoa học tìm ra được phương pháp giúp tất cả chúng ta trường thọ? Câu trả lời của người được phỏng vấn không quan trọng, quan trọng là quá trình tư duy mà họ thể hiện ra.

Giờ tôi sẽ giới thiệu với bạn một vài ý tưởng để bạn có thể áp dụng trên thị trường. Có điều bạn không nên vì thế mà không tự mình nghĩ ra những ý tưởng khác nữa.

#### **4.1. Chọn đúng thị trường**

Trong nhiều trường hợp khi bạn xem xét về nền kinh tế hay về thế giới nói chung, sẽ có rất nhiều cách thể hiện quan điểm của bản thân bạn đối với thị trường. Ví dụ, nếu tôi cảm thấy lạc quan về nền kinh tế Trung Quốc vì tiềm năng tăng trưởng to lớn của quốc gia này thì một số ý tưởng đầu tư có thể xuất hiện trong đầu tôi như sau:

- Mua cổ phiếu của các Công ty Trung Quốc. - Mua cổ phiếu của các công ty vận tải (giá của chúng đang rất cao vì nhu cầu ngày càng tăng của Trung Quốc trong lĩnh vực vận tải phục vụ xuất nhập khẩu). - Mua đồng nhân dân tệ (đồng tiền của Trung Quốc).

- + Mua các hàng hóa (nguyên liệu thô), chờ cầu của Trung Quốc tăng lên đẩy giá hàng tăng lên,

- Mua đồng tiền mà Trung Quốc thu được khi xuất khẩu hàng hóa (chẳng hạn tiền của Australia và Canada).

- + Mua cổ phiếu của các công ty nước ngoài bán sản phẩm cho Trung Quốc, ví dụ như các Công ty điện thoại di động như Nokia. Tôi dám chắc vẫn còn nhiều ý tưởng nữa. Tôi sẽ không làm sáng tỏ thêm ví dụ này - nếu bạn không tự nghiên cứu thêm thì thậm chí tôi còn không thể đưa ra câu trả lời thực sự xác đáng cho câu hỏi bạn nên đầu tư vào đâu.

Tôi sẽ nói: khi bạn có một ý tưởng và có rất nhiều cách để thực hiện nó, hãy xem xét bốn tiêu chí. Hãy chọn thị trường mà:

1. Giá cả vẫn chưa được điều chỉnh, hoặc ít nhất thì cũng chỉ vừa mới

điều chỉnh đôi chút trước sự kiện mà bạn đã nghĩ là sẽ xảy ra. Điều kiện này có lẽ sẽ loại bớt khả năng đầu tư vào công ty vận tải vì giá vận tải từ lâu đã tăng lên đáng kể cùng với sự vận động của nền kinh tế Trung Quốc rồi.

2. Nếu bạn có lỡ phán đoán sai thì cũng chỉ xảy ra rủi ro nhỏ nhất. Nếu bạn có nhiều cơ sở để nghĩ rằng đầu tư vào Nokia tiềm năng hơn là trông đợi vào cầu của Trung Quốc, vậy thì việc mua cổ phiếu của Nokia có khả năng sẽ bảo vệ bạn trong trường hợp bạn đầu tư vào Trung Quốc là sai lầm.

3. Các sự kiện ngẫu nhiên ảnh hưởng ít nhất đến quyết định đầu tư của bạn. Chẳng hạn, công bố về một cuộc bầu cử chính quyền ở Australia có lẽ sẽ có vai trò quyết định đến biến động của đồng đô la Australia, khiến đồng tiền này tăng hoặc giảm giá, đồng thời trong ngắn hạn, nền kinh tế Trung Quốc cũng sẽ chịu một chút ảnh hưởng. Trong trường hợp này, đô la Canada sẽ có vị thế ổn định nhất trong vai trò là một đồng ngoại tệ ở Trung Quốc, cho đến khi cuộc bầu cử kết thúc.

4. Bạn có khả năng thanh khoản cao nhất. Tính thanh khoản là khả năng mua đi bán lại dễ dàng mà không mất thêm các chi phí gia tăng. Một số cổ phiếu của Trung Quốc rất thiếu tính thanh khoản này. Thường thì bạn không thể nào đáp ứng được tất cả các tiêu chí này và áp dụng những tiêu chí khác nhau sẽ dẫn dắt bạn đến những thị trường khác nhau. Như vậy vấn đề còn lại sẽ chỉ là sự phán đoán. Điều tôi muốn là buộc bạn phải suy nghĩ về các cơ hội khác nhau và những rủi ro tiềm ẩn trong đó.

#### **4.2. Nghịch lý trên thị trường cổ phiếu**

Thật lạ, lúc nào tôi cũng có cảm giác lo lắng về việc đầu tư vào thị trường cổ phiếu. Mặc dù, tôi thường đầu tư vào các công ty nhỏ, vốn đạt được thành công hay thất bại chủ yếu dựa vào bản thân chúng, nhưng hầu như tôi vẫn tránh xa các cổ phiếu chất lượng cao của các Công ty có tên tuổi. Một lý do của việc này là cách đây nhiều năm, tôi phát hiện ra một nghịch lý và nó khiến tôi e ngại.

Hiện tượng nghịch lý này tồn tại do thị trường cổ phiếu chỉ ưa lợi nhuận chứ không thích lãi suất gia tăng.

Thị trường cổ phiếu ưa lợi nhuận, vì nhờ lợi nhuận, cổ tức trả cho cổ

đồng sẽ cao hơn và lượng tiền mặt dự trữ của các công ty cũng tăng lên. Đó là lý do tại sao thị trường rất háo hức chờ đợi mùa thu hoạch khi các công ty đưa ra công bố về kết quả kinh doanh.

Nhưng thị trường cổ phiếu không thích lãi suất tăng cao vì lãi suất cao đồng nghĩa với chi phí đi vay của doanh nghiệp tăng lên. Lãi suất tăng cũng khiến cho cổ phiếu bớt hấp dẫn hơn so với gửi tiền tiết kiệm.

Vấn đề ở đây là lợi nhuận và tỷ lệ lãi suất thường có xu hướng tăng giảm cùng chiều. Đối hiệu quả hoạt động của nền kinh tế, vì vậy thị trường cổ phiếu thường xuyên bị tác động bởi các nguồn tin tốt xấu trái chiều trong cùng một thời điểm.

Chính vì nghịch lý này của thị trường cổ phiếu mà bạn sẽ gặp rất nhiều khó khăn nếu muốn trụ được trên một thị trường đang lên giá. Ngay cả nếu bạn đủ may mắn để có thể mua vào cổ phiếu thật sớm trước thời điểm thị trường lên giá thì bạn cũng vẫn có khả năng phải chịu tác động của nhiều biến động giá. Sẽ có rất nhiều ngày giá tụt thảm hại cùng với những ngày vùn vụt đi lên, vì lo ngại về tỷ lệ lãi suất tăng cao luôn làm thị trường Xôn xao và bất ổn.

Thật vậy, đã từng có những đợt tăng giá mạnh trên thị trường vào những năm 1980 và 1990, nhưng nó chủ yếu xuất phát từ hiện tượng giảm phát trong dài hạn, khiến cho tỷ lệ lãi suất giảm xuống ngay cả khi nền kinh tế đang hoạt động tốt. Nếu lạm phát chững lại thì hiện tượng nghịch lý trên thị trường sẽ trở lại.

Có lẽ nghịch lý của thị trường cổ phiếu xuất hiện nhiều nhất những thời điểm nền kinh tế có sự chuyển biến. Đây chính là trường hợp hồi đầu những năm 1990, khi thị trường bước vào đà phục hồi sau thời kỳ suy thoái và thị trường cổ phiếu bắt đầu tăng lên do dự báo lợi nhuận sẽ tăng cao. Đó quả là thời điểm lý tưởng để mua cổ phiếu, vì thị trường đang hoạt động với một tốc độ khó tin trong những năm còn lại của thập niên cũ. Tuy nhiên, vì nghịch lý luôn tồn tại nên tỷ lệ lãi suất lại bắt đầu tăng lên, thị trường sụt giá trong nhiều ngày khiến nhiều nhà đầu tư và giao dịch hết hồn, vội rút khỏi thị trường.

Điều tương tự cũng đã xảy ra từ năm 2003 đến 2005 khi thị trường cổ phiếu phát triển mạnh sau khi nền kinh tế phục hồi từ sự đổ vỡ đầu tư Công nghệ và cuộc tấn công Iraq, nhưng lại một lần nữa lãi suất tăng lên

không ngừng, đặc biệt là ở Mỹ gây ra rất nhiều thăng trầm cho thị trường. Điều này có thể đã gây khó khăn cho nhiều người, kể cả những người có nhận định đúng về cục diện chung của nền kinh tế.

Tôi sẽ đề cập nhiều hơn về thị trường cổ phiếu trong các chiến lược sau, nhưng tóm lại ý tưởng chung nhất ở đây là: Nếu bạn thấy lạc quan về một thị trường, có thể bạn đã đúng, nhưng đừng hi vọng mọi việc sẽ hoàn toàn suôn sẻ từ đầu đến cuối.

#### **4.3. Hầu hết các tình huống khủng hoảng đều đem lại cơ hội**

Tôi không thích mua vào khi thị trường đang xuống giá. Tôi không tin rằng các thành công ngẫu nhiên sẽ đủ bù đắp cho VỐ SỔ những lần thất bại. Mua vào trên một thị trường đang xuống giá đi ngược với quan điểm cơ bản của tôi về nguyên tắc hoạt động của thị trường. Thị trường vận động theo xu hướng và chúng có thể làm cho tất cả các nhà đầu tư bất ngờ vì mức độ biến động của mình.

Sợ hãi có thể dẫn đến cân bằng giữa cung và cầu

Tuy nhiên, tôi muốn nói đến một ngoại lệ: đó là tình trạng khủng hoảng. Trong tình trạng khủng hoảng, hầu như mọi thứ đều có thể xảy ra bởi lúc nào trên thị trường cũng tồn tại sự sợ hãi. Tôi đã thấy hầu hết các nhà đầu tư vốn hiểu biết và giữ được bình tĩnh hoàn toàn mất hết khả năng phán đoán khi họ phải chịu áp lực lớn. Đôi khi cả thị trường có rất nhiều các nhà đầu tư đang bồn chồn và lo lắng. Trên các thị trường với tính biến động thất thường mà chúng ta đã chứng kiến trong vòng 25 năm qua, luôn luôn có rất nhiều những trường hợp như vậy xảy ra. Thị trường chứng khoán sụp đổ vào năm 1987, khủng hoảng thị trường mới nổi cuối những năm 1990, đổ vỡ bong bóng Công ty Công nghệ và sự kiện ngày 11 tháng 9 là một vài ví dụ bạn có thể liệt kê ra. Và rõ ràng là sẽ còn nhiều nữa những tình huống như vậy.

Lý do giải thích cho những cơ hội xuất hiện trong những trường hợp như vậy thật đơn giản: Giá giảm liên tục sẽ khiến rất nhiều người Di sợ hãi mà bán tháo cổ phiếu chứ không còn dám kì kèo mặc cả cho được giá nữa.

Khi những cuộc khủng hoảng này xảy ra, nhiều nhà đầu tư trên thị trường sẽ buộc phải rút khỏi thị trường, bán tháo cổ phiếu bất chấp giá

cả. Một số quỹ đầu tư, trong các phi vụ đầu tư khác nhau, mất nhiều tiền đến nỗi nếu họ lỗ thêm nữa thì sự tồn tại của họ cũng bị đe dọa. Có lẽ họ suy nghĩ rằng bằng việc bán ra, họ sẽ bị lỗ rất nhiều, nhưng ít nhất cũng không bị phá sản. Ngay cả khi việc cố giữ cổ phiếu là một giải pháp hay thì họ cũng không có khả năng chịu rủi ro thêm nữa. Đã có rất nhiều trường hợp các giám đốc cấp cao yêu cầu công ty quản lý quỹ phải dừng ngay khoản đầu tư lại mà bỏ ngoài tai những yêu cầu khẩn thiết của họ là đừng làm như vậy. Ở thời điểm này, những người bắt đầu mua chứng khoán có thể nhảy vào thị trường để kiếm lợi. Tuy nhiên, trong lúc này, những người mua tiềm năng lại rất dễ bị xao nhãng bởi chính những vấn đề của mình nên không thể chớp được thời cơ mua vào cổ phiếu. Điều đó đặc biệt ảnh hưởng đến các thị trường nhỏ vì dù sao đi nữa thị trường nhỏ cũng ít được chú ý hơn. Chính vì tình trạng thiếu người mua như vậy nên có một nghịch lý là thị trường có thể lại bị lung lay thêm lần nữa bởi một đợt bán tháo mới. Một số các quỹ đầu tư và các nhà đầu tư lớn có lẽ đều phớt lờ các yếu tố nền tảng của đầu tư, coi việc bán tháo hết ra là cơ hội cứu vãn tình hình vì họ nghĩ giá sẽ còn rớt xuống thêm thảm hơn nữa. (Loại giao dịch này sẽ được đề cập đến ở phần sau của cuốn sách).

'Ngày diễn ra loạt tấn công khủng bố tự sát tại Hoa Kỳ, làm sập Tòa Tháp Đôi của Trung tâm Thương mại Thế giới tại Manhattan, Thành phố New York.

Khi tất cả những điều này đang diễn ra chính là lúc bạn có thể nhảy vào thị trường. Tôi hi vọng bạn sẽ tuân thủ các nguyên tắc về quản lý rủi ro có hiệu quả để tránh cho bản thân mình rơi vào khủng hoảng và giữ được đầu óc tỉnh táo ngay cả khi những người khác đang khiếp sợ. Lời khuyên của tôi trong trường hợp đó là hãy lựa chọn cực kỳ cẩn thận cách bạn tham gia vào thị trường, hãy cố gắng xem xét thật nhiều cơ hội khác nhau và không nhất thiết phải nắm bắt ngay cơ hội đầu tiên bạn thấy. Trong một cuộc khủng hoảng thực sự thường có nhiều ý tưởng được tạo ra.

Cuộc khủng hoảng đầu tư vào các công ty công nghệ cũng đã đem đến nhiều cơ hội

Trong những ngày đen tối nhất khi đầu tư vào các công ty Công nghệ bị đổ vỡ, khủng hoảng thực sự đã xảy ra. Rõ ràng, đó là một quả bong



bóng không tường, khi mà giá cả chúng khoản cứ không ngừng leo thang. Những người hoàn toàn mới tham gia thị trường thì giao dịch cổ phiếu của các công ty công nghệ qua mạng Internet. Tôi dám chắc rằng khi xảy ra đổ vỡ, rất nhiều nhà quan sát không chuyên đã nghĩ cổ phiếu của các Công ty này cũng như các nhà đầu tư vào công nghệ đã được hưởng một kết quả xứng đáng. Tuy nhiên, hồi ấy, điều mà tôi nhận thấy lại là các công ty Công nghệ nhỏ đang bị đánh đồng Với tất cả. Ngoài những công ty đua đòi kinh doanh thương mại điện tử cho hợp một vốn không có sản phẩm thực sự hay triển vọng về doanh thu, vẫn còn có những công ty hoạt động rất tốt. Một số có trình độ quản lý cực kì hiệu quả, có sản phẩm chất lượng và triển vọng phát triển lớn, nhưng rất cần vốn, vậy mà cuối cùng cũng phải phá sản. Có những công nghệ do đội ngũ các kĩ sư giỏi tìm tòi và phát triển qua nhiều năm với chi phí rất lớn lại nhanh chóng bị bỏ dở và biến mất. . Khi ấy, do thiếu tính thanh khoản của một số khoản đầu tư vào các công ty chưa niêm yết trên thị trường nên tôi vướng phải một số vấn đề với danh mục đầu tư của chính mình. Tuy nhiên, tôi tuân thủ các nguyên tắc quản lý rủi ro có hiệu quả, vì vậy, tôi chưa bao giờ bị buộc phải bán tháo chứng khoán và cuộc sống của tôi cũng không phải chịu rủi ro. Là một nhà đầu tư khá có tiếng chuyên đầu tư vào các công ty nhỏ, tôi nhận được rất nhiều các cuộc điện thoại và thư mời từ các công ty đang cần vốn đầu tư gấp.

Vì vậy, tôi đã xem xét rất nhiều cơ hội rồi cuối cùng trở thành nhà đầu tư hàng đầu của hai công ty công nghệ khỏi bị phá sản. Trong cả hai trường hợp, giá chứng khoán tôi mua được đều rất thấp và chỉ bằng có vài phần so với mức giá một năm trước.

Một trong hai công ty nhanh chóng phá sản và tôi thì mất tiền. Công ty này không nhận được một vài đơn đặt hàng mà họ cần, còn tôi thì không sẵn sàng đầu tư thêm cho nó nữa. Công ty còn lại thì sống sót và lại bắt đầu ăn nên làm ra. Hai năm rưỡi sau đó, tôi vẫn còn cổ phiếu ở đó và mức giá lúc này đã tăng lên gấp 5 lần. Dĩ nhiên, một số người sẽ thốt lên rằng: “Thật tuyệt, đó quả là vụ đầu tư may mắn!”

Những tình huống khủng hoảng, tức là khi những người bán buộc phải bán mà lại không có nhiều người mua, thường xảy ra trên tất cả các thị trường lúc này hay lúc khác, nhưng chủ yếu là thị trường các cổ phiếu nhỏ, thị trường bất động sản và một phần của thị trường trái phiếu (đa số

là trái phiếu công ty và các trái phiếu của các thị trường mới nổi). Thị trường càng lớn thì khả năng xảy ra tình trạng thiếu người mua càng ít. Như vậy, đối với thị trường tiền tệ và các thị trường chứng khoán càng lớn thì cơ hội có được từ khủng hoảng càng ít. Chiến lược này không hề có ý nói rằng mọi tình huống khó khăn đều là một cơ hội. Gần đây, người ta lại nhờ tôi cùng ra tay cứu một Công ty đang cạn vốn và đã bị mất niềm tin từ phía các cổ đông. Tuy nhiên, đó không phải là một cuộc khủng hoảng trên thị trường nói chung, đó chỉ là một cuộc khủng hoảng ở phạm vi công ty. Rất nhiều các nhà đầu tư tiềm năng cũng đã dành nhiều thời gian để nghiên cứu cơ hội đầu tư vào Công ty này và rồi họ bỏ qua không buồn quan tâm đến nó. Không phải các nhà đầu tư này quá thành kiến hay Sỷ đầu tư, mà vì họ cho rằng công ty này không đủ thực lực để họ đầu tư vào. Bản thân tôi cũng không thấy có cơ hội nào ở đây cả.

#### **4.4. Lãi suất ngắn hạn sẽ có xu hướng tiến đến bằng tỷ lệ lạm phát cộng với tỷ lệ tăng trưởng kinh tế**

Tôi rất thích chiến lược này. Đây là một chiến lược hiệu quả, ngay cả khi nó chỉ được sử dụng một cách riêng biệt. Nó có thể không chính xác nhưng lại giúp bạn có một điểm khởi đầu cực tốt.

Dĩ nhiên, luôn có rất nhiều bàn luận xung quanh vấn đề lãi suất, đặc biệt là lãi suất của Mỹ. Tỷ lệ lãi suất ngắn hạn được định ra bởi chính phủ và theo dõi diễn biến của quá trình này sẽ rất thú vị. Lãi suất này ảnh hưởng đến nền kinh tế và tác động nhiều đến thị trường. Chiến lược căn cứ vào lãi suất chuẩn sẽ giúp bạn hiểu được các bàn luận về hướng diễn biến và mức độ tăng giảm của lãi suất. Đó là lời chỉ dẫn thường bị bỏ qua. Với mục đích đánh giá sơ bộ, tôi nhận thấy không mấy dễ chịu và tỷ lệ lãi suất là vấn đề dễ hiểu hơn hầu hết các thị trường, vì khó có thể biết được giá cả thị trường sẽ diễn biến ra sao. Thị trường vốn, nơi hầu hết các nhà đầu tư đều tập trung vào, cũng không có yếu tố nào mang tính chuẩn như lãi suất và thường chịu tác động của các nghịch lý phát sinh trên thị trường chứng khoán mà tôi đã đề cập ở phần trước.

Cơ sở của chiến lược

Một tỷ lệ lãi suất bao gồm tỷ lệ lạm phát cộng với một tỷ lệ thực. Như vậy, tỷ lệ lãi suất thực là phần còn lại sau khi trừ đi lạm phát.

Tỷ lệ tăng trưởng kinh tế là tỷ lệ phần trăm khuếch trương hay thu hẹp của nền kinh tế không tính đến yếu tố lạm phát. Nó được coi như tiền lãi cổ phần được trả bởi nền kinh tế nói chung.

Theo tôi nghĩ thì theo thời gian, lãi suất thực sẽ tiến dần đến tỷ lệ tăng trưởng kinh tế. Khi đó, khoản lãi thu được từ lãi suất và từ nền kinh tế nói chung là bằng nhau.

Hiện nay, tỷ lệ lãi suất ngắn hạn ở Mỹ là 1%. Khi tỷ lệ này bắt đầu tăng lên, chúng có thể tăng đến mức nào? Mục tiêu mà tôi đặt ra khi sử dụng chiến lược này sẽ khoảng 4%, bởi lạm phát hiện đang ở mức 2% còn tăng trưởng cũng ở mức 2%, Cộng chúng lại, bạn sẽ có con số của tôi.

Một dịp tôi có buổi tranh luận rất thú vị với một nhà kinh tế học trong nước. Tỷ lệ lãi suất trên toàn cầu đang có xu hướng giảm dần và ông ta rất quan tâm đến mức giảm của chúng. Theo tôi, chúng có thể sẽ giảm mạnh hơn nữa. Tôi chỉ đơn giản sử dụng chiến lược của tôi thôi, không cần gì hơn cả và tôi không chỉ chứng tỏ được là mình đúng mà qua đó tôi còn kiếm được kha khá trên thị trường trái phiếu nữa. Chiến lược này quả là hiệu quả!

#### **4.5. Thị trường trái phiếu chính phủ của các nền kinh tế lớn không dễ bị sụp đổ**

Ngoài tỷ lệ lãi suất có khả năng dự đoán ra, còn có một điều nữa làm tôi thích thị trường trái phiếu, đó là chúng không rủi ro như Cổ phiếu. Rất nhiều người cho rằng về lâu về dài, đầu tư vào cổ phiếu hiệu quả hơn trái phiếu. Có lẽ vậy. Tuy nhiên, bạn sẽ có được một lợi ích khi đầu tư vào các trái phiếu chất lượng cao, đó là rất hiếm khi vào một buổi sáng nào đó bạn tỉnh dậy và phát hiện ra mình đã mất 25% giá trị khoản đầu tư, trong khi đó lại là nguy cơ đe dọa bạn nếu đầu tư vào cổ phiếu.

Các phản ứng trái chiều của thị trường Cổ phiếu và trái phiếu sau những biến động lớn của nền kinh tế

Hầu hết các biến động bất ngờ xảy ra đối với nền kinh tế đều là biến động có tác động xấu - chẳng hạn sự sụp đổ lòng tin của người tiêu dùng hay của giới kinh doanh, một cuộc tấn công khủng bố, một cuộc chiến tranh, hay một đại dịch SARS... Bây giờ, nếu một trong những biến động này đẩy nền kinh tế đến bờ vực thẳm thì chắc chắn giá cổ phiếu sẽ

sụt giảm mạnh trong khi giá trái phiếu trên thực tế có thể tăng vọt lên. Tôi học được bài học này hồi năm 1987 trong cuộc khủng hoảng thị trường cổ phiếu vào tháng 10. Tất cả mọi người quanh tôi đều hoảng sợ nhưng tôi vẫn bình tĩnh bởi tất cả các khoản đầu tư của tôi đều là đầu tư vào trái phiếu và chúng vẫn rất ổn định. Những tin xấu đối với nền kinh tế lại chính là tin vui cho tỷ lệ lãi suất.

Cũng sẽ thật thú vị khi ta xem xét ảnh hưởng của tình trạng thâm hụt ngân sách của chính phủ đối với lãi trái phiếu, đặc biệt là ở Mỹ. Bạn có thể lý luận rằng thị trường trái phiếu chính phủ cũng hoạt động giống như tất cả các thị trường khác, cho nên nếu chính phủ muốn vay nhiều hơn nữa thì họ phải trả lãi cao hơn và bán trái phiếu với mức giá thấp hơn. Đây là lời chỉ trích của một bộ phận các chuyên gia kinh tế học - các nhà tiền tệ - đối với chính sách tài khóa. Họ cho rằng việc giảm bớt chi tiêu hay đầu tư do chi tiêu của chính phủ tăng lên” sẽ đồng nghĩa với việc mức thâm hụt ngày càng nặng nề và không giúp được gì cho một nền kinh tế yếu kém cả, bởi chính phủ chỉ đơn giản là đang đẩy gánh nặng trả lãi đi vay lên vai tất cả người dân. Tôi không ủng hộ quan điểm này, và như bạn thấy thâm hụt của Mỹ hiện giờ đang ở mức cao nhất từ trước đến nay, nhưng tỷ lệ lãi suất hiện tại của quốc gia này vẫn rất bình thường đấy thôi.

Tôi không muốn quá đề cao giá trị của trái phiếu hay khuyên các bạn tránh xa Cổ phiếu. Vẫn còn rất nhiều cơ hội tốt khác trên thị trường cổ phiếu, và nhiều khi các chiến lược tôi đưa ra sẽ lại hướng bạn theo đuổi chiều hướng này. Tuy nhiên, đối với tôi thế giới dường như đang bị thống trị bởi cổ phiếu, và tôi cũng chỉ nhắc nhở bạn, ngoài cổ phiếu ra còn có một thị trường nữa cũng hấp dẫn không kém thôi.

#### **4.6. Tiền tệ: hai nền kinh tế, thực tế hay trào lưu?**

Đầu tư vào thị trường tiền tệ là việc rất khó khăn. Mặc dù tôi đã từng gặt hái được thành công khi giao dịch tiền tệ, nhưng tôi vẫn luôn thấy chúng khó hơn nhiều so với cổ phiếu và dĩ nhiên là cả lãi suất. Tôi đã hỏi thúc bạn nên học tập bằng cách quan sát diễn biến giá trong quá khứ nhưng quả thực hiểu được chuyển động của tiền tệ dù chỉ trong khoảng thời gian gần đây thôi cũng đã khó lắm rồi. Gần đây thị trường này đã có một số động thái lớn. Lấy cặp tỷ giá đô la Mỹ và đồng euro làm ví dụ. Trong vài năm qua, tỷ giá này dao động trong khoảng từ 85 đến 130. Làm sao

đồng tiền của hai nền kinh tế lớn nhất thế giới lại có thể dao động chênh lệch nhau tới 50% được cơ chứ?

Các kiểu vận động của tiền tệ như vậy luôn hấp dẫn tôi. Điều đầu tiên bạn cần nhận thức được đó là bạn đang theo dõi hai nền kinh tế. Với cổ phiếu và lãi suất, về cơ bản bạn chỉ cần phải xem xét một nền kinh tế. Tuy nhiên, thách thức thứ hai còn lớn hơn đó là phần lớn giá trị tiền bị chi phối bởi cảm tính của thị trường và không có phương pháp chuẩn nào để định giá một đồng tiền cả.

Áp dụng ngang giá sức mua không có hiệu quả

Có một lý thuyết gọi là “ngang giá sức mua” PPP' nói rằng các đồng tiền có xu hướng tiến đến một mức mà hàng hóa và dịch vụ sẽ có giá như nhau ở các nước khác nhau. Theo đó, nếu hàng hóa nào đó quá đắt đỏ ở một nước thì đồng tiền của nước đó nên giảm giá. Chỉ số Big Mac nổi tiếng của hãng đồ ăn nhanh McDonald thỉnh thoảng được in trên tạp chí The Economist và chỉ số này cũng áp dụng phân tích về “ngang giá sức mua” cho việc định giá những chiếc hamburger' ở các quốc gia khác nhau.

Purchasing price parity

Tạp chí kinh tế hàng đầu thế giới.

Vấn đề ở đây là trên thực tế, PPP dường như không có ảnh hưởng mấy đến giá trị của các đồng tiền. Có lẽ cũng vì thế mà những người dân sống ở các căn hộ nhỏ nhưng đắt đỏ ở thành phố Tokyo mới không chuyển đến sống ở Sydney hay Los Angeles để mua một ngôi nhà lớn hơn. Nếu họ làm thế thì có lẽ việc định giá đồng tiền đã trở nên dễ dàng hơn nhiều.

Cảm tính của thị trường có ảnh hưởng lớn nhất

Vì không có một chuẩn mực nào đáng tin cậy nên tâm lý của thị trường chính là nhân tố lớn nhất tác động đến các sự kiện. Hiện nay, đô la Mỹ đã không còn giữ được vị thế thống trị nữa, mặc dù nền kinh tế Mỹ đang tăng trưởng lành mạnh và lãi suất đồng đô la đang tăng. Thị trường lo ngại hơn về tình trạng thâm hụt tài khoản vãng lai của Mỹ. Nhưng đó có phải là quy luật của kinh tế học không hay chỉ là tâm lý theo trào lưu? Đó chính là vấn đề khó khăn.

Kết luận lại, tôi sẽ không nói rằng bạn cần phải hoàn toàn tránh đầu tư vào tiền tệ. Lúc này lúc khác vẫn có những cơ hội rất béo bở, chẳng hạn như khi xảy ra những biến động lớn của thị trường đối với các đồng tiền lớn mà chúng ta đã chứng kiến trong vài năm qua. Nhưng tôi cảm thấy bạn chỉ nên gia nhập thị trường tiền tệ khi bạn đã hiểu được rất rõ động lực nào đang ảnh hưởng đến nền kinh tế. Và không phải ai trong chúng ta cũng có thể làm được điều này.

#### **4.7. Một số thị trường bị ảnh hưởng bởi nguồn cung**

Thị trường cổ phiếu và thị trường bất động sản chủ yếu được thúc đẩy bởi nguồn cầu. Lượng cung ứng nhà ở, tại Luân Đôn chẳng hạn, không thay đổi nhiều lắm hoặc thay đổi những thứ không thể dự đoán được. Do đó, chính sự thay đổi từ phía cầu mới có tác động đẩy giá lên xuống.

'Một sản phẩm của hãng Mcdonald's.

Tuy nhiên, một số thị trường lại hoạt động dựa trên nguồn cung. Tôi có thể kể ra đây thị trường một số loại hàng hóa' như nguyên vật liệu thô, đặc biệt là lương thực, và xét ở một chừng mực nào đó thì cả thị trường dầu cũng vậy. Hãy lấy cà phê làm ví dụ. Nếu không có những vấn đề kiểu như nỗi lo ngại về ảnh hưởng của cà phê đến sức khỏe thì cầu trên thế giới đang giữ ở mức khá ổn định và yếu tố chủ yếu ảnh hưởng đến giá cà phê chính là sự thay đổi lượng cung từ phía các nhà sản xuất.

Biết được thị trường bạn đang gia nhập có phải do cung ảnh hưởng hay không là rất quan trọng, bởi vì đầu tư vào các thị trường này thường khó hơn. Sự vận động giá cả của chúng khó đoán hơn, nguyên nhân là:

- Thị trường có thể bị chi phối bởi những biến động thất thường của thời tiết và môi trường tự nhiên. Trong một số trường hợp, hàng hóa được nhập khẩu từ các nước đang phát triển. Có khả năng những nước này lại xảy ra bất ổn về chính trị, mà luồng thông tin thì không phải lúc nào cũng đáng tin cậy. Trong chương sau, tôi sẽ gợi ý cho bạn thời điểm tốt nhất để tiến hành mua vào ở các thị trường khác nhau. Khi các hàng hóa có vẻ có giá trị như một tài sản, tôi sẽ ủng hộ nhiệt tình việc bạn đầu tư vào một loạt các hàng hóa khác nhau. Việc này sẽ làm giảm bớt tác động của tính ngẫu nhiên đối với các thị trường do cung chi phối. Đừng vì một nạn dịch châu chấu hoành hành mà làm ảnh hưởng đến toàn bộ các giao dịch đầu tư của bạn.

#### **4.8. Giá cả trên thị trường bất động sản thường phản ứng chậm hơn so với mức giá cổ phiếu**

Hồi năm 1989, tôi đã làm rất nhiều người ở phòng giao dịch của mình kinh ngạc khi đột nhiên bán đi căn nhà ở Sydney và đổ hết tiền vào đầu tư đồng mác Đức. Việc này được xem là hơi kỳ quặc. Tuy nhiên, khi ấy tôi tin chắc rằng thị trường bất động sản sẽ bắt đầu bị tác động bởi sự sụp đổ thị trường chứng khoán diễn ra 18 tháng trước. Tôi đã thuê một căn hộ đẹp để nhìn ra cảng Sydney. Nó đối diện trực tiếp với Nhà hát Opera và gần như cao bằng chiếc cầu trên cảng Sydney. Mặc dù nhìn ra một trong những cảnh đẹp nhất thế giới (Đây là một câu nói của người Australia!), nhưng nó không hề đắt chút nào - thật ngạc nhiên là giá thuê chỉ có vài trăm đô la Australia một tuần.

Cuối cùng hóa ra tôi đã đúng khi nhận định về giá nhà ở (và thật may là cả về đồng mác Đức khi đồng tiền này tăng giá so với đô la Australia).

Nói chung, giá cổ phiếu từ lâu đã là một tín hiệu chỉ dẫn cho giá bất động sản, vốn thường vận động theo hướng mà thị trường chứng khoán đã diễn ra chừng hai đến ba năm trước đó. Nền kinh tế đẩy giá cổ phiếu và giá bất động sản nói chung vận động theo cùng một hướng, nhưng đối với thị trường bất động sản, phản ứng thường diễn ra chậm hơn.

Trong mọi quy tắc luôn tồn tại ngoại lệ

Tuy nhiên, gần đây có lẽ đã có sự chia tách của hai thị trường này, và vì vậy, chiến lược đó có thể sẽ không hiệu quả mấy nữa.

Một vài năm trước, giá cổ phiếu luôn phải chịu tác động xấu từ nền kinh tế toàn cầu phát triển yếu ớt và sự đổ vỡ bong bóng đầu tư vào công ty công nghệ, sau đó lại diễn ra quá trình phục hồi kéo dài, bắt đầu từ sau cuộc chiến tấn công Iraq. Mặt khác, giá nhà ở cho đến thời điểm đó lại đang tăng rất mạnh do lãi suất cho vay mua nhà giảm.

Như vậy thị trường nhà đất không cho thấy dấu hiệu gì của sự vận động theo hướng của thị trường cổ phiếu. Thế nhưng tôi sẽ vẫn giữ vững chiến lược này!

Sẽ luôn có ích nếu bạn nhận thức được những quy luật thị trường kiểu này và khi mọi việc xảy ra theo hướng khác, hãy cố tìm ra nguyên nhân. Những lúc như vậy, các sự kiện có sức ảnh hưởng lớn đã tác động

mạnh lên mỗi thị trường khiến chúng không còn phản ứng theo cách thông thường nữa. Điều đó cũng không quá tệ. Hãy nhớ rằng chúng ta chỉ cần có 100 chiến lược này là đủ để biết phán đoán và hành động đúng trong hầu hết các trường hợp hoặc có được lợi thế so sánh trong các vụ đầu tư lớn.

Đặc biệt, sau này bạn sẽ thấy, với phương thức giao dịch đầu tư mà tôi sử dụng, tôi sẽ không đời nào mua hay bán bất động sản mà chỉ căn cứ vào thị trường cổ phiếu. Tôi sẽ luôn đợi cho đến lúc nào bản thân giá bất động sản bắt đầu vận động theo đúng hướng, như thế tôi mới có thêm niềm tin và tiến hành đầu tư.

Bất động sản có thể là thị trường dễ dàng nhất

Tôi sẽ nói đến một vấn đề quan trọng, đó là bất chấp việc người ta bàn ra tán vào về việc nên đầu tư vào thị trường nào là tốt nhất: trái phiếu, cổ phiếu hay tiền mặt. Theo tôi, có lẽ đầu tư vào thị trường bất động sản là dễ nhất, vì ba lý do sau đây:

1. Theo chiến lược này, bạn có thể theo dõi thị trường chứng khoán như một dấu hiệu hữu ích chỉ dẫn cho việc mua bán, và bạn sẽ có rất nhiều thời gian để phản ứng với diễn biến trên thị trường bất động sản.
2. Không có nhiều xu thế sai lệch đối với giá bất động sản. Thị trường này không phải là thị trường niêm yết, nghĩa là không phải tất cả mọi người đều biết giá cả. Các vụ mua bán được thực hiện giữa cá nhân với nhau và xu thế giá phát triển rất từ từ và chắc chắn. Bạn có thể chờ đến khi xu thế bắt đầu chuyển dịch rồi mới gia nhập để đảm bảo an toàn hơn.
3. Có lẽ không ở đâu có luật đánh thuế vào nguồn lợi tức của những người sở hữu nhà ở của chính mình.

#### **4.9. Những người phân tích biểu đồ là các nhà chiêm tinh của thị trường**

Tôi dám chắc rằng bạn đã nhìn thấy các biểu đồ giá cả trên báo chí và tivi. Chúng cực kì phổ biến. Những người phân tích biểu đồ cho rằng họ có thể thấy được các mô hình vận động trên các biểu đồ và từ đó dự báo được tương lai biến động của giá. Họ thích áp một đường thẳng vào các biểu đồ, thường là kết nối một loạt các điểm giá lên cao hoặc xuống thấp. Đôi khi họ cũng vẽ thêm cả những đường ngoặc ngoạc. Tất cả



những người nghiên cứu biểu đồ đều sử dụng hệ thống của riêng mình, thường là dựa vào tư duy của một chuyên gia nào đó từ lâu rồi, hoặc có thể dựa vào một số quy luật khác lạ tồn tại tự nhiên. Và thuật ngữ mà họ sử dụng nghe có vẻ hết sức khoa học. Những cụm từ như “đồ thị giảm” và “làn sóng thứ tư” khiến người ngoài ngành cảm thấy những hệ thống này thật sâu xa và chắc hẳn đã được nghiên cứu rất kĩ. Cái hay của những người phân tích biểu đồ là họ không cần phải hiểu gì về thị trường mà họ đang giao dịch cả. Họ không cần xem xét đến các yếu tố nền tảng của thị trường.

Trong quá trình tìm kiếm quy luật và một phương pháp luận để có thể áp dụng lâu dài, rõ ràng tôi nhận thức được học thuyết của những người theo trường phái phân tích biểu đồ. Mặc dù tôi thích áp dụng khoa học và tính chính xác trong giao dịch đầu tư nhưng tôi không hề bị họ làm xao nhãng và bạn cũng nên như vậy.

Những người phân tích biểu đồ không có cơ sở khoa học

Để tôi nói rõ hơn về luận điểm này. Tôi không ngại việc thỉnh thoảng nhìn vào các hình vẽ biểu đồ kì quái. Điều tôi không thích là những lý thuyết điên rồ của những người nghiên cứu phân tích biểu đồ. Bản thân các biểu đồ rất có ích trong việc giúp ta biết diễn biến của thị trường có thể đi xa tới đâu và thị trường phản ứng thế nào trước các luồng thông tin. Tuy nhiên, rõ ràng có một vài vấn đề với lý thuyết của những người phân tích biểu đồ. Những ý tưởng của họ không được áp dụng vào lĩnh vực kinh tế học chuyên tìm kiếm các học thuyết về hành vi của con người. Các học thuyết của trường phái phân tích biểu đồ cũng không có cơ sở toán học thực sự, còn những người theo trường phái này mà tôi đã gặp, nói thật, chẳng có chút hiểu biết nào về toán học hết. Mặc dù vậy, có lẽ điều tệ hại nhất là tôi chưa từng biết có một ai nhờ phân tích biểu đồ mà đầu tư thành công cả - tất nhiên do tính xác suất mà đây đó cũng có thể có một vài người.

Tôi cũng không ủng hộ kiểu phân tích theo chu kì thời gian cố định vốn mà được một số người phân tích biểu đồ ưa chuộng. Chẳng hạn, tôi không tin rằng thị trường sẽ lên đỉnh và xuống đáy cứ vài năm một lần. Có thể chúng tình cờ tạo ra quy luật vận động trong quá khứ, nhưng chẳng có lý do nào chúng tổ quy luật ấy sẽ tiếp diễn cả.

Vì vậy, tôi phải nhấn mạnh ở đây một điều: Các nhà phân tích biểu đồ là những nhà tiên tri của thị trường. Họ sử dụng thử khoa học giả tạo. Ngoài một phương thức khá vụng về là theo dõi xu hướng, phương pháp nghiên cứu của họ không có căn cứ, dù cho chúng cực kì phổ biến. Chẳng hạn, đơn giản là không có lý do nào giải thích được tại sao biến động của giá lại phải bắt chước y như quy luật về sự tăng trưởng của cây cối hay quy luật của các vì sao hay bất cứ thứ gì khác.

## CHƯƠNG 5: BIẾN ĐỘNG LỚN

### 5.0. Thị trường chậm phản ứng với những tác động mang tính cơ cấu

Đầu những năm 1990, người ta hỏi tôi quan điểm của tôi đối Với Nikkei - chỉ số của thị trường chứng khoán Nhật Bản. Tôi trả lời rằng tôi không bao giờ thấy lạc quan cả, một phần là do ngành ngân hàng của nước này còn yếu kém và có quá nhiều các khoản nợ xấu. Tôi vẫn nhớ rất rõ câu trả lời của họ khi ấy: “Không, không, đó là chuyện xưa rồi.” Thế nhưng, tôi mới là người đứng và thậm chí đến 10 năm sau, những vấn đề khúc mắc trong lĩnh vực ngân hàng của Nhật Bản vẫn còn kéo dài mãi, và chỉ số Nikkei bị kéo xuống càng lúc càng thấp. Ngành ngân hàng hoạt động yếu kém chính là một tác động mang tính cơ cấu đối Với thị trường Nhật Bản, và tôi không tin những bất cập này lại có thể được giải quyết trong một sớm một chiều. Ngay cả những thị trường lớn ở các nền kinh tế mạnh nhất cũng phải mất thời gian rất lâu mới phản ứng lại được những tác động lớn nhất.

#### Ảnh hưởng mang tính cơ cấu

Ảnh hưởng mang tính cơ cấu là những ảnh hưởng nằm sâu trong hệ thống. Bạn có thể gọi chúng là những yếu tố cơ bản mang tính vĩ mô. Chúng có thể có một tác động từ từ nhưng lâu dài đối với nền kinh tế. Nguồn cung lao động rẻ rất sẵn ở Ấn Độ và Trung Quốc đang chậm rãi và âm thầm tác động lên các nền kinh tế ở phương Tây. Là một ảnh hưởng mang tính cơ cấu, yếu tố này sẽ không biến mất ngay và tác động của nó có thể sẽ còn kéo dài nhiều thập kỷ.

Ảnh hưởng mang tính cơ cấu thường là những hiện tượng chưa từng xảy ra. Khi chúng ta trải qua những sự kiện như kết thúc thời kỳ Chiến tranh lạnh, bắt đầu kỉ nguyên công nghệ thông tin, sự già đi của dân số ở các nước phương Tây hay việc phát hiện ra bản đồ gen người, khi ấy chúng ta đã bước vào một thời kỳ hoàn toàn mới.

Vì những ảnh hưởng mang tính cơ cấu là duy nhất nên rất khó có thể xác định và dự đoán tác động của chúng. Chúng không hề giống các chu kỳ kinh tế thông thường. Đối với các chu kì này, các nhà kinh tế học CÓ VÔ vàn kinh nghiệm để đưa ra các dự báo, ví dụ như dự báo tỷ lệ lãi

suất tăng hay giảm.

Đó là lý do tại sao tôi tin rằng ảnh hưởng mang tính cơ cấu thường không được đánh giá đúng mức trên thị trường tài chính. Cần phải có thời gian để mọi thứ được định giá đầy đủ. Nếu chúng ta có thể xác định được các ảnh hưởng cơ cấu và tác động tiềm năng của chúng, có thể chúng ta sẽ kiếm được rất nhiều cơ hội đầu tư béo bở. Đó chính là chủ đề của chiến lược tiếp theo.

## **5.1 Tìm kiếm biến động lớn tiếp theo**

“Tôi sẽ chỉ diễn kịch thêm sáu tháng, cùng lắm là một năm nữa thôi. Sau đó mọi thứ sẽ thay đổi.”

Charlie Chaplin, 1931

Đây có lẽ là câu nói mà tôi thích nhất. Một dự đoán thật buồn từ một con người vĩ đại! Chỉ sau đó ít lâu, thể loại phim cảm biến mất và âm thanh lại trở thành một hiện tượng trong giới điện ảnh.

Nếu chúng ta có thể dự đoán được biến động lớn sắp xảy ra chính xác hơn Charlie một chút, chúng ta có thể sẽ đạt được ít nhiều thành công trên thị trường.

Trong nhiều năm qua, tôi thật may mắn đã đoán biết được một vài sự kiện lớn. Đầu tiên, tôi tin rằng lãi suất sẽ tăng rồi giảm mạnh từ cuối những năm 1980 đến đầu những năm 1990. Đến giữa năm 1990, tôi nhảy vào thị trường cổ phiếu khi các nền kinh tế bước vào giai đoạn phục hồi sau thời kỳ suy thoái và tỷ lệ lạm phát giữ ở mức ổn định. Ở thời điểm đó, tôi lại chuyển sang đầu tư vào cổ phiếu của các Công ty Công nghệ, xét trên một chừng mực nào đó thì đã khá muộn màng, nhưng vẫn còn sớm hơn năm năm trước thời kỳ bong bóng Công nghệ đổ vỡ xảy ra. Lợi nhuận giúp tôi trụ vững được trong thời kỳ hậu đổ vỡ trong khi vô số các nhà đầu tư mới tham gia vào lĩnh vực này, nhảy vào thị trường những năm 1999 - 2000 thì điều đúng. Trong những giai đoạn này, tôi cũng đã rất vui mừng khi đoán trúng một vài biến động lớn của đồng đô la.

Ngoài ra, tôi cũng bỏ lỡ rất nhiều cơ hội. Chẳng hạn, trong mấy năm qua, tôi không đầu tư vào các thị trường mới nổi như Nga và Thổ Nhĩ Kỳ. Tôi cũng không tận dụng được biến động khủng khiếp của giá cả trên thị

trường hàng hóa, hay trong cuộc bùng nổ công nghệ sinh học và VÔ SỐ những cơ hội khác. Có nhiều thứ đang xảy ra trên khắp thế giới và người ta kiếm được VÔ khối tiền. Rất nhiều quỹ đầu tư mạnh bạo và sáng tạo hơn các quỹ thông thường, đã chớp được các thời cơ này và kiếm lời.

Chiến lược ở đây là nếu bạn muốn kiếm được nhiều tiền, hãy cố gắng dự đoán các sự kiện trọng đại sắp xảy ra.

Vậy biến động lớn tiếp theo sẽ là gì?

Theo tôi nghĩ thì điều gì sẽ trở thành biến động lớn tiếp theo? Đó quả là một câu hỏi khó. Dĩ nhiên, đó có thể là Trung Quốc. Quy mô nền kinh tế của quốc gia này sẽ vượt Pháp và Anh trong một tương lai gần. Tôi thấy thật trái ngược, Trung Quốc là nước “cộng sản” nhưng lại là nước tư bản nhất trên thế giới với cạnh tranh khốc liệt, có quá ít quy định pháp luật bảo vệ người lao động như quy định mức lương tối thiểu.

Trung Quốc với nguồn cung lao động giá rẻ dồi dào, mức cầu khổng lồ đối với nguồn nguyên vật liệu thô và thị trường rộng lớn cho các hàng hóa và công nghệ của phương Tây sẽ tiếp tục tạo ra kẻ thắng người thua trên toàn thế giới. Australia và các nước xuất khẩu nguyên vật liệu thô khác rõ ràng đang được lợi, còn người tiêu dùng ở các nước phương Tây cũng sẽ được hưởng các hàng hóa giá rẻ và điều này sẽ giúp kiểm soát được mức lạm phát ở các quốc gia này. Nhưng mặt khác, những người không được học hành ở các nước phương Tây sẽ phải gánh chịu hậu quả vì họ có nguy cơ mất việc. (Đối với thế hệ của chúng ta, điều quan trọng hàng đầu là phải đảm bảo cho con cái được học đại học!)

Trung Quốc cũng sẽ có thêm rất nhiều người giàu. Riêng châu Âu đã được chứng kiến tác động từ những người Nga giàu có và mức chi tiêu khổng lồ của họ đối với thị trường bất động sản. Điều này sẽ không thấm vào đâu so với sức mua khổng lồ từ người Trung Quốc giàu có. Nó sẽ có ảnh hưởng rất lớn đến những khu vực địa lý được ưa thích như miền Nam nước Pháp và những địa điểm độc đáo như ở Venice, đồng thời có thể đẩy giá cả của một số hàng hóa đặc biệt như vàng và các tác phẩm nghệ thuật đương đại.

Một nền kinh tế toàn cầu kì lạ

Thật đáng ngạc nhiên là Trung Quốc, một trong những quốc gia nghèo

nhất thế giới lại là nước cho vay nhiều nhất thế giới, trong khi nước giàu lớn nhất thế giới là Mỹ thì lại là nước đi vay.

Đã từng có ai dự đoán được điều này chưa? Và thực tế, ai có thể lý giải nổi điều này? Dĩ nhiên thông thường bạn sẽ nghĩ Trung Quốc phải đi vay mượn vì họ đang nhanh chóng phát triển thành một quốc gia hiện đại, xây dựng nhiều CỞ SỞ hạ tầng và tăng cường năng lực sản xuất. Bạn cũng nghĩ Mỹ sẽ tiết kiệm một phần của cải vô cùng lớn thu được hàng năm thay vì mỗi năm vay thêm tới 500 tỉ đô la.

Tôi đã nói rồi, tôi không quá lo ngại về tình hình vay mượn của nước Mỹ. Dĩ nhiên, họ có thừa của cải để trả nợ. Một người giàu nặng gánh vì các hóa đơn thẻ tín dụng còn tốt hơn nhiều so với người nghèo. Đối với tôi, chính nền kinh tế của đại lục châu Âu mới là điều đáng lo ngại, vì họ luôn ngần ngại khi phải đối mặt với cạnh tranh mạnh hơn và những yêu cầu đổi mới. Liệu điều này có đồng nghĩa với việc thị trường cổ phiếu của châu Âu và cả đồng euro rất cục sẽ bị tụt hậu lại phía sau không?

Các sản phẩm mới nổi

Mặc dù trong những năm vừa qua, người ta quan tâm rất nhiều đến Trung Quốc và các thị trường mới nổi, vì là một nhà đầu tư, nên tôi cũng luôn quan tâm nhiều hơn đến các “sản phẩm hay thị trường mới nổi”. Quá trình phát minh sáng chế, nghiên cứu phát triển và thương mại hóa những sản phẩm cực kì tinh vi phức tạp đang diễn ra nhanh hơn bao giờ hết. Vì quá trình này diễn ra chủ yếu ở các nước phương Tây nên đối với tôi có rất nhiều ích lợi khi tập trung đầu tư vào các sản phẩm mới nổi, hơn là các thị trường mới nổi với những cách biệt như môi trường pháp lý, văn hóa, ngôn ngữ và khoảng cách.

Có rất nhiều lĩnh vực thú vị để đầu tư. Công nghệ nano là khoa học về những vật chất cực kì bé nhỏ. Chúng có thể được dùng để sản xuất ra vật liệu mới, và thậm chí tạo ra nhiều chất khác nhau như phụ gia nhiên liệu để làm tăng hiệu suất sử dụng. Khoa học đời sống là bộ môn chuyên nghiên cứu về cơ thể con người. Việc khám phá ra bản đồ gen người cùng thời kỳ bùng nổ sức mạnh của máy tính đã mở ra một nhánh mới trong y học dẫn đến khả năng chữa trị các bệnh ung thư, hen suyễn, Alzheimer's và những căn bệnh khác. Thậm chí có khả năng trong vòng 100 năm nữa, các nhà khoa học có thể sẽ ngăn chặn được quá trình lão

hóa của cơ thể và chúng ta có thể sẽ trở thành thể hệ con người cuối cùng không “trường sinh bất tử”.

Emerging products. ? Bệnh này gây nên chứng tâm thần phân liệt, hiện vẫn là một bệnh nan y.

Như vậy, chúng ta đang đứng trước thêm của một làn sóng phát minh sáng tạo mới. Tất cả những điều này đã hiện lên trong đầu tôi và tôi luôn cố gắng tự tìm hiểu về chúng.

Trong phần này, tôi đã nói hết toàn bộ các khía cạnh của các biến động lớn và cả các cơ hội.

Cái hay của những biến động này là bạn thường có rất nhiều thời gian để tận dụng nó. Như tôi đã nhấn mạnh, thị trường cần có thời gian để điều chỉnh trước các thay đổi về mặt cơ cấu, và thường thì bạn sẽ thấy được các xu thế giá cả diễn ra và sử dụng chúng như tín hiệu chỉ dẫn cho đầu tư. Tuy nhiên, bạn cần phải thật bình tĩnh, những điều này sẽ không dễ dàng đem lại thành quả trong một sớm một chiều đâu.

## **5.2. Đừng để ý đến các quan điểm và nhận xét không rõ ràng**

Chiến lược này cũng phục vụ cho việc dự đoán “biến động lớn” tiếp theo. Theo kinh nghiệm của tôi, những quan điểm và nhận xét không rõ ràng hầu như không có ảnh hưởng gì mấy đến thị trường và không tồn tại được lâu. Vì vậy, ngay từ khi bắt đầu quá trình tìm kiếm dự đoán những biến động lớn, tôi đã học cách để không bị xao nhãng bởi những điều nhỏ nhặt như vậy.

Trong một buổi họp mà tôi tham dự, có một nhà giao dịch đầu tư đưa ra dự đoán về xu thế đi lên của nền kinh tế Mỹ. Chẳng là trong một chuyến đi cuối tuần, ông ta thấy số người vô gia cư trên đường phố New York đã giảm đi. Mặc dù tất cả chúng ta đều cảm thấy vui nếu có ít người vô gia cư hơn, nhưng nhận định của ông ta khó có thể là một căn cứ đáng tin cậy được, và thực ra ông ta đã sai.

Những thông tin đại loại như gợi ý của các nhà môi giới đều có thể xem là vô ích. Hãy nhớ họ không có bằng chứng gì cho thấy họ đã thành công và họ cũng không chịu trách nhiệm đối với việc quản lý vốn đầu tư của bạn. Tôi thường thấy họ chỉ đơn giản là nhặt nhạnh tin tức từ những câu chuyện phiếm trên thị trường.

Còn một điều nữa bạn cần lưu ý đó là đừng lo lắng về việc ai đang mua đang bán trên thị trường. Thường thì bạn sẽ nghe thấy tin các quỹ tín thác đang mua bán cái này cái nọ, và một cách tự nhiên, bạn sẽ bị lôi cuốn đầu tư theo họ. Đừng làm vậy. Thị trường có kẻ mua người bán, giá cả sẽ tự tìm được chỗ đứng của nó. Có lần tôi đã bị lôi kéo bởi một nhận xét không đáng tin cậy. Đó là thời điểm nhiều năm về trước. Tôi có một khoản đầu tư vào thị trường Nhật Bản, và tôi nghe thấy một chuyên gia về động đất ở Nhật Bản dự đoán rằng ngày hôm sau sẽ có một trận động đất ở Tokyo. Nghe có vẻ kì cục, nhưng trước đó, rõ ràng ông ta đã từng dự báo thành công hai chấn động nhỏ. Lần này, ông ta dự báo một trận lớn hơn. Tôi đã suy nghĩ rất kĩ về việc mình phải làm gì trước thông tin này. Tôi vô cùng lo lắng, nhưng rồi chẳng làm gì cả, và cuối cùng thì không có trận động đất nào xảy ra.

### **5.3. Chỉ nên đầu tư vào các thị trường lớn khi chúng phát triển phù hợp với môi trường kinh tế phổ biến**

Đôi khi tìm kiếm cơ hội từ các biến động lớn sẽ dẫn bạn đến một lĩnh vực cụ thể. Đó có thể là một công nghệ mới mà bạn cho rằng sẽ phát triển được trên toàn cầu. Trong trường hợp đó, có thể bạn sẽ muốn mua cổ phiếu trong lĩnh vực này, và rồi quyết định của bạn hầu như sẽ không còn bị ảnh hưởng gì bởi những diễn biến vĩ mô trong nền kinh tế nữa.

Tuy nhiên, khi đầu tư vào nhiều thị trường lớn bằng cách mua bán một loạt rất nhiều các cổ phiếu, trái phiếu hay hàng hóa thì kết quả đầu tư nói chung lại phụ thuộc vào cả nền kinh tế. Hai biến số kinh tế quan trọng là lạm phát và tốc độ tăng trưởng có vai trò then chốt. Mặc dù trên thế giới, người ta hết sức quan tâm đến hai biến số này nhưng biến động và ảnh hưởng của chúng đến thị trường thường không được đánh giá đúng mức và những ảnh hưởng đó cũng kéo dài hơn mọi người tưởng.

Các cơ hội dài hạn khi bạn đầu tư với môi trường phổ biến

Vào đầu những năm 1970, OPEC tăng giá dầu, gây ra tình trạng lạm phát cao và tăng trưởng thấp. Xét về nghĩa đen, sự kiện lớn này đã dẫn đến hậu quả là thị trường chứng khoán hoạt động ẽo uột suốt một thập niên. Đó là trường hợp cho thấy một biến động lớn có ảnh hưởng lâu dài đến thế nào. Nếu trong một thị trường hoàn toàn hiệu quả, sự điều chỉnh giá cả phải diễn ra thật nhanh và gây ra sụt giảm hàng loạt. Nhưng vì sự



giảm giá này diễn ra chậm chạp và kéo dài nên bạn sẽ có thời gian để điều chỉnh và giữ được Vốn đầu tư của mình.

Hồi cuối những năm 1980 và 1990, tỷ lệ lạm phát giảm do một loạt các nhân tố nền tảng thay đổi như cạnh tranh, toàn cầu hóa, công nghệ, luật lao động linh động, hợp tác liên minh và quá trình tư nhân hóa các doanh nghiệp nhà nước. Thật khó có thể mô hình hóa và định lượng những biến động này, và rất nhiều người đã đánh giá thấp chúng. Chúng có thể gây ra tác động lâu dài, khiến thị trường cổ phiếu và trái phiếu tăng giá.

Qua những kinh nghiệm này, bạn có thể thấy nếu bạn đầu tư với môi trường đang thịnh hành thì sẽ xuất hiện các cơ hội dài hạn. Thị trường có thể rất chậm chạp khi phản ứng với lạm phát và tăng trưởng, giống như khi xảy ra các biến động lớn khác. Chẳng hạn, giữa những năm 1990, tôi tin rằng nền kinh tế đang trên đà phát triển thế là tôi chớp được những cơ hội tuyệt vời trên thị trường chứng khoán trong gần năm năm.

Nhận thức về tình hình kinh tế chung

Có hai cách để nắm bắt được tình hình kinh tế chung:

Cách dễ nhất là nắm bắt các quan điểm chung của mọi người bằng cách liên tục theo dõi tin tức và các ý kiến liên quan đến kinh tế. Trong Chiến lược 9.5, chúng ta sẽ thấy không những không nghi ngờ gì các quan điểm chung, tôi thậm chí còn tin rằng chúng đóng vai trò là một động lực rất mạnh mẽ và lâu dài của nền kinh tế. Biết được tình trạng chung của nền kinh tế sẽ giúp bạn định hướng đầu tư vào đúng lĩnh vực nếu bạn tuân theo những chiến lược còn lại trong chương này. Phải mất nhiều năm mới kết thúc một chu kỳ kinh tế, và vì vậy, sẽ có rất nhiều cơ hội dành cho bạn.

Cách khác để theo dõi nền kinh tế là phân tích bản thân nền kinh tế, và nếu vậy, tôi cho rằng bạn nên sử dụng bảng đánh giá được nói đến trong chiến lược tiếp theo. Hiểu biết sâu sắc về tình hình kinh tế theo phương pháp này cho phép tôi phản ứng khá nhanh với các chu kỳ kinh tế. Nó giúp ích cho tôi rất nhiều bởi có khi những thương vụ giao dịch béo bở nhất lại chỉ xảy ra khi nền kinh tế có biểu hiện rõ ràng là sắp phát triển hơn hay lụn bại đi.

Cuối cùng, nhận thức được tình hình kinh tế chung cũng có thể rất có ích

cho những lý do bảo vệ khoản đầu tư. Ngay cả những ý tưởng đầu tư hoàn hảo nhất cũng có thể phải vật lộn trên một thị trường giá xuống, vì vậy có lẽ nên giữ khoản đầu tư lại, chờ cho đến khi tình hình kinh tế thuận lợi hơn.

#### **5.4. Hãy đầu tư có phương pháp - sử dụng bản danh sách đánh giá để định lượng và củng cố ý tưởng của mình**

Đưa ra quan điểm về một thị trường chính là ta đang xem xét rất nhiều các yếu tố cơ bản. Chẳng hạn, sau này tôi sẽ nói cho các bạn biết để đầu tư vào một công ty nhỏ cần phải xem xét đến một loạt các yếu tố như trình độ quản lý, định giá, lợi thế cạnh tranh và sản phẩm.

Checklist.

Sử dụng bản danh sách đánh giá sẽ rất hữu ích khi bạn đầu tư hay giao dịch. Trong bản danh sách này, bạn sẽ nêu ra những yếu tố nền tảng mà bạn thấy có liên quan và hãy chấm điểm cho chúng. Theo tôi thì mỗi một yếu tố nên được cho điểm từ 3 đến +3.

Lợi ích của bản đánh giá

Có rất nhiều lợi ích của việc lập ra bản danh sách này. Thứ nhất, nó buộc bạn phải xem xét toàn bộ các nhân tố ảnh hưởng và không bỏ sót hay bỏ qua các ý kiến trái ngược. Thứ hai, tổng số điểm từ bản danh sách này chính là bản lưu lại quan điểm của bạn trong một thời điểm nhất định mà sau này bạn có thể xem xét lại để kiểm tra chiến lược đầu tư của mình đã đúng chưa. Là người rất ủng hộ chiến lược dùng bản danh sách đánh giá, tôi đã sử dụng chúng trong việc định giá nhiều thị trường khác nhau. Một đồng nghiệp của tôi thậm chí còn áp dụng cả phương pháp này trong cuộc sống. Anh ta gọi điện cho tôi từ Australia khi tôi đang ở châu Âu để thảo luận về bản đánh giá mà anh đang nghiên cứu để quyết định xem nên sống ở Sydney hay Melbourne.

Bây giờ, tôi sẽ lý giải việc tôi lập ra một bảng đánh giá theo dõi nền kinh tế như thế nào. Đừng lo lắng nếu như bạn không thể tìm được các số liệu thống kê kinh tế, bạn có thể bỏ qua phần còn lại của chiến lược này, bởi đó không phải nền tảng của cả cuốn sách 100 chiến lược đầu tư, hoặc bạn cứ nên đọc tiếp, vì ít nhất nó cũng giúp bạn biết được bản đánh giá này có chức năng gì. Mặt khác, việc theo dõi sát sao diễn biến

trên nền kinh tế giúp bạn phản ứng nhanh hơn khi có thay đổi diễn ra.

Tôi bắt đầu sử dụng một bản đánh giá áp dụng cho nền kinh tế từ những ngày tôi còn ở Bankers Trust. Hồi ấy, tôi thích công việc ở phòng giao dịch làm việc với vô số các khách hàng. Không gì có thể sánh được với không khí thân thiết, tình bạn, những cuộc chuyện trò trao đổi ý tưởng của chúng tôi ở đó.

Mọi người đều rất thông minh, nhanh trí và hài hước. Thực sự, chỉ có một điều duy nhất tôi không thích ở Bankers Trust đó là phải dành quá nhiều thời gian nhìn chăm chăm vào màn hình với các con số bé xíu và chờ đợi việc công bố các số liệu kinh tế. Lượng dữ liệu có thể quá tải và ngay cả những nhà giao dịch đầu tư giỏi nhất cũng dễ bị lạc trong mớ thông tin này.

Theo dõi tăng trưởng kinh tế và lạm phát

Chính vì vậy, ngay từ khi mới vào nghề, đội của tôi và đồng nghiệp đã thấy rằng cách tốt nhất để theo dõi được các thông tin kinh tế là sử dụng một bảng danh sách đánh giá. Bảng này gồm hai phần là tăng trưởng kinh tế và tình hình lạm phát. Đây là hai nhân tố vĩ mô nền tảng của tất cả các số liệu thống kê khác. Một bản đánh giá có thể giống như bảng được trình bày dưới đây:

Bản đánh giá: Tăng trưởng kinh tế xếp loại ++, Doanh số bán lẻ xếp loại + +, Việc làm xếp loại +, Nhà ở xếp loại +, Niềm tin của người tiêu dùng Niềm tin của doanh nghiệp xếp loại +, Sản xuất công nghiệp xếp loại +, Thặng dư/Thâm hụt của chính phủ xếp loại --, Tổng thu nhập quốc dân xếp loại +. Tổng là 6; Lạm phát xếp loại --, Lương xếp loại --, Thất nghiệp xếp loại ++, Tỷ giá hối đoái xếp loại +, Giá hàng hóa xếp loại -, Giá cả đầu vào xếp loại -, Công suất sử dụng +, Tổng là 0;

Trong ví dụ này, tình hình tăng trưởng kinh tế có vẻ khả quan, trong khi lạm phát đang ở mức bình thường. Trong chiến lược tiếp theo, bạn sẽ thấy đây có thể là một dấu hiệu để ta tiến đến đầu tư vào thị trường cổ phiếu. Mỗi điểm số nằm trong khoảng từ 3 đến +3, vì rất khó có thể cho điểm chính xác hơn. Nhìn chung, chúng ta sẽ xem xét mọi thứ trên một trục thời gian ba tháng, vì vậy nếu tình hình ba tháng hiện thời tốt hơn ba tháng trước, chúng ta sẽ cho điểm dương. Như vậy, chúng ta đã tránh được việc phải tìm hiểu số liệu của từng tháng một, đồng thời có thời

gian để theo dõi xem một xu hướng kinh tế phát triển như thế nào. Chúng ta có thể chờ đợi lâu hơn để biết chắc về xu thế đó, nhưng đổi lại, bạn có thể sẽ lỡ mất cơ hội đầu tư nếu chờ đợi quá lâu.

Độ lớn của điểm số sẽ được dùng cho công việc đánh giá, và chúng ta cũng phải để ý thêm đến quan điểm chung trên thị trường, vì vậy nếu lạm phát giảm một cách khả quan hơn thị trường mong đợi thì ta phải cho nó điểm cao hơn.

Các thành viên cá nhân của đội chịu trách nhiệm chuẩn bị các bảng đánh giá cho các quốc gia khác nhau và họ sẽ trình bày kết quả cho những người còn lại để mọi người tranh luận. Thế là bỗng nhiên những số liệu khô khan trở nên có sức sống và dường như biết nói! Chúng tôi sử dụng những thông tin này để đặt lệnh mua bán trên thị trường, vì vậy điều quan trọng là bảng đánh giá phải chính xác, và đôi khi cuộc tranh luận xoay quanh điểm số của các yếu tố trở nên khá sôi nổi.

Là vật cản trước cuốn hút của những thương vụ hấp dẫn

Khi mắc sai lầm, chúng tôi nhìn lại các bản đánh giá, và nhờ vậy chúng tôi có thể xác định được nguyên nhân. Chúng tôi nhận thấy các nhận định của chúng tôi về điểm số trên bảng đánh giá ngày càng đúng đắn hơn. Lợi ích nữa của việc sử dụng bảng đánh giá là chúng được thiết kế để theo dõi toàn cảnh tất cả các thông tin có được nên chúng buộc bạn phải xem xét tất cả các khía cạnh của một lập luận. Chúng có thể giúp bạn tránh bị cuốn hút bởi những thương vụ hấp dẫn.

Việc sử dụng công cụ này đã đem lại cho chúng tôi rất nhiều thành công. Đối với tôi, nó đã giúp ích nhiều trong việc xác định rõ ràng các biến động của nền kinh tế trong khoảng 10 đến 15 năm qua. Tôi tin tưởng vào phương thức làm việc với bảng đánh giá đến mức gần đây tôi còn nghiên cứu thử nghiệm tự động áp dụng nó để tạo ra một hệ thống giao dịch. Đó sẽ là một dạng trí thông minh nhân tạo, cố gắng bắt chước các hoạt động của một nhà giao dịch giỏi. Khi đó, có thể tôi sẽ được nghỉ xả hơi và để máy tính làm mọi việc.

## **5.5. Mua cổ phiếu khi tăng trưởng kinh tế mạnh và lạm phát yếu**

Ý tưởng của chương này là thị trường thường phản ứng chậm với những thay đổi về mặt cơ cấu. Có một thay đổi mang tính cơ cấu khá lớn

đó là thực trạng nền kinh tế, muốn theo dõi được thực trạng này thì cần để ý đến các đánh giá chung hay sử dụng một bảng đánh giá. Nếu một nhà đầu tư muốn sử dụng đánh giá về nền kinh tế như một công cụ đầu tư, dĩ nhiên họ cần phải biết được tài sản nào có giá nhất trong mỗi một môi trường kinh tế khác nhau. Đây chính là chủ đề của chiến lược này và cả ba chiến lược tiếp theo.

Thời điểm là vô cùng quan trọng

Bây giờ, chúng ta sẽ xem xét cụ thể một thị trường chứng khoán lớn như FTSE 100<sup>1</sup> hay S&P 500<sup>2</sup>. Quan điểm của tôi đối với việc giao dịch trên các thị trường này là: Trái với rất nhiều lời khuyên, chúng ta nên cố gắng nhảy vào và rút khỏi thị trường trong những thời điểm thích hợp, và những thị trường này thực sự cần có thời gian mới phản ứng lại được các biến động trong nền kinh tế. Các biểu đồ dưới đây thể hiện hoạt động của thị trường chứng khoán Mỹ kể từ năm 1990.

Trong khoảng hơn 100 năm qua, thị trường chứng khoán vận động theo các chu kỳ rất lớn. Nhìn chung, những năm 1920, 1950, 1980 và 1990 là những thời kỳ thị trường chứng khoán hoạt động mạnh và ổn định nhất. Những năm 1900, 1910, 1930 và 1970 cũng như đầu những năm 2000, thị trường lên xuống khá thất thường.

Tôi tin rằng những biến động lớn này chính là điều mà các nhà đầu tư cần tập trung quan tâm. Nắm bắt được những diễn biến này là việc rất hữu ích. Nhưng mặt khác, cố gắng đánh bại thị trường bằng cách liên tục tham gia rồi rút khỏi thị trường lại là điều quá tham vọng. Trong số tất cả các thị trường thì thị trường cổ phiếu được phân tích nhiều và kỹ lưỡng nhất. Bạn có thể dễ dàng nhận thấy điều này nếu SO sánh lượng tin bài trên báo chí và truyền hình về thị trường này so với các thị trường khác. Để có thể kiếm lời được từ các chu kỳ vận động của thị trường, nhà đầu tư cần phải quay lại xem xét các ảnh hưởng ngắn hạn hơn đối với thị trường. Điều quan trọng là phải chú trọng vào môi trường chung và quyết định xem liệu môi trường ấy có tạo điều kiện cho thị trường cổ phiếu phát triển không. Một nhà đầu tư chắc chắn không nên cố gắng chớp lấy một thời điểm biến động trên thị trường. Điều mấu chốt ở đây hoàn toàn ngược lại: hãy để cho một vài đánh giá chung được hình thành trên thị trường đã rồi mới tiến hành đầu tư sau khi giá cả bắt đầu biến động. (Kiểu đầu tư này vô cùng quan trọng trong 100 Chiến lược

đầu tư này và tôi sẽ làm sáng tỏ nó ở phần sau.)

'Chỉ số bao gồm 100 công ty có giá trị vốn hóa lớn nhất được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Luân Đôn.

\* Chỉ số bao gồm 500 loại cổ phiếu được lựa chọn từ 500 công ty có mức vốn hóa thị trường lớn nhất của Mỹ.

Bắt đầu với nền kinh tế

Điểm khởi đầu để có được cái nhìn thấu đáo về các biến động lớn trên thị trường có lẽ chính là nền kinh tế. Cổ phiếu tăng trưởng tốt trong điều kiện kinh tế tăng trưởng cao và lạm phát thấp, bởi;

1. Tăng trưởng kinh tế tạo ra lợi nhuận.
2. Lạm phát thấp cho phép tỷ lệ lãi suất thấp, rất có lợi cho doanh nghiệp.
3. Tỷ lệ lãi suất thấp sẽ tăng tính hấp dẫn tương đối của cổ phần như tài sản và đẩy giá lên cao hơn. (Lạm phát cao thường dẫn đến tỷ lệ lãi suất cao, vì các ngân hàng trung ương đều cố gắng rút tiền ra khỏi hệ thống, nên có thể nó còn có tác dụng đẩy lãi suất danh nghĩa lên cao hơn nữa).

Như vậy, tôi cho rằng một nhà đầu tư chỉ nên hi vọng thị trường chứng khoán nói chung sẽ hoạt động tốt khi tăng trưởng kinh tế duy trì ở tốc độ cao và lạm phát nằm trong tầm kiểm soát. Nhà đầu tư này có thể tự nghiên cứu về nền kinh tế bằng cách sử dụng phương thức bảng đánh giá trong chiến lược trước, hoặc bằng cách nhận thức rõ ràng về đánh giá chung đối với thực trạng nền kinh tế.

Khi nhìn vào nền kinh tế, rõ ràng nhà đầu tư cần phải nhận thức được điều gì đang diễn ra trên thế giới. Thế kỷ trước đã diễn ra hai cuộc chiến tranh thế giới, một cuộc đại suy thoái, chiến tranh Việt Nam và hai cuộc khủng hoảng dầu lửa. Đương nhiên rất khó có thể đo lường những sự kiện này về mặt kinh tế, nhưng gần như chúng chi phối thị trường trong thời gian dài và góp phần dẫn đến những giai đoạn thị trường hoạt động không ổn định.

Chiến tranh lạnh kết thúc và bùng nổ kinh tế những năm 1990

Một sự kiện rất lớn có tác động tích cực đến thị trường chính là kết thúc

cuộc chiến tranh lạnh vào năm 1989. Sự kiện này cùng với tốc độ lạm phát thấp và sự bùng nổ công nghệ đã giúp thị trường chứng khoán đạt được những bước phát triển lớn vào những năm 1990. Đây là thời điểm tôi áp dụng chiến lược này vào thực tiễn. Tôi rút khỏi thị trường trái phiếu và bắt đầu đầu tư vào cổ phiếu vào đầu những năm 1990 khi tôi thấy nền kinh tế đang bắt đầu từng bước thoát ra khỏi thời kỳ suy thoái. Thực tế thì một số nhà bình luận vẫn lo ngại về khả năng làm phát sẽ leo thang, kể cả Alan Greenspan' khi ông có vẻ lo lắng về giá vàng gia tăng. Vậy mà thật lạ là tôi mới là người nhận định đúng vì tỷ lệ lãi suất vẫn luôn trong tầm kiểm soát. Thời kỳ đầu tư suôn sẻ của tôi trên thị trường cổ phiếu kéo dài hơn nửa thập niên bất chấp thị trường chao đảo vào năm 2000, nhìn chung, các khoản đầu tư của tôi vẫn đem lại hiệu quả rất tốt.

"Người đảm nhận chức vị Giám đốc Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) từ năm 1987 đến năm 2006. Năm 2004, ông được các chuyên gia kinh tế tài chính và các sử gia đánh giá là một trong những người quyền uy nhất thế giới.

Ngoài việc theo dõi diễn biến nền kinh tế và các chu kì lớn theo cách mà tôi đã gợi ý, bạn vẫn còn có vô khối việc phải làm để có thể tìm ra nhân tố nào là động lực của thị trường chứng khoán. Thị trường này đã được phân tích tới n cấp độ, tất cả các lý thuyết và quan điểm đều đã được kiểm chứng.

Có rất nhiều dữ liệu cần được phân tích, một số chuyên gia phân tích còn quay lại nghiên cứu tình hình từ tận đầu thế kỷ XIX. Điều thú vị ở đây là, theo tôi biết thì người ta không tìm thấy gì nhiều ngoại trừ một vài lý thuyết chung chung.

Các học thuyết cũ có thể đã từng đúng

Một lý thuyết phổ biến trong vài năm trước cho rằng các nhà đầu tư nên mua và giữ các khoản đầu tư cổ phiếu của họ trong thời gian lâu dài. Họ không nên cố gắng tỏ ra hiểu biết hơn thị trường chứng khoán. Ý tưởng này đã trở thành câu thần chú sau khi thị trường có bước phục hồi tuyệt vời sau vụ đổ vỡ thị trường cổ phiếu năm 1987. Vụ đổ vỡ đó giờ đây chỉ được xem như một biến động nho nhỏ trong đợt bùng nổ thị trường của những năm 1980, 1990. Sự phục hồi đó chính là minh chứng cho khả năng “mau phục hồi” dài hạn của thị trường.

Có thêm một lý thuyết liên quan nói rằng thị trường Cổ phiếu luôn luôn đem lại lợi nhuận cao hơn so với lãi suất trái phiếu trong dài hạn, vì các nhà đầu tư cổ phiếu được đền bù nhiều hơn cho độ rủi ro cao xuất phát từ việc thị trường không ổn định. Hiện giờ các lý thuyết kiểu này có lẽ đã mờ nhạt đi phần nào, sau khi các nhà đầu tư toàn cầu trải qua năm năm liên tiếp thị trường xuống giá kể từ năm 2000. Ở Mỹ, năm 2005 các chỉ số chứng khoán lớn đóng cửa ở mức thấp hơn so với mức năm năm trước đó. Năm năm là một khoảng thời gian dài, ngay cả đối với những nhà đầu tư kiên nhẫn. Tôi cũng cho rằng vì các lý thuyết về mua bán được công nhận rộng rãi nên nó mới có ảnh hưởng đẩy giá lên cao hơn, làm tăng phí gia nhập thị trường đối với các nhà đầu tư mới khiến họ không còn quan tâm đến thị trường nữa - đây chính là một kiểu dự đoán trước là mình sẽ thất bại.

Các lý thuyết khác, căn cứ vào các tỉ suất như tỷ suất giá trên doanh thu, đã rất thành công trong việc báo hiệu đợt đổ vỡ công nghệ vài năm về trước. Tuy nhiên, tôi nghĩ rất nhiều về các lý thuyết này, tôi đã quá cẩn trọng và đã bỏ lỡ rất nhiều thời điểm thị trường phát triển huy hoàng trong vòng năm năm trước đó. Điều này chắc hẳn đã làm cho nhiều nhà đầu tư mất rất nhiều tiền do lợi nhuận bị bỏ lỡ. Tóm lại, lời khuyên của tôi là hãy chọn thời điểm tốt nhất để đầu tư vào thị trường cổ phiếu. Có những thời kỳ dài khi mà thị trường phát triển mạnh mẽ hoặc yếu kém. Hãy theo dõi diễn biến trong nền kinh tế và các tác động lớn. Ở phần sau, tôi sẽ lý giải cho các bạn biết phương thức tốt nhất để xác định thời điểm đầu tư chính là chờ cho các quan điểm chung hình thành trên thị trường và đầu tư sau khi giá bắt đầu biến động.

## **5.6. Mua trái phiếu khi cả tình hình lạm phát và tăng trưởng kinh tế đều yếu**

Tất cả những gì liên quan đến trái phiếu chỉ là lãi suất. Vì chúng đem lại cho ta một tỷ suất hoàn vốn cố định nên giá trị của trái phiếu tăng lên khi tỷ lệ lãi suất giảm xuống. Mọi người sẽ trả hơn 100 đô la để mua một trái phiếu mệnh giá 100 đô la, nếu như lãi trái phiếu là 5% còn lãi suất thị trường chỉ là 4%.

Lạm phát có ảnh hưởng lớn hơn đến lãi trái phiếu

Trái phiếu thời hạn 10 năm có xu hướng trở thành trái phiếu chuẩn của



hầu hết các quốc gia. Nói nôm na thì khi quyết định lãi suất của trái phiếu thời hạn 10 năm, thị trường đã xem xét đến việc liệu các tỷ lệ lãi suất ngắn hạn như lãi suất theo ngày hay lãi suất theo quý trung bình sẽ là bao nhiêu trong vòng 10 năm tới. Điều này liên quan đến việc phải xem xét tình hình lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Xét về mặt lịch sử thì lạm phát thường là nguyên nhân lớn hơn gây ra biến động lãi trái phiếu và lạm phát nói chung dễ bị tác động bởi các chu kỳ dài hơn là tăng trưởng.

P/E: price-earnings ratios.

Những khoản lợi từ thị trường trái phiếu có thể sẽ là một chỉ số hữu ích cho thấy niềm tin của thị trường vào khả năng kiểm soát lạm phát của chính phủ.

Những xu thế lớn trong thế kỷ XX

Biểu đồ dưới đây thể hiện tình hình biến động lãi suất dài hạn của Mỹ kể từ năm 1950.

Lợi nhuận trái phiếu của chính phủ Mỹ, thời hạn 10 năm trở lên, giai đoạn 1950 - 2004.

Vào đầu những năm 1950, lãi trái phiếu của chính phủ Mỹ ở vào khoảng 3%, không chênh lệch mấy so với mức 4% hiện nay. Trong thời kỳ đó, thị trường trái phiếu có hai biến động lớn, đó là một đợt tăng lãi suất khá đều trong vòng hơn 30 năm lên tới khoảng 14% vào năm 1981 và một đợt giảm khá đều trong hai thập niên tiếp theo.

Có một điều thú vị là những khoản lợi nhuận từ trái phiếu đã duy trì khá ổn định trong nửa đầu thế kỷ XX vì thị trường trái phiếu vẫn tin tưởng vào khả năng kiểm soát lạm phát của chính phủ. Điều này xảy ra bất chấp những biến động lớn do hai cuộc chiến tranh thế giới gây ra.

Các đợt tăng lãi suất vào những năm 1950, 1960 và 1970 chính là do lòng tin đó bị mất đi. Hầu hết những tổn hại đối với thị trường xuất phát từ các đợt tăng mạnh giá dầu vào những năm 1970. Đó là thập kỷ đen tối. Việc chính phủ tăng mạnh tỷ lệ lãi suất ngắn hạn vào đầu những năm 1980 khiến thực trạng lạm phát đổi chiều, và người tiêu dùng cũng như cả thị trường dần dần hạ thấp mức lạm phát mong đợi của họ.

Những biến động lớn này xuất hiện trên thị trường trái phiếu đã tạo ra

các cơ hội giao dịch đầu tư trong dài hạn. Bằng việc tập trung theo dõi tình hình tăng trưởng và lạm phát, bạn có thể sẽ có rất nhiều thời gian để quyết định đầu tư sao cho có hiệu quả.

Một trong những xu thế lớn nhất đó là đợt sụt giảm lãi trái phiếu từ cuối những năm 1980

Tôi bắt đầu giao dịch đầu tư trên thị trường trái phiếu từ cuối những năm 1980. Khi ấy tôi vừa thành lập một bộ phận giao dịch chiến lược mới ở Bankers Trust. Ở thời điểm đó, việc làm ăn của chúng tôi khá thuận lợi nhờ tận dụng được một xu thế tăng lãi trái phiếu trong ngắn hạn. Đó chỉ là diễn biến tạm thời đi ngược lại xu thế chung trong dài hạn là lãi trái phiếu sụt giảm mạnh kể từ năm 1980.

Trong vòng hai năm, chúng tôi đều có giá lên khi tình hình tăng trưởng kinh tế và lạm phát bắt đầu yếu đi. Bảng đánh giá của chúng tôi về nền kinh tế thật là hữu ích trong việc phát hiện ra môi trường đầu tư đang thay đổi, và những gì chúng tôi phán đoán hoàn toàn phù hợp với nhận định chung của các chuyên gia kinh tế và các phương tiện truyền thông.

Hồi đó, có rất nhiều nhân tố đẩy lạm phát xuống mức thấp như toàn cầu hóa, kỳ vọng lạm phát giảm, các liên minh tan rã, tư hữu hóa, cạnh tranh mạnh mẽ hơn, chủ nghĩa kinh doanh phát triển hơn, công nghệ và năng suất lao động tăng cao, thuyết Thatcher' và ngân hàng trung ương tách ra độc lập với chính phủ.

'Chi sự tự do cá nhân, chấm dứt phân biệt.

Thực sự tôi không thấy có yếu tố nào có thể đẩy thị trường đi theo hướng khác.

Tôi thích những thương vụ này, khi mà tất cả các yếu tố nền tảng đều đi cùng một hướng, cùng đẩy thị trường hoặc tăng giá, hoặc giảm giá. Tôi thấy rằng trong những trường hợp như vậy, thị trường thực sự có thể tiến những bước rất dài, ngay cả quan điểm trở thành xu thế chủ đạo. Thường cũng có rất nhiều thời gian để các nhà đầu tư gia nhập thị trường và các diễn biến còn xảy ra trong rất nhiều năm mới kết thúc.

Sau này bạn sẽ thấy là tôi thích mọi người có cùng quan điểm với tôi, chứ tôi không hề cố gắng đi ngược lại với số đông.

Đây vẫn là một trong những cơ hội xuất phát từ tình hình kinh tế vĩ mô mà tôi đã chứng kiến. Bằng cách này hay cách khác, tôi duy trì các khoản đầu tư trong gần 10 năm. Hồi năm 1994, đã có lúc tôi hơi dao động vì tốc độ tăng trưởng kinh tế bỗng phục hồi còn lại trái phiếu tăng từ 6% lên 8%. Tuy nhiên, đến năm 1995, tôi trở lại chiến lược đầu tư cũ vì lãi trái phiếu lại giảm 3% trong vòng 2 đến 3 năm.

Suốt trong cả quá trình, tôi đã thấy có rất nhiều nhà giao dịch đầu tư kiên quyết giữ vững lập trường khi tình hình thay đổi. Họ không thể tin được là tỷ lệ lãi suất có thể liên tục giảm như thế. Ở Australia, tôi đã gặt hái được rất nhiều thành công dễ dàng khi lãi suất tăng vọt lên 10%; hiện giờ chúng chỉ ở mức 5% thôi.

Thực sự kể từ cuối những năm 1990 đến giờ, tôi chưa đầu tư lại vào thị trường trái phiếu. Hiện giờ không có biến động gì mấy đối với lãi trái phiếu, còn trong vòng mấy năm qua, lãi trái phiếu chính phủ kì hạn 10 năm của Mỹ vẫn chỉ dao động trong khoảng từ 3% đến 5%. Tuy nhiên, hãy để ý theo dõi những thay đổi trong dài hạn đối với tăng trưởng kinh tế và đặc biệt chú ý đến tình hình lạm phát. Mọi thứ có thể sẽ thay đổi.

### **5.7. Mua hàng hóa khi lạm phát và tăng trưởng kinh tế đều mạnh**

Hàng hóa' ở đây là các nguyên vật liệu thô. Tăng trưởng kinh tế là điều kiện tốt cho giá hàng hóa tăng lên bởi một nền kinh tế đang tăng trưởng sẽ cần nhiều đầu vào cho sản xuất. Lạm phát cũng có tác dụng tốt đối với giá cả hàng hóa vì hàng hóa là các tài sản hữu hình, giá trị của chúng tăng khi giá trị của tiền giấy giảm.

Giống như tất cả các thị trường khác, thị trường hàng hóa cũng có một số biến động lớn gây ra bởi một loạt các yếu tố cơ bản, đẩy giá cả đi xa hơn nhiều so với người ta dự tính. Đây là những loại biến động mà các chiến lược trong cuốn sách này muốn tìm ra và khai thác. Vì vậy, điều mấu chốt ở đây là phải xác định được những thời kỳ mà tăng trưởng và lạm phát đều mạnh, và rồi xem xét phương thức đầu tư lâu dài. Những thay đổi khả quan này chính là những điều mà chúng ta đang cần xác định rõ ràng.

Đầu tư vào một giỏ hàng hóa

Để thực hiện được chiến lược này, có lẽ bạn sẽ phải đầu tư vào một giỏ

gồm vài loại hàng hóa khác nhau chứ không phải chỉ một loại mặt hàng nhất định. Nguyên nhân là để thu được lợi nhuận đầu tư nhờ tăng trưởng và lạm phát, bạn sẽ phải loại bỏ rất nhiều tính ngẫu nhiên trong giá cả xảy ra do các nhân tố thuộc nguồn cung. Trong Chiến lược 4.7, tôi đã nói đến những khó khăn xuất hiện thêm trên các thị trường do nguồn cung chi phối. Những thị trường này thường khó kiểm soát hơn. Chúng có thể bị ảnh hưởng bởi những sự kiện xảy ra ở những đất nước xa xôi với điều kiện kinh tế chính trị không ổn định và nhiều tệ nạn tham nhũng. Chúng cũng có thể bị ảnh hưởng bởi những ảnh hưởng thất thường của thời tiết. Bạn không muốn nhận định rằng mức lạm phát cao sẽ đẩy giá hàng hóa cao lên, thế nhưng cuối cùng giá lại giảm chỉ vì điều kiện thời tiết tốt đem lại một vụ mùa bội thu cho loại hàng hóa này.

Nhiều thông tin tác động lên thị trường hàng hóa có thể rất khó xác định. Đó quả là một công việc khó khăn đối với nhà đầu tư trong việc nắm bắt được những thông tin này. Vì vậy, bằng cách giao dịch đầu tư cả một giỏ hàng hóa, chúng ta sẽ lãi với một số mặt hàng và lỗ với một số khác và vẫn duy trì được hiệu quả kinh tế của đầu tư. Tôi cũng sẽ làm như vậy chứ không đời nào đi đánh cược xem liệu năm nay, ở một quốc gia có cái tên khó nhớ, mùa màng có bị thất bát không.

### Chỉ số hàng hóa CRB

Trong khi bạn có thể tự mình lựa chọn một loạt các hàng hóa để đầu tư thì có lẽ sẽ dễ dàng hơn nếu bạn sử dụng một chỉ số có sẵn. Chỉ số chỉ dẫn phổ biến nhất hiện nay là chỉ số CRB. Các hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn trên chỉ số CRB đều được giao dịch trên bảng giao dịch New York. Nó gồm các danh mục hàng hóa khác nhau:

- Năng lượng: dầu thô, dầu đốt, khí gas tự nhiên - Ngũ cốc: ngô, đậu nành, lúa mì

- Nguyên liệu công nghiệp: vải bông, đồng
- Vật nuôi: trâu, bò, lợn
- Kim loại quý: vàng, bạc, platinum
- Đồ uống không cồn: ca cao, cà phê, nước cam, đường

Vì chỉ số này bao gồm một lượng lớn các chủng loại hàng nguyên vật

liệu nên khi nhà đầu tư quan tâm đến sự biến động của chỉ số CRB, họ sẽ không để ý đến biến động của từng thành phần hàng hóa, và nhờ đó giảm mức độ nghiêm trọng các vấn đề xảy ra đối với nguồn cung hàng hóa mà tôi đã đề cập ở trên. Dĩ nhiên vẫn có rất nhiều hàng hóa không được đưa vào chỉ số CRB.

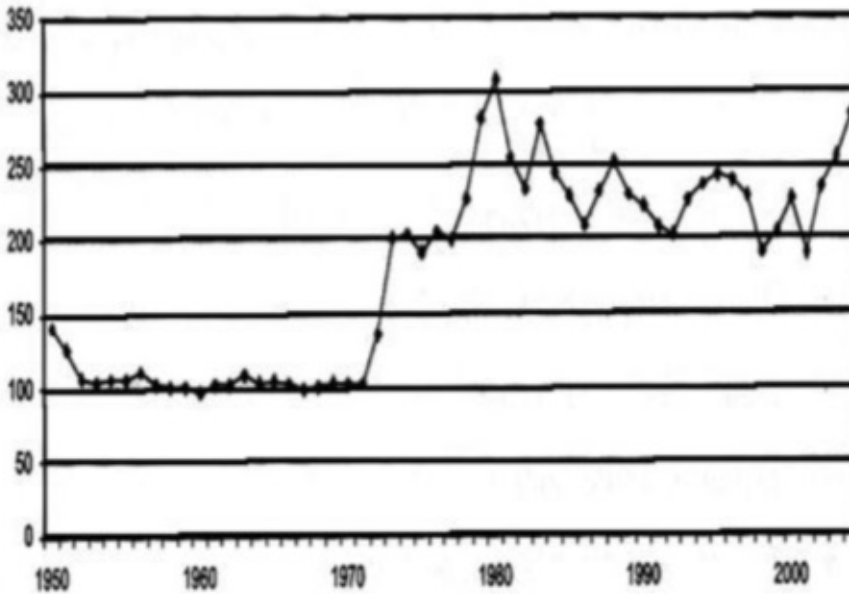
Commodity Research Bureau.

Thay vì giao dịch theo một chỉ số trên thị trường hàng hóa, còn có rất nhiều các phương thức khác nhau để giao dịch đầu tư vào hàng hóa - trừ cách dự trữ đầy hàng hóa trong sân nhà bạn ra. Bạn cũng có thể đầu tư vào các công ty, như Công ty thép hay Công ty dầu mà bạn cảm thấy sẽ thu được lợi nhuận khi giá của các sản phẩm này tăng cao. Hoặc thậm chí bạn còn có thể mua hũ đồng tiền của những quốc gia rất giàu tài nguyên thiên nhiên.

Hiếm khi nào xảy ra một thời kỳ dài mà tăng trưởng và lạm phát đều ở mức cao

Mọi phương thức đầu tư nói trên đều có thể được sử dụng để thực hiện chiến lược này và tận dụng được tình hình tăng trưởng và lạm phát cao. Tuy nhiên trên thực tế không xảy ra nhiều thời kỳ mà cả tăng trưởng và lạm phát có thể cùng tăng một lúc. Các chính phủ thường phản ứng lại với lạm phát cao bằng cách tăng lãi suất. Nếu lãi suất tăng cao ảnh hưởng xấu đến nền kinh tế thì họ chỉ gặp khó khăn trong việc duy trì lạm phát cao. Khi tăng trưởng đang mạnh, chính phủ có rất nhiều phương cách để can thiệp vào nền kinh tế mà không gây ra tình trạng khủng hoảng định trệ, vì vậy nếu cần thiết, họ hoàn toàn có thể kiềm chế lạm phát. Chính vì vậy, hầu như rất hiếm xảy ra trường hợp tăng trưởng và lạm phát cùng duy trì ở mức cao trong một thời gian dài. Điều này lý giải tại sao trong khoảng 50 năm liền giá cả thực tế của hàng hóa lại giảm.

Biểu đồ sau đây thể hiện diễn biến của chỉ số CRB kể từ năm 1950.



Chủ yếu là do tác động từ OPEC, nhưng tăng trưởng kinh tế lại ở mức thấp. Suốt trong một thời gian dài, giá trị của hàng hóa tăng lên nhưng giá cả thực tế hầu như không tăng vì lạm phát đã khiến cho mức giá trung bình trên toàn thị trường tăng lên gấp ba lần.

Vào những năm 1980 và 1990, tình hình lại hoàn toàn ngược lại, tỷ lệ lạm phát giảm và có rất nhiều giai đoạn tăng trưởng tốt. Đây quả là thời kỳ tồi tệ đối với giá cả thực tế của hàng hóa. Tăng trưởng kinh tế là điều kiện chưa đủ. Mức cầu tăng lên từ nền kinh tế thế giới đang phát triển nói chung lại chỉ đủ bù cho chi phí sản xuất sụt giảm do những tiến bộ mạnh mẽ trong Công nghệ. Công nghệ cũng góp phần giúp nền kinh tế giảm bớt mức độ phụ thuộc vào các loại hàng hóa nguyên liệu đắt tiền hơn như dầu lửa. Những đổi thay về mặt xã hội cũng làm giảm mức tăng của cầu đối với hàng hóa và các nền kinh tế chuyển sang định hướng phát triển dịch vụ nhiều hơn và không còn dựa nhiều vào ngành sản xuất.

Những vấn đề hiện nay đều liên quan đến Trung Quốc

Như tôi đã nói từ trước, trong vài năm trở lại đây một kỉ nguyên mới đã nổi lên. Các nền kinh tế đang phát triển, đặc biệt là Trung Quốc đều có tốc độ tăng trưởng và lạm phát đồng thời ở mức rất cao. Họ chấp nhận duy trì lạm phát và không kiềm chế tăng trưởng. Thế là thời hoàng kim của hàng hóa trở lại. Đã xuất hiện những tranh luận xoay quanh vấn đề liệu trong tương lai Trung Quốc có cố gắng giảm lạm phát hay không,

nhưng hiện giờ, giá cả hàng hóa đã tăng vọt khủng khiếp như con rồng đói đang lục lọi cả thế giới để tìm kiếm nguồn nguyên liệu thô. Trước tình hình này, vào năm 2003, tôi đã mua đô la Australia vì đây là một trong những đồng tiền được sử dụng trên thị trường hàng hóa quốc tế. Tôi đồng tình với quan điểm chung cho rằng cầu của Trung Quốc đối với hàng hóa sẽ đẩy giá lên cao hơn, và rằng Australia chắc chắn sẽ được lợi với tư cách là một nước cung cấp hàng. Ngoài ra, cũng có một số yếu tố khác góp phần làm tăng giá đồng đô la Australia, đó là mức tăng trưởng kinh tế mạnh và tỷ lệ lãi suất tương đối cao, khiến tôi càng yên tâm hơn khi đầu tư. Thường vụ này đã đem lại kết quả tốt, và cho đến nay tôi vẫn duy trì khoản đầu tư này. Hãy cẩn trọng với đồng đô la.

Sau đây là một lời cảnh báo về thị trường hàng hóa. Vì chúng thường được định giá bằng đồng đô la Mỹ nên đôi khi giá cả sẽ phụ thuộc nhiều vào sức mạnh của đồng đô la hơn là bản thân hàng hóa. Chẳng hạn, trong thời kỳ đồng đô la suy yếu, giá cả hàng hóa có thể sẽ tăng để duy trì giá trên thị trường châu Âu và Nhật Bản tương đối ổn định. Đây luôn là một yếu tố quan trọng cần xem xét nếu như bạn không muốn phải dự đoán về đồng tiền.

### **5.8. Khi lạm phát mạnh và tăng trưởng kinh tế yếu, hầu như không có loại tài sản nào đem lại lợi nhuận**

Một sự kết hợp giữa lạm phát và tăng trưởng yếu hầu như không giúp ích gì cho việc đầu tư vào bất kỳ loại tài sản nào. Chúng ta đã chứng kiến gần một thập kỷ diễn ra tình trạng này vào những năm 1970, cả thị trường cổ phiếu và trái phiếu đều bị ảnh hưởng vô cùng nặng nề. Ngay cả thị trường hàng hóa cũng phải khó khăn lắm mới tăng được giá cả thực tế.

Những năm 1970 - thập niên đen tối

Chắc hẳn bạn còn nhớ thời kỳ này. Lúc này tôi mới đang ở độ tuổi mới lớn. Mọi người dường như đều gặp khó khăn. OPEC tác động lên nền kinh tế thế giới bằng hai đợt tăng giá dầu. Vào năm 1973, giá dầu tăng từ vài đô la lên hơn 10 đô la một thùng, và đến năm 1979, từ mức mười mấy đô la, giá lại tăng lên tới hơn 30 đô la. Hồi ấy các nước phương Tây còn phụ thuộc vào dầu hơn bây giờ nhiều. Điều này giống như hai cú đánh trời giáng vào nền kinh tế thế giới.

Giá dầu đẩy giá của mọi hàng hóa tăng theo và lạm phát vượt ra ngoài tầm kiểm soát. Đến năm 1980, lạm phát là 10%. Mọi người đã quen với các chu kì của nền kinh tế. Thường thì lạm phát sẽ chỉ tăng lên khi nền kinh tế đang tăng trưởng tốt và có lượng cầu vượt quá cung đẩy giá cả tăng lên. Tuy nhiên, vào những năm 1970, việc làm rất hiếm và tỷ lệ thất nghiệp cũng tăng dần đến con số 10%, vì vậy rất nhiều nguồn lực trở nên dư thừa. Đây là tình trạng lạm phát cộng với sự đình trệ, trong tiếng Anh người ta có riêng cả một từ để chỉ hiện tượng này đó là stagflation'. Tôi nhớ hồi những năm 1970, ở trường học tôi được học kinh tế và môn học về lạm phát đình trệ. Không ai biết phải làm gì để thoát khỏi tình trạng này. Tôi nghĩ ở Australia, họ đã thử thực hiện chính sách đóng băng tiền lương. Khi ấy các Công đoàn mạnh hơn bây giờ, họ cố gắng đảm bảo duy trì mức lương của người lao động. Còn ở Anh, người dân trải qua một "mùa đông bất mãn" và tình hình trở nên tồi tệ đến mức ai cũng phải sẵn sàng tiếp nhận một liều thuốc gọi là thuyết Thatcher'.

"Tình trạng lạm phát đình đốn (tình trạng lạm phát tiền tệ mà không có tăng nhu cầu và công ăn việc làm).

Không dễ có câu trả lời để giải quyết tình trạng lạm phát đình trệ

Tuy nhiên, nhà cầm quyền có thể làm gì? Việc tăng giá dầu cũng giống như xuất hiện thêm một loại thuế đánh lên cả nền kinh tế. Hầu như đời sống của ai cũng tồi tệ đi và xuất hiện những tranh chấp nảy lửa xoay quanh vấn đề chi phí sẽ do những ai cũng chịu. (Bi kịch thực sự của thời kỳ này chính là ảnh hưởng về mặt xã hội dẫn đến tình trạng hỗn độn). Thật không may là không có chính sách nào mà chính phủ có thể áp dụng một cách dễ dàng để đối phó với loại lạm phát đình trệ này. Lý thuyết kinh tế, hay còn gọi là môn "khoa học nhạt nhẽo" đã giúp ích rất nhiều trong việc quản lý kinh tế trong điều kiện bình thường. Nhà kinh tế học vĩ đại nhất mọi thời đại, John Maynard Keynes đã nói với chúng ta giải pháp cần thực hiện, đó là tăng hoặc giảm chi tiêu chính phủ để giảm nhẹ tác động của các chu kì kinh tế. Khi mọi người không chi tiêu gì cả thì chính phủ phải chi tiêu cho họ và vay thêm tiền. Ấy vậy mà trong thời kỳ Đại Suy thoái", các khoản chi tiêu của chính phủ lại bị cắt giảm chứ không hề tăng. Mặt khác, nếu người dân tiêu dùng quá nhiều và nền kinh tế trở nên quá nóng thì chính phủ nên cắt giảm chi tiêu. Keynes không thực sự tin tưởng vào lãi suất như một công cụ kinh tế. Nguyên nhân là



trong thời kỳ suy thoái, cắt giảm lãi suất có lẽ chưa đủ để khuyến khích những người tiêu dùng và các doanh nghiệp vốn đang quá bi quan đi vay mượn và tiêu dùng. Bạn chỉ có thể dẫn một con ngựa đến chỗ có nước chứ không thể bắt nó uống được. Nhưng có điều, trong điều kiện bình thường, lãi suất lại có thể được sử dụng rất hiệu quả. Khi lạm phát tăng, chỉ cần hơi thắt chặt tỷ lệ lãi suất là đủ làm cho tốc độ mọi thứ giảm đi một ít và tình trạng lạm phát được giải quyết. Biện pháp kiểm soát nền kinh tế này thậm chí đã trở nên quan trọng hơn và các nhà chính trị thường lạm dụng ngân sách vì mục đích chính trị hơn là mục đích kinh tế.

"Margaret Thatcher: Nữ Thủ tướng Anh lúc bấy giờ.

\* Great Depression (1929 - 1933): Thời kỳ suy thoái kinh tế bắt đầu sau sụp đổ của thị trường chứng khoán Phố Wall. Nó bắt đầu ở Hoa Kỳ và nhanh chóng lan rộng ra châu Âu và mọi nơi trên thế giới, phá hủy cả các nước đang phát triển.

Vấn đề với hiện tượng lạm phát đình trệ đó là chính phủ không biết nên thúc đẩy kinh tế phát triển hơn hay ngăn nó chậm lại. Cố gắng tạo thêm việc làm sẽ dẫn đến nguy cơ lạm phát thậm chí Còn cao hơn, nếu ra sức giải quyết vấn đề lạm phát chỉ làm cho tình trạng việc làm tồi tệ đi. Vì vậy, họ không biết rõ phải làm gì Với vấn đề cân bằng ngân sách hay với tỷ lệ lãi suất.

Những vấn đề như vậy đối với nền kinh tế và các nhà hoạch định chính sách đã được phản ánh ngay trên thị trường, khi thị trường không còn gì hấp dẫn các nhà đầu tư nữa. Tất cả những gì bạn có thể làm là ngồi trên đồng tiền của mình hay đem nó sang các thị trường khác đầu tư.

Cuộc khủng hoảng lạm phát đình trệ những năm 1970 chỉ chấm dứt thực sự khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ tiêm cho nền kinh tế một liều thuốc mạnh - đó là nâng tỷ lệ lãi suất lên rất cao vào đầu những năm 1980 và cho phép duy trì tình trạng suy thoái. Hi vọng rằng trong nhiều năm tới, chúng ta sẽ không phải chứng kiến một thập niên tương tự như thập niên 1970 nữa.

**5.9. Có thể bạn không thể phân tích xuất sắc hơn các chuyên gia phân tích**

Những ý tưởng mà tôi bàn luận trong chương này liên quan đến các cơ hội trên thị trường, xuất phát từ thực tế là thị trường cần một thời gian quá dài để có thể điều chỉnh với những biến động lớn trong nền kinh tế và trong xã hội. Bằng việc xác định và hiểu được những thay đổi lớn này, tôi tin rằng chúng ta có thể sẽ gia nhập được vào những thị trường lớn nhất thế giới và giành chiến thắng. Hầu hết những biến động lớn đều rất khó có thể đo lường được và mọi người đều trong tình trạng tương tự.

Những phân tích chi tiết có thể sẽ không hiệu quả mấy bởi việc cần làm thực sự là theo dõi và ngẫm nghĩ về những vấn đề lớn cũng như tác động của chúng, chứ không phải chỉ là những con số chi li hay quá chi tiết.

Tôi thích các vụ đầu tư dựa vào biến động lớn. Việc này thực sự rất thú vị bởi nó liên quan đến những yếu tố căn bản trong đời sống của chúng ta và mọi nghiên cứu đều không cần thiết phải quá cụ thể hay liên quan đến các chi tiết đầy con số. Tôi đã nêu ra một vài ví dụ về ý tưởng đầu tư vào những biến động lớn, chẳng hạn như sự sụt giảm mạnh trong lạm phát, sự bùng nổ và biến động trong lĩnh vực công nghệ và sự nổi lên của Trung Quốc. Nếu bạn có thể cố gắng hiểu được những điều này, chắc chắn bạn sẽ đầu tư rất có lãi.

Từ trên xuống dưới và từ dưới lên trên

Khi bạn không quan tâm đến những ảnh hưởng lớn, bạn bắt đầu sẫm soi những chi tiết vụn vặt. Chẳng hạn, có thể bạn xem xét IBM' và cố gắng quyết định xem nên đầu tư mua hay bán. Việc này đòi hỏi những phân tích kĩ lưỡng hơn. Chúng ta đã chuyển từ phương thức tiếp cận từ trên xuống dưới sáng từ dưới lên trên. Giờ bạn đã đánh mất lợi thế so sánh của việc hiểu biết về phản ứng không chắc chắn của thị trường trước biến động lớn, và bạn căn cứ vào phân tích của bạn, những phân tích tốt hơn của người khác.

Đây quả là một việc khó khăn. Bạn có thực sự cho rằng bạn có thể chỉ ra một sai lầm của thị trường khi định giá IBM không? Tôi sẽ chủ đầu tư vào cổ phiếu trên cơ sở có một cái nhìn tổng quan, mà biết đâu cái nhìn tổng quan ấy lại dẫn đến khả năng tôi đầu tư vào một chỉ số chứng khoán hay một chỉ số ngành nói chung nào đó. Thật sai lầm khi cố gắng phân tích vượt trội hơn các chuyên gia phân tích. Tôi biết có những nhà

giao dịch đầu tư đã tiến hành rất nhiều nghiên cứu phân tích về các công ty lớn, và tôi tin tưởng rằng họ chỉ đang phí thời gian mà thôi. Kết quả đầu tư của những người này thường được quyết định bởi những biến động lớn trên thị trường nói chung hay bởi may mắn, chứ không phải do những phân tích chuyên sâu về một loại cổ phiếu nhất định.

'International Business Machines: Tập đoàn Công nghệ máy tính đa quốc gia có trụ sở tại Armonk, New York, Mỹ.

Thật may, không phải tất cả các thị trường đều được nghiên cứu cặn kẽ như Cổ phiếu của IBM. Do đó, tôi cho rằng để có được lợi thế, bạn cần phải chọn lựa những thị trường nhỏ hơn và ít được phân tích hơn. Bạn có thể xem xét một số thị trường tiền tệ, lãi suất và bất động sản có quy mô nhỏ hơn. Tuy nhiên, điều khiến người ta quan tâm nhất luôn là thị trường Cổ phiếu. Trong chương tiếp theo, tôi sẽ nói về các cổ phiếu nhỏ và giải thích lý do tại sao tôi thích các cổ phiếu này hơn là những cổ phiếu thượng hạng của các công ty lớn. Hãy để IBM lại cho người khác đầu tư.

## CHƯƠNG 6: CÁC CÔNG TY NHỎ

### 6.0. Các công ty nhỏ đem lại nhiều cơ hội hơn công ty lớn

Chương này sẽ đặc biệt nói về các cơ hội trên thị trường cổ phiếu. Dĩ nhiên phương tiện truyền thông thường dành rất nhiều sự chú ý đến các cổ phiếu chất lượng cao và các công ty lớn. Với mức độ quan tâm như vậy, tôi tin chắc rằng chính các công ty nhỏ mới có nhiều khả năng bị định giá sai. Điều đó không có nghĩa là tất cả các công ty nhỏ đều có giá trị tốt. Một số công ty bị định giá quá cao cũng nhiều như những Công ty bị định giá quá thấp. Tuy nhiên, một số đánh giá và phân tích có lẽ sẽ giúp bạn phân biệt để tìm ra được công ty nhỏ nào bị định giá thấp hơn giá trị. Kinh nghiệm đầu tư vào các công ty nhỏ của tôi chủ yếu liên quan đến các công ty tư nhân chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán và với các cổ phiếu đã niêm yết trên thị trường AIM<sup>1</sup> ở Luân Đôn. Không phải ai cũng đầu tư vào các công ty cổ phần tự nhận bởi nó liên quan đến cả một quá trình liên hệ giới thiệu, và đôi khi số tiền đầu tư tối thiểu lại quá lớn đối với nhiều nhà đầu tư. Trong khi đó, họ có thể dễ dàng tiếp cận với các thị trường đã niêm yết như AIM và NASDAQ, do đó đây có thể là nơi mà bạn muốn tìm kiếm lợi nhuận.

<sup>1</sup>Alternative Investment Market: Sàn chứng khoán thứ cấp Luân Đôn.

Thế nào là một công ty nhỏ?

Theo quan điểm của tôi, công ty được gọi là “nhỏ” là công ty trị giá khoảng dưới 250 triệu đô la - trên thực tế, ý tôi là bạn chỉ nên xem xét các công ty dưới 100 triệu đô la thôi. Tôi cực kì tin tưởng rằng so với các công ty lớn, các công ty nhỏ sẽ dễ dàng hơn nhiều trong việc phát triển tăng quy mô lên gấp đôi. Dĩ nhiên, rủi ro thất bại cũng sẽ lớn hơn, nhưng chỉ cần có kĩ năng lựa chọn đúng công ty để đầu tư, vấn đề này sẽ được giải quyết. Công ty nhỏ có lợi thế là chúng thường nhỏ để đủ sức thu hút các quỹ đầu tư lớn, chính vì vậy, chúng có thể đã bị định giá sai so với giá trị. Chương này không phải là một luận thuyết về cổ phiếu, nó chỉ phản ánh phương thức của chính tôi khi đầu tư vào các Công ty nhỏ. Đã có Vô khối sách vở tài liệu viết về cổ phiếu, và tôi sẽ không đóng vai là một chuyên gia đánh giá lịch sử và các học thuyết khác nhau. Giống như tất cả các vụ giao dịch đầu tư, ý tưởng của tôi do chính tôi nghĩ ra và tôi cố gắng áp dụng chúng dựa trên những lý luận logic.

Cho đến tận giữa những năm 1990, tôi mới bắt đầu có kinh nghiệm đầu tư vào cổ phiếu. Hồi ấy, các nền kinh tế phương Tây đang trên đà phục hồi sau thời kỳ suy thoái và bắt đầu tăng trưởng mà không phải lo lắng gì về việc tăng lạm phát. Sử dụng những ý tưởng đầu tư đã nêu trong Chương 5, tôi nghĩ: “Ôn rồi, đã đến lúc đầu tư vào thị trường cổ phiếu.” Tôi cũng để ý tìm kiếm và dự đoán biến động lớn tiếp theo là gì, vì vậy tôi đã chọn tập trung vào lĩnh vực công nghệ. Đó quả là một lựa chọn khôn ngoan. Trong vòng gần sáu năm sau đó, cổ phiếu trong lĩnh vực này tăng nhanh khủng khiếp, đem lại cho tôi vô khối lợi nhuận và giúp tôi chống đỡ được thất bại khi sự đổ vỡ đầu tư vào Công ty Công nghệ xảy ra.

Các công ty nhỏ đem lại tỷ lệ lợi nhuận bù rủi ro tối đa nhất

Điều tôi quan tâm nhất chính là các công ty nhỏ. Cho dù tỷ lệ thất bại của các Công ty này cao nhưng theo tôi đầu tư vào chúng vẫn có tỷ lệ lợi nhuận bù rủi ro lớn nhất, đặc biệt nếu ta áp dụng biện pháp đa dạng hóa đầu tư để giảm mức rủi ro trung bình đi. Khi thực hiện lý thuyết này vào thực tiễn, tôi nghĩ tốt nhất là bắt đầu với các công ty chưa niêm yết. Thường thì các Công ty này có giá trị thị trường khoảng từ nửa triệu đến 2 triệu bảng. Các công ty mới này đang ở giai đoạn đầu, vẫn còn quá sớm để nghĩ đến chuyện làm ăn có lãi, thậm chí còn chưa có doanh thu.

Từ đó, tôi đầu tư vào rất nhiều công ty chưa niêm yết và được đề cử là một trong 10 nhà đầu tư hàng đầu ở châu Âu. Mặc dù công nghệ là ngành đang “được ưa chuộng”, tôi vẫn đầu tư vào tất cả các loại công ty khác nữa, trong đó có một Công ty khai thác kim cương ở Sierra Leone, một câu lạc bộ của các thành viên tư nhân, một hãng bán lẻ đồ thể thao và một công ty tư vấn doanh nghiệp.

Tôi thường đầu tư vào một doanh nghiệp đã có sẵn, đang cần vốn để mở rộng quy mô hay duy trì hoạt động. Có khi tôi lại bỏ Vốn vào thành lập một công ty hoàn toàn mới, thỉnh thoảng hợp tác với một số giáo sư trong trường Đại học Oxford.

Các công ty nhỏ có tỷ lệ thất bại cao

Dĩ nhiên, để duy trì được hình thức đầu tư như vậy, bạn phải có cách rút được lợi nhuận về nếu như Công ty thành công. Thường thì việc này được thực hiện khi Công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán, hoặc

bị mua lại bởi một công ty khác. Nhưng mặt khác, những công ty mới này cũng có tỷ lệ rủi ro rất cao, có khi bạn sẽ mất trắng toàn bộ khoản đầu tư của mình. Trong số 52 công ty tôi đã đầu tư:

- 3 công ty được bán cho các công ty lớn hơn
- 13 Công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán
- 10 công ty vẫn duy trì loại hình công ty tư nhân và đang phát triển không ngừng
- 10 công ty vẫn duy trì loại hình công ty tư nhân làm ăn không ổn lắm
- 16 Công ty đã phá sản

Như vậy, tổng cộng có 26 Công ty thành công và 26 công ty thất bại. Đây có thể được xem là một tỷ lệ khá ổn đối với một người đầu tư mạo hiểm như tôi.

Khi bắt đầu, thật khó để có thể biết được về một lĩnh vực đầu tư mới và tôi đã mắc rất nhiều sai lầm. Thủ thực, phải đầu tư đến khoảng 20 công ty, tôi mới thực sự có được những chiến lược này. Thật may là khi ấy thị trường chứng khoán đang phát triển mạnh và đã giúp tôi thoát được nhiều phen nguy hiểm, vì luôn luôn có rất nhiều nhà đầu tư sẵn sàng ra tay cứu các Công ty khỏi phá sản.

Có lẽ các công ty nhỏ đã niêm yết cũng tương tự như các công ty chưa niêm yết

Sau một thời gian, tôi bắt đầu đầu tư vào các Công ty nhỏ đã niêm yết, đặc biệt là các công ty ở thị trường chứng khoán AIM Ở Luân Đôn. Tôi biết rằng chính vì qui mô nhỏ nên các Công ty này rất dễ bị thị trường định giá sai. Chúng vẫn tiếp tục phải đối mặt với các thách thức tương tự như các Công ty chưa niêm yết.

Làm sao để bắt đầu

Có hàng ngàn công ty nhỏ niêm yết trên thị trường. Một vài công ty trong số đó có thể đem lại cho bạn những cơ hội đặc biệt, nhưng làm thế nào để một nhà đầu tư có thể sàng lọc, bỏ qua những công ty không ra gì và chọn ra được một danh sách ngắn chỉ gồm vài công ty để xem xét đầu tư? Tôi gợi ý bạn nên tập trung vào:

1. Những Công ty hoạt động trong các lĩnh vực mà bạn có hiểu biết và kiến thức chuyên môn đặc biệt, hoặc đã từng tham gia, hoặc bạn quan tâm đến. Chẳng hạn, nếu sở thích của bạn là bơi thuyền, bạn có thể tìm kiếm một công ty sản xuất chân vịt (ở tàu) rồi đầu tư vào đó.

2. Những Công ty phù hợp với nhận định về tình hình chung của bạn. Nếu bạn nghĩ Công nghệ nano' sắp phát triển mạnh, hãy xem xét các cơ hội để đầu tư trong lĩnh vực đó.

3. Những Công ty do người mà bạn tin tưởng giới thiệu.

Một khi bạn đã tìm được một cơ hội đầu tư hấp dẫn, nếu công ty đó đã niêm yết thì công việc của bạn thật là đơn giản, chỉ việc mua cổ phiếu của công ty thông qua một nhà môi giới chứng khoán.

Đầu tư vào các công ty chưa niêm yết

Các công ty chưa niêm yết chưa xuất hiện trên thị trường chứng khoán, do đó mua cổ phần của chúng không đơn giản chút nào. Thường thì bạn phải liên hệ trực tiếp với công ty đó, rồi tham gia vào quá trình huy động vốn tiếp theo của họ.

Có một cách thức đơn giản để bắt đầu đầu tư vào các công ty chưa niêm yết, đó là gia nhập vào một mạng lưới đầu tư tư nhân. Đây là các nhóm nửa chính thức gồm các nhà đầu tư có quan hệ với các công ty chưa niêm yết. Các nhà đầu tư này gặp gỡ thường xuyên để thảo luận các ý tưởng và trình bày các cơ hội đầu tư mà họ phát hiện ra. Chẳng hạn, một nhà đầu tư thành viên biết tin một công ty nhỏ nào đó đang cần huy động Vốn 1 triệu bảng. Nhà đầu tư đó có thể chỉ muốn đầu tư khoảng 50.000 bảng thôi, vì vậy anh ta đưa thông tin này ra cho các thành viên khác để huy động đầu tư nốt khoản còn lại. Sau đó, tùy vào các thành viên còn lại, họ sẽ quyết định với tư cách cá nhân là có đầu tư không và với lượng vốn bao nhiêu. Một số nhóm đầu tư kiểu này cũng cung cấp thư tin điện tử và trang web đưa tin về hoạt động của họ. Tôi đã từng liên hệ với một nhóm đầu tư như vậy ở Anh, đó là nhóm The Great Eastern Investment Forum (địa chỉ trang web: [www.geif.co.uk](http://www.geif.co.uk)) có trụ sở ở Cambridge.

"Là sự thao tác ở cấp phân tử - khoảng cách vài phần triệu của lmm, là kỹ xảo chế tạo các vật liệu và máy móc có kích thước rất nhỏ.

Các công ty nhỏ, cả niêm yết và chưa niêm yết, đều rủi ro hơn các Công ty lớn trên thị trường. Như tôi đã nhấn mạnh, chúng thường là các công ty nhỏ và non trẻ, tương lai có thể có Cơ hội thành công rực rỡ, nhưng cũng có thể sẽ thất bại thảm hại. Do đó, các nhà đầu tư cần phải nhớ tuân thủ các quy tắc quản lý rủi ro mà tôi đã nêu trong phần trước của cuốn sách. Đặc biệt, các bạn nên bắt đầu với những khoản đầu tư nhỏ và Cố gắng đa dạng hóa danh mục đầu tư nếu có thể.

### Bảng đánh giá công ty nhỏ

Nhà đầu tư trong các công ty nhỏ cũng nên có nhận thức và suy xét đúng đắn. Các Cơ hội đầu tư có chất lượng rất khác nhau. Trong số 10 Công ty mà tôi xem xét, có lẽ tôi sẽ chỉ đầu tư vào một công ty trong số đó.

Sau nhiều năm, tôi dần tin rằng có rất nhiều yếu tố cần thiết đảm bảo thành công cho một công ty. Các yếu tố này được liệt kê như sau.

### Tiêu chí đánh giá các công ty nhỏ

1. Trình độ quản lý
2. Định giá của thị trường
3. Lợi thế cạnh tranh ban đầu
4. Sự phát triển ổn định
5. Sản phẩm
6. Khả năng kiểm soát sự tăng trưởng
7. Nguồn vốn tiền mặt và khả năng thoát khỏi rủi ro của Công ty\*
8. Các cổ đông khác\*
9. Sự cần mẫn hợp lý\*

Ba tiêu chí cuối cùng được đánh dấu \* vì chúng chỉ áp dụng cho các Công ty đã niêm yết.

Bảng tiêu chí đánh giá này có thể sử dụng theo cách đã miêu tả ở Chiến lược 5.4, khi tôi gợi ý các bạn sử dụng bảng đánh giá để xem xét các nhân tố nền tảng của thị trường. Bạn cho mỗi tiêu chí thang điểm từ -3



đến +3 và tính tổng điểm. Hoặc đơn giản hơn, bảng đánh giá có thể được sử dụng như một danh sách để kiểm tra xem công ty ta đang xem xét có đáp ứng được hết các tiêu chí hay không. Trong cả hai cách này, điều cần thiết là bạn phải áp dụng một phương thức đầu tư tuân theo các quy tắc.

Mỗi tiêu chí trong danh sách trên sẽ lần lượt được bàn kĩ hơn trong phần còn lại của chương này.

### **6.1. Cho đến nay, chất lượng quản lý của một công ty là nhân tố quan trọng nhất quyết định thành công**

Tôi rất tin tưởng chiến lược này. Tôi đã từng gặp trường hợp chỉ vì ban lãnh đạo công ty yếu kém nên đã làm mất đi những Cơ hội đầu tư tuyệt vời, cho dù họ vẫn còn rất nhiều hướng khác để đầu tư.

Với các khoản đầu tư đầu tiên, tôi đã phạm phải nhiều sai lầm vì chỉ chú trọng quá nhiều vào sản phẩm mà không để ý mấy đến năng lực quản lý. Giờ đây, tôi nhận ra rằng một ban lãnh đạo tốt sẽ giúp công ty có được sản phẩm tốt, còn ban lãnh đạo không ra gì thậm chí có thể khiến các sản phẩm tốt thất bại trên thị trường.

Ngay cả các công ty lớn cũng có thể mắc sai lầm. Xerox có một sản phẩm rất tuyệt vời so với các loại máy photocopy vào những năm 1970 (tên hãng này cũng chính là tên sản phẩm: Công ty này có một nền tảng rất tốt để phát triển vào thị trường Công nghệ, thông qua việc nghiên cứu phát triển máy in và các thiết bị tương tự. Vậy mà mấy năm trước, Xerox đã gặp phải một phen lao đao mãi mới gượng dậy được. Khi ấy họ đã trải qua một thời kỳ thật khó khăn, do không thực sự nắm bắt được cơ hội. Và dường như nguyên nhân chính là do họ có vấn đề về năng lực quản lý.

Mặc khác, một ban lãnh đạo giỏi có thể giúp vực Công ty đi lên từ hai bàn tay trắng. Họ có khả năng phát triển doanh nghiệp theo hướng đúng. Họ tìm ra cơ hội và có các giải pháp sáng tạo. Nếu các sản phẩm của họ không bán được, có thể họ sẽ tìm cách để cải tiến sản phẩm thông qua hoạt động nghiên cứu và phát triển, hoặc mua lại hay sát nhập với các công ty khác. Họ có thể loại trừ được những người không có đủ năng lực và sẵn sàng đối mặt với các khó khăn ban đầu.

Đánh giá năng lực quản lý của công ty nhỏ dễ hơn nhiều so với công ty lớn

Có một sự khác biệt rất lớn về trình độ nhân lực trong các công ty nhỏ. Gần như tất cả các lãnh đạo của công ty lớn đều rất tài năng, kể cả những người không thành công trong Công việc. Nhưng đáng tiếc là ở các công ty nhỏ, điều này không phải lúc nào cũng đúng.

Trong giai đoạn đổ vỡ đầu tư vào Công ty Công nghệ, tôi đã thấy rất nhiều công ty nhỏ thất bại trong khi nhiều công ty khác vẫn trụ vững. Nói chung, các công ty thoát được cuộc khủng hoảng này đều có ban lãnh đạo giỏi. Họ không nhất thiết phải có các sản phẩm tốt nhất, nhưng họ là những công ty biết cắt giảm chi tiêu trong thời kỳ khốn khó và lập kế hoạch duy trì hoạt động của công ty trong vòng ba đến bốn năm chờ ngày thị trường hồi phục.

"Trong tiếng Anh, "xerox" có nghĩa là sao chụp.

Các cuộc gặp trực tiếp rất quan trọng

Muốn biết được trình độ quản lý của ban lãnh đạo Công ty, tốt hơn hết là nên thông qua các cuộc gặp mặt trực tiếp. Ngay trong năm phút đầu tiên, bạn đã có thể hiểu được rất nhiều điều. Ấn tượng ban đầu này thường chính xác đến mức tôi thường cảm thấy tiếc cho những lần mình bỏ qua không để ý đến nó.

Tôi đã từng đầu tư vào một công ty nhỏ đã niêm yết, nhưng khi tôi gặp gỡ vị Giám đốc Điều hành của Công ty này, ngay lập tức tôi biết rằng mình đã sai lầm. Văn phòng của ông ta bừa bộn đầy những giấy tờ, các bản fax và vô số những thứ linh tinh khác. Trong cuộc đời tôi, tôi chưa từng thấy văn phòng nào khủng khiếp như thế. Tôi không đùa đâu, nhưng quả là bạn sẽ phải đi qua hàng đống giấy mới tới được bàn giám đốc. Đó không phải là những chồng giấy được sắp xếp có trật tự, ông ta vứt lung tung giấy tờ xa khắp căn phòng. Rõ ràng là vị giám đốc này không có tư duy hệ thống. Thấy vậy, tôi nghĩ ngay: "Rắc rối rồi đây!" Quả thật, đó chính là vấn đề khiến công ty nhanh chóng phá sản, và tôi lỗ mất hơn 1 triệu đô la. Thế mà khi tôi nói chuyện với ông ta trên điện thoại, ông ta lại tỏ ra là con người nói rất có sức thuyết phục. Chỉ sau khi đến văn phòng gặp ông ta, tôi mới biết sự thật. Và đây cũng là lợi thế khai thác khi đầu tư vào các Công ty nhỏ, bạn sẽ có nhiều cơ hội hơn để gặp

gỡ và làm việc với họ. Với các công ty lớn chắc chắn sẽ có một loạt danh sách các nhà đầu tư lớn trong sổ làm việc của người quản lý, và họ không thể lúc nào cũng sẵn sàng gặp những nhà đầu tư nhỏ hơn. Anh bạn của tôi ở Australia đã làm việc rất tốt với một công ty nhỏ khi anh chỉ đầu tư một số lượng vốn nhỏ ở đây, anh đã gặp gỡ và làm việc với người quản lý. Anh ta cũng thường cảm thấy ngạc nhiên trước sự trước tiếp đón cởi mở và thân thiện của Ban giám đốc.

Biết được thành tích cũ của các nhà quản trị cũng rất hữu ích

Đôi khi người quản lý rất nổi tiếng bởi trước đó họ đã từng lãnh đạo giúp một công ty thành công từ hai bàn tay trắng. Có lẽ trong quá trình đó, họ đã xây dựng và củng cố danh tiếng của mình đồng thời kiếm được rất nhiều tiền cho bản thân. Và bạn nên biết rằng ngoài công ty mà bạn đang định đầu tư vào, họ còn có rất nhiều lựa chọn khác nữa.

Chiến lược quản trị cũng có thể tiết lộ rất nhiều điều về năng lực của họ. Hãy xem họ đang làm gì - Hewlett Packard' sáp nhập với Canon, Microsoft mở rộng hoạt động sang lĩnh vực phần mềm truyền hình, vv... Rất nhiều nhà đầu tư chỉ chú trọng quá nhiều vào doanh thu và lợi nhuận trong hiện tại mà quên mất xem xét chiến lược của công ty. Đây là yếu tố VỐ cùng quan trọng đối với tương lai của công ty, đặc biệt là với các công ty nhỏ có nguồn lực hạn chế nên khó có thể khắc phục được nếu như mắc sai lầm.

## **6.2. Quyết định giá trị hợp lý của các công ty nhỏ cũng là việc khó khăn hơn**

Dĩ nhiên khi có ý định đầu tư vào một công ty, bạn phải xem xét giá trị của công ty đó. Có điều với các công ty nhỏ, đây thường là một công việc khá khó khăn bởi chúng thường tăng trưởng rất nhanh. Bạn có thể sử dụng các phương pháp chuẩn như xem xét tỉ suất giá/doanh thu (chỉ số P/E) như một chỉ dẫn, nhưng dĩ nhiên vấn đề ở đây, bạn sẽ không thể biết chắc đƯỢC về doanh thu trong tương lai.

Cách thức thông thường của tôi là chủ đầu tư nếu tôi nghĩ Công ty đang bị định giá quá rẻ mạt. Cách thức này đòi hỏi phải có lòng kiên trì, vì tôi phải xem xét và loại bỏ rất nhiều khả năng. Chỉ có ở những công ty nhỏ, tôi mới tìm thấy các cơ hội đầu tư mong đợi. Khi quyết định giá trị của các công ty, ta cần xem xét các yếu tố sau:

"HP là tập đoàn Công nghệ thông tin lớn nhất tính theo doanh thu.

- Quy mô thị trường tiềm năng.
- Cơ hội kiếm lời trên thị trường đó, và - Lượng vốn đầu tư cần thiết.

Hãy thận trọng. Có rất nhiều kế hoạch kinh doanh dựa trên mục tiêu chiếm được một phần nhỏ của thị trường lớn, nhưng việc này không hề dễ như chúng ta tưởng. Nói cách khác, bạn đừng nghĩ rằng mở một nhà máy sản xuất SỔCola là một ý tưởng hay chỉ vì doanh thu ngành sản xuất SỔCola trên toàn cầu lên đến hàng tỉ đô la và bạn chỉ cần có 0,00001% thị phần là đủ thu kha khá lợi nhuận. Có khi bạn sẽ chẳng có một chút doanh thu nào.

Có thị phần lớn trên một thị trường nhỏ còn hơn là thị phần nhỏ trên thị trường lớn

Vì lý do này, tôi thích các doanh nghiệp nhắm đến mục tiêu giành thị phần lớn trên một thị trường quy mô nhỏ. Họ thường nỗ lực tạo ra một thị trường mới, hoặc tung ra các “Công nghệ mang tính đột phá trái ngược với những cách thông thường”. Thường thì họ sẽ không phải đối mặt với nhiều cạnh tranh và được tự do phát triển dựa trên các giá trị và thực lực của chính mình. Chính vì vậy, tôi thường đầu tư vào các công nghệ và ý tưởng hoàn toàn mới. Tôi đã từng bỏ vốn đầu tư vào một số lĩnh vực như phát triển công nghệ kiểm tra chất lượng thực phẩm, nghiên cứu dược phẩm và chữa trị ung thư, Công nghệ nano để giảm lượng nhiên liệu tiêu thụ, phần mềm đường truyền băng thông rộng cho ti vi và một câu lạc bộ của các thành viên tự nhân ở Luân Đôn. Tất cả các công ty này đều nhắm đến mục tiêu chiếm được thị phần lớn trên thị trường của mình. Tùy thuộc vào quy mô công ty trong từng thời điểm, các công ty có thể có hoặc không có doanh thu lớn vào thời điểm tôi đầu tư. Nếu họ có được sản phẩm nhiều doanh thu, có lẽ tôi sẽ tự tin hơn và sẵn sàng trả giá cao hơn để mua cổ phần.

Định giá Kangaroo

Để kết thúc phần này, tôi sẽ kể cho các bạn nghe một câu chuyện cho thấy nhiều người không nhận thức được giá trị của các công ty.

Một người bạn thân của tôi ở Australia đã đầu tư 100.000 đô la vào một doanh nghiệp mới thành lập dự kiến sẽ xuất khẩu thịt kangaroo. Đó là

một khoản tiền lớn với anh, vì vậy anh đến gặp tôi, bày tỏ chút lo sợ rằng mình đã quyết định sai lầm. Điều đầu tiên tôi nói với anh: “Bạn thân mến, bạn biết đấy, tôi đang đầu tư rất nhiều vụ kiểu này. Lẽ ra bạn nên hỏi ý kiến tôi trước khi bạn đầu tư chứ?” Nhưng dù sao tôi cũng đồng ý gặp một trong các vị lãnh đạo công ty đó. Ông này chính là người đã tìm đến bạn tôi và thuyết phục anh đầu tư. Đó đúng là một công ty hoàn toàn mới thành lập. Cơ cấu nhân sự chỉ gồm có vài người, thậm chí tôi còn nghĩ có lẽ cũng chẳng có ai trong số họ làm việc toàn thời gian cả. Họ không có doanh thu và đang nỗ lực hết sức để thâm nhập được vào thị trường Mỹ. Rõ ràng thịt kangaroo là loại thịt duy nhất có thể giảm hàm lượng cholesterol. Kế hoạch của công ty là thu hút được sự quan tâm của những người Mỹ đến vấn đề bảo vệ sức khỏe. Họ tin rằng họ có được lợi thế so sánh bởi họ đã áp dụng được một công nghệ giúp cho việc chế biến thịt kangaroo trở nên dễ dàng hơn. Thịt kangaroo nổi tiếng rất dai, nhưng sau khi thịt đã qua sơ chế, người tiêu dùng chỉ cần luộc thịt trong một loại túi đặc biệt là thịt sẽ trở nên rất mềm và ngon.

Tôi đã phát hiện ra một vài khúc mắc trong mô hình kinh doanh của Công ty. Tại sao một doanh nghiệp nhỏ như vậy mà lại có sức chen chân vào một thị trường hoàn toàn mới ở tận phía bên kia bán cầu như vậy? Nếu bình thường, lẽ ra họ phải bắt đầu với thị trường nội địa ở Australia chứ. Thị trường này đâu có thiếu gì những người quan tâm đến vấn đề sức khỏe và muốn giảm hàm lượng cholesterol? Tuy nhiên, mối lo ngại nhất của tôi lại là nguồn vốn của doanh nghiệp này. Có vẻ như tất cả chỉ trông vào 100,000 đô la của bạn tôi, mà khoản tiền này thì cũng đã được sử dụng hết rồi. Giờ họ muốn anh cấp thêm vốn. Khi tôi đề cập vấn đề này thì cuộc gặp mặt với ngài giám đốc bỗng trở nên lạnh nhạt. Tôi cố gắng hỏi bạn tôi xem anh sẽ nhận được bao nhiêu phần trăm cổ phần trong vụ đầu tư này, nhưng anh chẳng biết gì cả. Thế là tôi hỏi vị giám đốc. Và tôi thực sự bất ngờ khi nghe câu trả lời: “Anh ta có 10%”.

Nếu bạn bỏ 100.000 đô la đầu tư vào một doanh nghiệp và nhận được 10% cổ phần, vậy nghĩa là doanh nghiệp này trị giá tới 1 triệu đô la. Không thể nào lại có chuyện định giá công ty một cách phi lý như vậy được. Vị giám đốc phản đối. Ông ta nói: “Công ty tôi có thể trị giá đến hàng tỉ đô la cơ.”

Tình hình đã trở nên thật tồi tệ. Ông giám đốc tự cho mình có tới 30% cổ

phần của công ty. Theo lý giải của ông ta, vì doanh nghiệp này là ý tưởng của ông ta, đồng thời ông ta còn làm việc không lương. Tôi vặn lại rằng 300.000 đô la là quá nhiều cho một ý tưởng kinh doanh chưa được kiểm chứng cộng với một nỗ lực nửa vời.

“Tôi có nói tôi sở hữu 300.000 đô la đâu.”

“Nhưng anh bạn tôi đầu tư vào công ty ông 100.000 đô la và nhận 10% cổ phần. Vậy thì rõ ràng con số 30% cổ phần của ông tương ứng với 300.000 đô la. Rõ ràng là như thế, trừ khi anh ta chưa đưa ông đồng nào.”

“Tùy anh thôi, nếu như anh cứ tin vào những thử sách vở như thế. Ở đây chúng ta đang sống trong cuộc đời thực, anh hiểu không?”

Rốt cuộc doanh nghiệp này chẳng đi đến đâu cả. Họ chẳng chỉ có may mắn từ trên trời rơi xuống thì anh bạn tôi mới kiếm được lời từ khoản đầu tư như thế. Thật may là những chú kangaroo vẫn được an toàn, chưa bị bán cho hàng triệu người Mỹ.

### **6.3. Xác định rõ các lợi thế so sánh**

Vì Sở thích của tôi là đầu tư vào các công ty có khả năng chiếm lĩnh được thị phần lớn nên tôi thường phải tìm kiếm yếu tố gì đó thật đặc biệt trong một doanh nghiệp và xác định rõ thế mạnh lớn nhất của công ty. Hiếm khi tôi quan tâm đến các Công ty hoạt động giống nhau vì các Công ty này lúc nào cũng phải đối mặt với rất nhiều cạnh tranh.

Ngày buồn thảm nhất trong sự nghiệp của tôi là ngày chúng tôi bán câu lạc bộ dành cho các thành viên tư nhân - Câu lạc bộ Home House. Chúng tôi đã nhận được một lời chào mua quá hời đến nỗi khó lòng từ chối nổi, ngay cả khi lợi nhuận thu được từ vụ này không lớn lắm. Đối với tôi, câu lạc bộ này không chỉ góp phần giúp tôi đa dạng hóa hình thức đầu tư mà suốt mấy năm trời, nó còn đem lại cho tôi rất nhiều niềm vui. Tôi thực sự rất buồn khi phải bán lại cho người khác.

Tuy nhiên, câu lạc bộ cũng khiến chúng tôi tự hào với tư cách là các thành viên sáng lập. Chúng tôi đã tận dụng lợi thế So sánh của mình để tạo nên thành công rực rỡ. Tám năm trước đó, Brian Clivaz chia sẻ với tôi ý tưởng thành lập một câu lạc bộ của các thành viên tư nhân ở Luân Đôn. Anh ta cho tôi xem một tòa nhà kiểu Georgia đẹp tuyệt được xây

dựng từ những năm 1970 bởi kiến trúc sư nổi tiếng Robert Adam. Nó đã bị bỏ hoang 12 năm rồi, đơn giản chỉ vì chẳng ai biết làm gì với nó. Trong lịch sử, tòa nhà này đã từng là nhà của rất nhiều người nổi tiếng như Earl Grey của ngành công nghiệp chè và Anthony Blunt trong ngành kinh doanh trò chơi do thám, Đại sứ quán Pháp cũng đã từng được đặt ở đây trong thời kỳ cách mạng. Với kiến trúc cầu thang bậc kì lạ và các phòng được trang hoàng lộng lẫy, đó thực là một tòa nhà đẹp hoàn mỹ khiến tôi thích thú vô cùng.

Ý tưởng của Brian là thành lập nên một câu lạc bộ với các phòng vẽ trang lệ, nghỉ dưỡng chăm sóc sức khỏe, 18 phòng khách sạn, một nhà hàng ăn, một quầy bar và một khoảng sân nhỏ. Tôi rất thích ý tưởng này và cũng có một vài sáng kiến của riêng mình.

Tôi muốn có cả các thành viên là phụ nữ

Khi tôi từ Monaco đến thăm Luân Đôn, tôi đã ở trong những khách sạn rất đẹp, nhưng lại có phong cách phục vụ thật rắc rối. Chẳng hạn, muốn đến quầy bar uống rượu, bạn buộc phải thắt cà vạt, không có trường hợp nào ngoại lệ cả. (Họ sẽ tốt bụng giúp đỡ bạn ngay bằng cách cho bạn mượn một chiếc màu vàng bằng vải sợi polyester). Ở New York thì hoàn toàn ngược lại. Các quầy bar đông đặc những người vui tính, thông minh, ăn

mặc rất thoải mái. Thế là tôi một mực thuyết phục Brian rằng câu lạc bộ của chúng tôi không nên áp dụng quy định về trang phục. Điện thoại di động cũng nên được sử dụng thoải mái. Tôi cũng đưa ra thêm một điều kiện nữa đó là phải có thật nhiều thành viên là phụ nữ. Tôi sẽ không bao giờ hiểu nổi tại sao lại có thể có một bản kế hoạch kinh doanh trong đó quy định thành viên không được là phụ nữ. Ý tưởng của tôi hơi kì lạ, thực tế, Brian cho rằng rất khó hiểu và mang phong cách Anh. Tôi biết rằng nếu phụ nữ thích đến câu lạc bộ thì chắc chắn những người bạn trai hay chồng của họ cũng sẽ đến cùng.

Ban đầu ý tưởng của chúng tôi không được nhiều người ủng hộ

Tôi đã hỏi một vài người xem họ nghĩ gì về ý tưởng này. Hầu hết họ đều phản đối. Một trong những quan điểm của họ là phí tham gia câu lạc bộ và cả mức phí hàng năm ở mức 1.500 bảng cho mỗi người là quá đắt. “Chỉ có người giàu mới tham gia được.”

Một số thì lại không thích địa điểm của câu lạc bộ. Một người Luân Đôn nói với tôi “nó nằm nhầm chỗ rồi” vì tòa nhà này nằm ngoài khu vực Mayfair”. Tôi thì nghĩ “Gần như thế là được rồi.” Tôi vẫn hỏi đùa rằng sao đường phố ở Luân Đôn lại phải đặt theo tên của trò chơi monopoly board. Chúng tôi sẽ ở rất gần khu vực đất giá nhất Luân Đôn.

Một dự án tốn kém và khó khăn

Mặc dù bị phản đối nhưng tôi vẫn quyết định theo đuổi ý tưởng đầu tư này và trở thành nhà đầu tư lớn nhất của dự án, sau này giữ chức Chủ tịch Hội đồng quản trị. Đó quả là một dự án tốn kém và khó khăn. Tòa nhà cần phải tu sửa và trang trí lại rất nhiều, phải mất đến hai năm mới hoàn thành được công đoạn này và chi phí không đến 12 triệu bảng như dự tính ban đầu. Tôi nhớ khi ấy tôi nghĩ: “Ồ, nếu không thể dùng trong kinh doanh được thì ít nhất chúng ta cũng đã phục hồi được một kiệt tác của Luân Đôn - đối với một người Australia thì đây đâu phải chuyện bình thường!” Các vấn đề khó khăn và chậm trễ của dự án còn trở thành chủ đề một bộ phim tài liệu của đài truyền hình BBC với tiêu đề Trouble At The Top. Bộ phim nói về những nỗ lực rất lớn của Brian để hoàn thành công việc và khai trương câu lạc bộ đúng thời hạn. Tôi thì được coi là một nhà đầu tư lăm tiền đến từ Monaco và đang rất lo lắng. Nhưng thực ra tiến độ công việc chậm trễ hay bị trì hoãn không phải là nỗi lo thực sự của tôi. Theo tôi nghĩ, thành công của dự án kinh doanh này sẽ phụ thuộc vào việc liệu sau thời gian sáu tháng so với dự kiến, chúng tôi có đủ số thành viên tham gia câu lạc bộ hay không?

Cuối cùng thì mọi việc cũng xong xuôi và chúng tôi đã gạt hải được thành công rực rỡ. Câu lạc bộ trở nên nổi tiếng nhất ở Luân Đôn, thu hút được hơn 2.500 thành viên. Dường như cứ mỗi tuần lại có thêm một gương mặt nổi tiếng xuất hiện ở đây. Những tên tuổi như Brad Pitt, Robert Redford, Madonna, Sting, Will Smith, Elton John, Mick Jagger và cả Bill Clinton, suýt chút nữa ngài đã không được vào vì đến sau giờ đóng cửa. Tôi đã trải qua một trong những khoảnh khắc đáng nhớ nhất trong đời khi nghe những lời đầu tiên Paul McCartney' nói với tôi: “Tôi biết ngài”. Ông ta cũng đã xem bộ phim trên BBC và quyết định sẽ tổ chức một bữa tiệc ở Home House sau khi buổi hòa nhạc tưởng niệm Linda” được tổ chức ở Royal Albert Hall.

"Một trong những khu vực đất giá nhất ở Anh. \* Kênh truyền hình tin tức



lớn nhất của Anh.

Tầm quan trọng của lợi thế so sánh

Chúng tôi đã chấp nhận rủi ro cực lớn khi đầu tư vào Home House. Chúng tôi chi vô cùng nhiều tiền và khả năng mất trắng rất dễ xảy ra. Tuy nhiên, điều khiến tôi luôn tự tin đó là chúng tôi có một lợi thế so sánh. Ở Luân Đôn, một nơi uống rượu và một nơi ăn tối là hoàn toàn khác nhau. Nhưng chúng tôi đã sáng tạo ra một thể loại mới. Không ở đâu lại có sự kết hợp tuyệt vời của một tòa nhà vừa đẹp vừa mang tính lịch sự với một không khí thân thiện, thoải mái như ở Home House. Người nước ngoài đến đây thích cái chất của người Anh, còn người Anh lại thích phong cách mới lạ của người nước ngoài. Ban đầu, chúng tôi gặp khá nhiều khó khăn trong dịch vụ do vấn đề bất động sản hóa vì đây không đơn giản là thành lập một doanh nghiệp với hơn 100 nhân viên. Tuy nhiên có vẻ như chính những điểm khác biệt đó lại càng tô đậm thêm nét đặc sắc cho nơi này.

Ngoài việc sáng tạo ra một loại hình kinh doanh dịch vụ mới, chúng tôi còn có một lợi thế nữa. Cơ cấu của một câu lạc bộ với nguồn thu từ phí hội viên ưu việt hơn nhiều so với việc mở cửa tự do và cung cấp dịch vụ với giá cắt cổ để bù đắp chi phí. Đây không phải là một ý tưởng mới nhưng nếu thực hiện được, nó vẫn sẽ rất hữu ích. Khi đã có tới hàng nghìn hội viên, chúng tôi thu được một nguồn thu khổng lồ từ phí gia nhập câu lạc bộ. Nguồn thu này đồng nghĩa với việc mỗi ngày chúng tôi mở cửa là mỗi ngày có lợi nhuận, thậm chí còn hoàn lại được một phần cho các hội viên, thông qua việc giảm giá đồ ăn thức uống. Về sau, khi tôi đầu tư vào một nhà hàng ăn uống, thực tế lại hoàn toàn ngược lại vì mỗi ngày mở cửa hàng là một ngày thua lỗ còn tôi thì lúc nào cũng chỉ cầu mong có đủ khách hàng vào để chúng tôi có lãi.

'Cựu thành viên của ban nhạc nổi tiếng The Beatle, vừa là ca sĩ, nhạc sĩ, chơi rất nhiều nhạc cụ khác nhau.

\* Vợ của McCartney.

Sự trì hoãn: Do khả năng hay do thời điểm?

Như tôi đã nói, Home House đã chịu áp lực rất lớn là phải khai trương đúng thời hạn. Trong khi một số nhà đầu tư ra sức lo lắng về khả năng

ngày khai trương bị trì hoãn thì tôi lại không lo lắm, bởi điều đó về lâu về dài không ảnh hưởng gì nhiều đến thành công của doanh nghiệp cả. Nếu đây là một ý tưởng kinh doanh tuyệt vời thì ngay cả sáu tháng sau đó, nó cũng vẫn tuyệt vời.

Tôi thường thấy các nhà đầu tư hốt hoảng lên vì các dự án kinh doanh không thực hiện được đúng hạn. Chẳng hạn, trên thị trường cổ phiếu, chỉ cần có một thông báo hoãn tung ra một sản phẩm là y như rằng cổ phiếu sụt giá và nhà đầu tư đua nhau bán hết ra. Tôi tin rằng hành vi phản ứng với giá này chính là tính không hiệu quả của thị trường, và rằng thị trường có thể phản ứng thái quá với các thông tin về thời gian, đặc biệt là đối với các công ty nhỏ.

Như vậy, chiến lược đầu tư hiệu quả ở đây là bạn hãy tìm cơ hội bán ra trước khi giá giảm do có thông tin mới được Công bố. Nếu bạn tin rằng một công ty vẫn đang hoạt động hiệu quả và duy trì được lợi thế so sánh thì rất có khả năng giá cổ phiếu của công ty đó sẽ sớm phục hồi bình thường.

#### **6.4. Hãy chắc rằng doanh nghiệp bạn đầu tư sẽ phát triển bền vững**

Trước khi đầu tư vào một doanh nghiệp, tôi thường hỏi mình những câu hỏi như:

- Công ty này có bền vững không? Nó có thể có lợi thế so sánh, liệu lợi thế này sẽ kéo dài bao lâu?
- Những thay đổi nào trên thị trường có thể làm mất đi hay củng cố thêm lợi thế so sánh này?
- Các nhà đầu tư sẽ phản ứng thế nào với công ty này?
- Khả năng thất bại của công ty là bao nhiêu?

Một trong những công ty ấn tượng nhất mà tôi đã từng đầu tư là IP2IPO, công ty đã được niêm yết trên thị trường chứng khoán AIM Luân Đôn. Chắc đây chính là ví dụ hoàn hảo về một công ty bền vững.

IP2IPO do một người bạn tốt của tôi điều hành, anh David Norwood. Anh là một kiện tướng cờ vua mà tôi quen hồi giữa những năm 1990 khi anh đến Bermuda chơi cờ. Ngay lập tức tôi thấy rất quý mến anh ta và chúng

tôi nhanh chóng trở thành bạn bè. Anh đến từ miền Bắc nước Anh có tư duy rất sắc sảo và phản ứng nhanh nhạy.

Lợn rừng và bóng chuyền

Trong nhiều năm liền, David và tôi đã chơi với nhau rất vui vẻ. Chúng tôi lang thang khắp Luân Đôn không mục đích, uống rượu champagne trong một chiếc Limo' với Anatoly Karpov và bất kì cô gái nào chúng tôi gặp. Chúng tôi đi săn lợn rừng ở các vùng tận cùng ở Australia, bị rấn đuổi ở Thái Lan, băng qua những con sông dữ ở châu Phi trên những chiếc ca nô cũ nát và chơi bóng chuyền trên bãi biển ở Mahabalipuram Ấn Độ, với hàng trăm trẻ em ở địa phương.

Ngoài ra, chúng tôi còn nói rất nhiều chuyện về kinh doanh. Dave tốt nghiệp Đại học Oxford và làm việc ở Bankers Trust Luân Đôn từ đầu những năm 1990. Anh được tuyển một phần vì người ta muốn chọn những người chơi cờ vua giỏi, với lý do là những người này sẽ rất thành công trong ngành tài chính. Tuy nhiên, ý tưởng này cuối cùng không được ứng dụng vì họ chỉ giao cho anh một công việc vô nghĩa và suốt ngày mắng mỏ anh. Theo tôi nghĩ, đối với các công việc phục vụ thì những người thông minh làm không tốt bằng người bình thường. Dù sao đi nữa đây cũng là dịp để anh biết đến giới kinh doanh và tại thời điểm chúng tôi quen nhau thì anh đang làm cho một ngân hàng tư nhân nhỏ chuyên đầu tư tiền của khách hàng vào các Công ty nhỏ. Chính Dave là người đã khơi gợi mối quan tâm của tôi đến những cơ hội này và đến cuối những năm 1990, chúng tôi bắt đầu khai thác mối quan hệ của anh với trường Đại học Oxford. Rốt cuộc tôi đã đầu tư vào rất nhiều các công ty thuộc trường Oxford. Chúng tôi rót vốn cho một số nghiên cứu có triển Vọng và cố gắng thương mại hóa chúng. Đó là một kinh nghiệm mới mẻ đối với cả trường Oxford lẫn bản thân chúng tôi, nhưng qua đó chúng tôi đã học được rất nhiều.

"Xe hơi to sang trọng Có kính ngăn giữa người lái xe và hành khách.

Cựu vô địch cờ vua thế giới người Nga.

Năm 2000, Dave thành lập một doanh nghiệp chuyên tư vấn cho các công ty nhỏ gọi là IndexIT, tôi cũng tham gia với tư cách là một nhà đầu tư. Cuối cùng, chúng tôi đã bán doanh nghiệp này cho một nhà đầu tư và Dave thành lập tiếp IP2IPO thuộc sở hữu chung của cả anh và nhà đầu

tư đó.

IP2IPO thực sự được phát triển lên từ các hoạt động phối hợp với các trường đại học, trong đó tôi chỉ là một cổ đông nhỏ. Dave đã khiến cho quá trình đầu tư trở thành một công việc nghệ thuật - nếu anh mà viết một cuốn sách 100 Chiến lược đầu tư của mình thì bạn hãy bán ngay cuốn sách của tôi đi và mua cuốn này nhé. Những gì anh làm với IP2IPO là mua quyền được kinh doanh kết quả nghiên cứu của Oxford và các trường đại học khác bằng cách thành lập các công ty thuộc trường đại học. IP2IPO sẽ đứng ra cấp hết vốn hoặc cam kết những khoản đầu tư tối thiểu để có được quyền thương mại hóa đặc biệt này. Ý tưởng ở đây là sau này các công ty đó sẽ được niêm yết trên thị trường chứng khoán và IP2IPO có thể tùy ý bán lại cổ phần của mình. Cho đến nay, đã có rất nhiều Công ty của IP2IPO được niêm yết và chúng tôi đã thu lại được tương đối vốn đầu tư ban đầu.

Không bị ảnh hưởng bởi chu kỳ kinh tế và các xu thế đầu tư

Giờ đây, điều thú vị nhất về IP2IPO là nó không hề bị tác động bởi chu kỳ kinh tế hay các xu hướng đầu tư trên thị trường và thực sự không có đối thủ cạnh tranh. Công ty có thể ngồi chờ đến khi các nghiên cứu trong các trường đại học thành công, rồi chọn lấy những thành tựu lớn nhất và thành lập ra các công ty nhỏ. IP2IPO còn cung cấp dịch vụ tìm kiếm giám đốc, quản lý giải cho các công ty mới này và giúp chúng huy động Vốn nếu cần. Toàn bộ quá trình này đem lại lợi ích rất lớn cho xã hội vì kết quả của những dự án hữu ích như nghiên cứu chữa trị ung thư đã được áp dụng rộng rãi.

Từ lâu, tôi vẫn luôn nói với các bạn tôi rằng IP2IPO là một khoản đầu tư rất hiệu quả kể từ khi Công ty được niêm yết trên sàn chứng khoán vào năm 2003. Chỉ sau một năm, giá cổ phiếu đã tăng lên hơn gấp đôi, trong khi tình hình chung trên thị trường thì không mấy khởi sắc. Kể từ đó đến nay, cổ phiếu Công ty chỉ tăng trưởng khoảng 30%. Tổng Vốn hóa thị trường của công ty hiện giờ khoảng 230 triệu đô la, và tôi nghĩ họ vẫn còn tới 100 triệu đô la tiền mặt nữa. Bạn có thể định giá công ty này thế nào? Tôi không rõ, nhưng tôi có suy nghĩ rằng nếu như một hay hai công ty con của IP2IPO phát triển mạnh thì công ty này sẽ càng có giá khủng khiếp.

Tôi cho rằng hầu như không có công ty nào có thể phát triển bền vững được như IP2IPO. Đây là một ví dụ điển hình mà bạn nên tìm hiểu. Khi đánh giá một công ty trên phương diện phát triển bền vững, hãy xem xét các yếu tố như khả năng đa dạng hóa sản phẩm và tái cấu trúc việc kinh doanh nếu cần. Hãy xem xét cả khả năng cạnh tranh của Công ty, đặc biệt là khi có một công ty lớn hơn muốn chen chân vào thị trường. Hãy luôn lưu ý đến “rào cản gia nhập thị trường” - tức là các biện pháp bảo vệ mình khỏi bị cạnh tranh - như bằng phát minh sáng chế, sáng tạo hay vị thế đi đầu trong việc phát triển sản phẩm,

### **6.5. Hàng hóa tốt chưa chắc đã bán chạy**

Có vô vàn lý do cho việc các sản phẩm chất lượng tốt mà vẫn không bán được, như do giá cả, hình ảnh sản phẩm, độ tin cậy, dịch vụ, lòng trung thành của khách hàng đối với sản phẩm của đối thủ cạnh tranh, các mối quan hệ của công ty, bị đối thủ cạnh tranh nói xấu, lực đực trong nội bộ công ty khách hàng (một bộ phận trong Công ty ủng hộ sản phẩm khác) và nỗi lo ngại rằng công ty có quy mô quá nhỏ và không đáng tin cậy. Tôi đã học được một bài học về marketing khi tôi nhận ra thật khó có thể bán được một sản phẩm chất lượng tốt với giá chỉ bằng một phần của mức giá thông thường.

Cuộc thử nghiệm với thương mại điện tử của tôi

Tôi đầu tư vào MegaAge.com từ giữa đợt bùng nổ cơn sốt kinh doanh thương mại điện tử'. Đó là lần duy nhất tôi đầu tư vào lĩnh vực này và đó thực sự là một cuộc thử nghiệm: tôi muốn xem liệu tôi có thể phát triển được một thương hiệu hay không. Vì vậy, tôi bắt đầu dịch vụ bán vợt tennis trên mạng với giá bán bằng giá vốn. Bạn bè tôi đều nghĩ đầu óc tôi có vấn đề, có khi họ nói đúng thật. Nhưng tôi cho rằng những chiếc vợt này sẽ bán đắt như tôm tươi và lợi ích mà tôi có được sẽ chính là thương hiệu: danh tiếng của MegaAge.Com sẽ nổi như cồn và từ đó tôi sẽ phát triển nó hơn nữa.

Từ khi chuyển tới sống ở Monaco vào giữa những năm 1990, tôi đã chơi tennis rất nhiều. Thật tuyệt là Câu lạc bộ Monte Carlo Country lại nằm ngay gần nhà tôi. Ở đó có 23 sân đất rất đẹp và bạn có thể ngắm cảnh một bên là núi một bên là biển. Bạn không phải đặt chỗ trước mà vẫn luôn có sân. Nghi lại hỏi tôi ở Luân Đôn, chơi tennis quả là một cơn ác

mộng - vất vả lắm mới chen qua được đông xe cộ và chỉ được dùng sân trong có 1 giờ đồng hồ, Sống ở Monaco càng khuyến khích tôi chơi tennis. Tôi thấy đó là một cách rất hiệu quả để giữ gìn sức khỏe và lại thú vị hơn nhiều so với tập thể dục. Dù các cú phát bóng và đập đất của tôi không xuất sắc lắm nhưng tôi vẫn là một người chơi rất nhiệt tình.

Hàng chất lượng tốt được bán với giá vốn

Nói chuyện với các vận động viên chơi tennis, tôi rất ngạc nhiên khi biết rằng ngay cả những chiếc vợt tennis chất lượng hàng đầu, thường được sản xuất ở châu Á, cũng chỉ có giá thành sản xuất không đến 20 đô la. Họ bán chúng trong các cửa hàng với giá hơn 200 đô la. Tôi đoán các khách hàng đã quen mua các sản phẩm theo cách đó rồi, nhưng tôi vẫn quyết định sẽ làm gì đó. Vì thiết kế của các loại vợt thông thường không hề có bằng phát minh sáng chế kèm theo nên tôi nghĩ tôi sẽ mua thật nhiều vợt về và bán lại với giá đúng bằng giá VỐN. Tôi thành lập ra Công ty MegaAge.com và ngoài vợt tennis, tôi còn bán thêm cả bóng đá và bóng rổ. Các sản phẩm này có chất lượng rất tốt, nhưng giá thành cũng không cao hơn mấy so với sản phẩm thường. Tôi đặt ra hai mục tiêu: một là bán được hàng với giá thấp và hai là cạnh tranh với các thương hiệu nổi tiếng nhất trên thị trường. Tôi đã gặp Pat Cash, cựu vô địch của giải Wimbledon', anh rất vui mừng được cộng tác với tôi quảng cáo cho những chiếc vợt. Pat Cash đang yêu là một trong những mẫu quảng cáo chúng tôi thực hiện trên các tờ báo của Anh - dĩ nhiên là quảng cáo cho sản phẩm Vợt tennis của tôi.

Ban đầu, những chiếc vợt này bán rất chạy. Các mẫu quảng cáo đã có tác dụng tốt và chúng tôi đã bán được tới vài trăm chiếc trong vào tháng đầu. Từ khởi đầu đó, tôi hi vọng rằng doanh thu của chúng tôi sẽ được lợi rất nhiều từ những quảng cáo truyền miệng của người tiêu dùng. Tôi biết rằng thách thức mà chúng tôi phải vượt qua hiện nay chính là tâm lý ngần ngại của khách hàng không muốn mua các sản phẩm trên mạng từ một website chưa được biết đến nhiều. Sau khi đã có đủ số khách mua vợt tennis, tôi hi vọng rằng chúng tôi sẽ bắt đầu tạo dựng được ít nhiều tiếng tăm trên thị trường.

'Giải thưởng có uy tín và lâu đời nhất của môn quần vợt.

Tuy nhiên, vấn đề ở đây là khi không quảng cáo, chúng tôi không bán

được hàng nữa. Chi phí quảng cáo rất đắt đỏ, đặc biệt là khi chúng tôi đang cố gắng bán sản phẩm với giá bán bằng giá thành. Vì vậy, chúng tôi đã phải dừng việc quảng cáo và công ty chỉ còn duy trì được mức doanh thu rất thấp. Niềm hi vọng doanh thu tăng đều đã không thể trở thành hiện thực.

Thêm một vấn đề nữa phát sinh đó là chúng tôi có một lượng hàng vợt tennis tồn kho quá lớn. Thật là nực cười. Có khoảng 10.000 chiếc vợt nằm trong các nhà kho khắp thế giới, còn số lượng chúng tôi bán được chỉ chiếm rất ít. Hồi ấy trong một cuộc XỔ SỐ từ thiện, tôi lại còn trúng một giải thưởng là hai chiếc vợt tennis nữa. Thế là tôi phải trả lại giải thưởng để quay Xổ số lại. Có lẽ tôi là người sở hữu nhiều vợt tennis hơn bất cứ người nào trên hành tinh này mất.

Cuối cùng, tôi đã bán lại toàn bộ chỗ hàng tồn kho cộng với thương hiệu của mình với giá chỉ bằng một phần của giá vốn. Người mua là những bạn bè của tôi với hi vọng họ sẽ có đủ thời gian và kiên nhẫn để đem lại thành công cho công việc kinh doanh này. Ý tưởng của tôi có lẽ vẫn đúng nếu như nó được thực hiện cộng với một ban điều hành doanh nghiệp có năng lực. Vì vậy, MegaAge.com vẫn tiếp tục duy trì hoạt động. Ngoài lương, chi phí quảng cáo và chi phí lưu kho thì ba năm kinh doanh thương mại điện tử của tôi ngốn hết gần nửa triệu đô la.

Trước hết, hãy thử nghiệm ý tưởng

Đó quả là một bài học đắt giá. Tại sao tôi lại thất bại? Rõ ràng số lượng khách hàng biết đến MegaAge không đủ. Đầu tư cho marketing không hề lãng phí đối với bất kỳ doanh nghiệp nào. Lẽ ra, chúng tôi nên phân bổ nguồn lực hợp lý hơn, bằng việc chi tiêu ít hơn việc lưu kho và đầu tư nhiều hơn vào hoạt động xúc tiến quảng bá sản phẩm. Xét trên khía cạnh tài chính, lẽ ra tôi nên thử nghiệm ý tưởng của mình với một khoản đầu tư nhỏ hơn. Đối với rất nhiều doanh nghiệp mới, tốt nhất là chỉ nên dành ra một khoản tiền nho nhỏ để thử nghiệm trước xem ý tưởng đầu tư của mình có đúng đắn không. Tại sao lại phải chi quá nhiều tiền chi để kiểm tra xem bạn có lợi thế so sánh hay không? Chắc hẳn sẽ hợp lý hơn nhiều nếu MegaAge.com chỉ mua một lượng hàng khoảng 1.000 chiếc vợt thay vì 10.000 chiếc. Nếu như bán hết được 1.000 chiếc, sau đó doanh nghiệp hoàn toàn có thể đặt hàng thêm.

Vợt tennis của MegaAge có vẻ như cũng có vấn đề về hình ảnh đối với nhiều khách hàng. Thật thú vị là đôi khi chính mức giá thấp như vậy lại là một vấn đề. Liệu có ai muốn người khác thấy

mình dùng đồ rẻ tiền chứ? Thêm vào đó mọi người thường mặc nhiên giả định rằng chắc những chiếc vợt này phải làm sao thì mới có giá rẻ như vậy, rồi họ sẽ soi nó còn hơn cả khi họ mua các sản phẩm giá cao hơn. Một số phản hồi mà chúng tôi nhận được cho rằng những chiếc vợt này gần như chỉ là bản sao của một loại vợt khác đã có thương hiệu được bán với giá cao. Một số huấn luyện viên tennis còn chê bai chúng. Và hình như vài người trong số họ có hợp đồng riêng với các đại lý, vì vậy, họ chẳng quan tâm đến việc quảng cáo xúc tiến sản phẩm của chúng tôi.

Có lẽ ngay từ đầu đưa ra sản phẩm giá rẻ mời chào những người chơi tennis là không thích hợp chút nào. Chơi tennis đã rất tốn kém, với tiền thuê sân bãi, bóng tennis và huấn luyện viên. Nếu bạn có tiền chi trả cho tất cả các khoản này thì chẳng có lý do nào bạn lại muốn tiết kiệm vài đô la tiền mua vợt cả. Có lẽ đầu tư vào việc bán các quả bóng đá giá rẻ còn hiệu quả hơn nhiều bởi khách hàng mục tiêu không chỉ giới hạn ở tầng lớp khá giả trong xã hội.

Như vậy, có một sản phẩm hấp dẫn là chưa đủ để đảm bảo thành công cho một doanh nghiệp. Vô số các trường hợp điển hình trong giới kinh doanh cho thấy thực tế này. Ngoài yếu tố may mắn và ngẫu nhiên, việc điều hành nói riêng và trình độ quản lý của ban lãnh đạo Công ty nói chung đóng vai trò VÔ cùng quan trọng.

## **6.6. Tăng trưởng tạo ra áp lực lên các công ty nhỏ**

Ngay cả khi ban lãnh đạo rất giỏi và ý tưởng kinh doanh của Công ty rất hấp dẫn, đối với một công ty nhỏ, đạt được thành công không phải là chuyện dễ dàng gì. Trên bước đường phát triển có thể xuất hiện tất cả các loại trở ngại và mỗi một trở ngại lại dẫn đến một nguy cơ thất bại thực sự.

### **Kiểm tra thực phẩm**

Trong số các công ty mà tôi đã đầu tư vào có một công ty sở hữu công nghệ hàng đầu thế giới về thực phẩm rất được các nhà đầu tư chú ý. Đó



là công ty Spectral Fusion Technologies có trụ SỞ ở Birmingham chuyên bán các loại máy móc cho các Công ty chế biến thực phẩm. Các máy móc này kiểm tra chất lượng thực phẩm bằng tia X và phân tích kết quả trên máy vi tính. Sản phẩm chính của công ty là máy quét kiểm tra thịt gà lọc xương, có Công dụng xác định và loại bỏ các sản phẩm vẫn còn xương. Trước đây, các nhà sản xuất thịt gà phải làm công đoạn này bằng tay. Trước khi đóng gói, mỗi tảng thịt gà lọc xương được công nhân trên dây chuyền kiểm tra tỉ mỉ. Máy quét tìm xương cố gắng đem đến một giải pháp đáng tin cậy hơn đồng thời giúp giảm chi phí nhân công. Các sản phẩm khác của Công ty là máy móc cho ngành chế biến cá, thịt bò và thịt lợn, mặc dù các Công nghệ này vẫn còn đang trong giai đoạn phát triển.

Spectral được thành lập từ giữa những năm 1990 để tận dụng kiến thức trình độ chuyên môn của một trong những chuyên gia hàng đầu thế giới trong lĩnh vực thiết kế phần mềm kiểm tra.

Kiến thức của ông có thể áp dụng được trong rất nhiều ngành khác nhau như máy quét kiểm tra hành lí ở sân bay, nhưng ông lại chọn ngành thực phẩm bởi nhu cầu cần có Công nghệ tốc độ nhanh và xử lí được khối lượng sản phẩm lớn giúp ông có cơ hội nghiên cứu phát triển bằng tri thức của mình.

### Câu cá voi

Spectral là một công ty nhỏ với bộ máy nhân sự chưa đầy 20 người, nhưng lại luôn cố gắng bán được các sản phẩm máy MÓC, thu về hàng trăm nghìn đô la. Nếu làm ăn tốt, cứ mỗi một hay hai tháng, Công ty lại bán được một chiếc máy. Dĩ nhiên mỗi thương vụ làm ăn như thế có giá trị rất lớn, và công ty phải nỗ lực rất nhiều mới bán được hàng. Họ miêu tả công việc này là “câu cá voi”, nghĩa là có thể thắng rất to hoặc thua rất lớn.

Để có được doanh thu, Spectral phải thuyết phục khách hàng chấp nhận sản phẩm của mình. Tôi đã đề cập đến vấn đề này trong chiến lược trước. Đối với các công ty công nghệ, công việc này còn khó khăn hơn nhiều bởi chính khách hàng mua sản phẩm công nghệ cũng có thể gặp rủi ro nếu như Công nghệ mới không đem lại hiệu quả hoặc không được hỗ trợ thích hợp. Đối với hầu hết các công ty khách hàng mua máy quét

phát hiện xương, tia X đem lại một khả năng mới trong xử lý thực phẩm. Đó không đơn thuần chỉ là vấn đề nâng cấp một cái máy hiện có trở nên hiện đại hơn và hiệu quả hơn.

Spectral đã nỗ lực rất nhiều để đạt được thành công trong việc thuyết phục khách hàng. Họ bán được rất nhiều máy cho các nhà cung cấp thực phẩm lớn. Một số nhà cung cấp thực phẩm còn bị các công ty bán lẻ lớn yêu cầu phải sử dụng máy quét phát hiện xương. Các công ty này không muốn nhận bất kỳ phản hồi nào liên quan đến việc khách hàng tìm thấy xương trong các sản phẩm thịt đã lọc xương hay thậm chí bị hóc xương.

Trong thế giới ngày nay, thật hữu ích khi công nghệ vi tính giúp phát hiện ra xương trong thực phẩm. Dĩ nhiên chi phí phát triển công nghệ này rất lớn, cho nên Spectral vẫn chưa hoàn Vốn được để bắt đầu có lãi.

Những vấn đề phát sinh khi làm ăn với các công ty lớn

Đối với một công ty nhỏ, việc đạt được một bước ngoặt trong tăng trưởng lợi nhuận và doanh thu là vô cùng khó khăn, Với một công ty nhỏ, mọi chuyện chẳng dễ dàng chút nào, nhất là khi hầu hết các đối tác kinh doanh đều là các đại gia lớn hơn mình nhiều. Các cuộc thương lượng đàm phán với họ rất chênh lệch về lực lượng và uy thế. Các Công ty lớn đều biết rằng đối với Spectral, họ rất quan trọng. Thường thì sau khi một thỏa thuận thương mại chắc chắn đã được kí kết, các công ty lớn vẫn cố kì kèo thêm để có được một mức giá hời hơn hay nhận thêm nhiều ưu đãi đi kèm hơn. Nhiều khi cũng xuất hiện Cơ hội hợp tác với các công ty lớn trong quá trình phát triển sản phẩm mới. Nhưng Spectral phải rất thận trọng để xác định xem họ có thực sự nghiêm túc không hay chỉ muốn cố gắng biết được công nghệ của mình và ăn trộm ý tưởng. Dĩ nhiên, những nguy cơ này có thể xảy ra với tất cả các công ty bất kể quy mô lớn nhỏ. Nhưng đối với các công ty càng nhỏ thì nguy cơ càng cao và hậu quả thật khó lường.

Các nguồn lực thường rất thiếu

Thiếu nguồn lực là một khó khăn rất lớn đối với các công ty nhỏ CỠ như Spectral. Đã rất nhiều lần Công ty bỏ lỡ các cơ hội đầy hứa hẹn chỉ vì tiềm lực tài chính và nhân lực. Vì công ty đang thua lỗ nên lúc nào họ cũng có nhu cầu huy động thêm Vốn. Việc này lại đòi hỏi phải có một

ban lãnh đạo giỏi và tốn rất nhiều công sức, trong khi công ty lại đang quá bận rộn. Tài liệu và các thông tin mới về cổ đông lúc nào cũng phải chuẩn bị sẵn để trình bày trước các nhà đầu tư tiềm năng.

Thách thức từ các thị trường quốc tế

Khoảng cách địa lí lại là một thách thức nữa đối với Spectral. Công ty kí được một vài hợp đồng với khách hàng ở châu Âu nhưng thị trường lớn lại ở tận nước Mỹ. Tâm lý ưa chuộng Công nghệ nội của dân Mỹ là một khó khăn lớn đối với Spectral trong công cuộc tạo dựng lòng tin của khách hàng. Ngoài ra, khoảng cách địa lí lại tạo ra thêm khó khăn nữa cho công việc bán hàng và cung cấp dịch vụ. Công ty có đặt một đại lý ở Mỹ nhưng lúc nào nhân viên của Spectral cũng phải trực tiếp bay sang đây để giải quyết công việc. Có khi họ phải đến cả Alaska, nơi công ty đang phát triển các Công nghệ ứng dụng trong ngành công nghiệp thủy sản. (Khách hàng đòi hỏi công nghệ phải có hiệu quả trong việc tìm xương cá và giờ công ty lại đang tiếp tục nghiên cứu Công nghệ tìm giun trong cá.)

Gần đây, một vị lãnh đạo Công ty đã cố gắng chuyển cả gia đình tới sống ở Atlanta nhưng việc này quả là kinh khủng. Đầu tiên là vụ thất lạc hành lí trong quá trình vận chuyển, tiếp theo là một tai nạn ô tô vì họ không quen với quy định lái xe trên đường. Trong khi đó sân sau của ngôi nhà thì bị ngập lụt. Chỉ chừng đấy việc cũng đã đủ khiến cả gia đình lao đao, đặc biệt với người VỢ đang vừa mang thai vừa phải chăm sóc cậu con trai hai tuổi. Ý định chuyển nhà bị phản đối và cả nhà lại quay về nước.

Bất chấp tất cả những khó khăn trở ngại này, Spectral vẫn chậm rãi nhưng chắc chắn tiến đến thời kỳ bắt đầu thu được lợi nhuận. Họ tin rằng tia X và Công nghệ tự động hóa sẽ giúp ngành công nghiệp thực phẩm giải quyết được Công đoạn lọc xương, đảm bảo an toàn thực phẩm hơn nữa và giảm chi phí nhân công. Họ lập kế hoạch sẽ trở thành nhà cung cấp công nghệ hàng đầu. Là một nhà đầu tư, tôi cần phải đánh giá được hết các thách thức họ gặp phải và cân nhắc giữa rủi ro và lợi ích tiềm năng. Tóm lại, tôi ủng hộ Spectral.

**6.7. Đảm bảo khả năng thu hồi vốn đầu tư và nguồn vốn tiền mặt đủ lớn**

Tôi sẽ miêu tả một trong những cảnh tượng buồn thảm nhất của tự nhiên. Trên một bãi biển hoang vắng, chú rùa mẹ hì hục đào một cái hố trên bãi cát để đẻ trứng. Sau đó ít lâu, hàng trăm chú rùa con bò ra khỏi hố và bắt đầu tiến ra biển. Chỉ chờ có thế, chim biển điên cuồng lao xuống xức lấy những miếng mồi ngon lành. Đối với các chú rùa con, bò ra được đến biển đã là một kì tích, nhưng ngay cả khi đã ở trong làn nước trong xanh, chúng vẫn chưa được an toàn. Các loài cá lao tới nuốt chửng chúng. Trong số những chú rùa nhỏ trốn thoát được chỉ có vài chú sống sót được đến giai đoạn trưởng thành, nhờ đó loài rùa duy trì được nòi giống.

Một thế giới mạo hiểm và nhiều thua lỗ

Cảnh tượng này khiến tôi nghĩ ngay đến giới kinh doanh. Các tên tuổi lớn quen thuộc với chúng ta đến từ các quốc gia khác nhau. Những “chú rùa lớn” này ban đầu chỉ là ý tưởng hay và tham vọng của ai đó. Để có được như ngày hôm nay, họ cần phải có rất nhiều yếu tố thì mới thắng được cạnh tranh và phát triển được. Những công ty lớn ngày nay đã từng trải qua muôn vàn khó khăn. Ngoài ra, thất bại cũng khiến không biết bao nhiêu người bị đột quy và gánh chịu thua lỗ nặng nề.

Đây chính là thế giới mà bạn sẽ gia nhập vào nếu bạn đầu tư vào các công ty tư nhân. Rủi ro vô cùng cao nhưng lại tiềm năng cũng rất hấp dẫn. Như các bạn thấy, tôi tin rằng sự đánh đổi đáng giá nhất đối với một nhà đầu tư chính là khi đầu tư vào công ty nhỏ. Vì vậy, tôi cũng tin rằng các công ty tư nhân có thể tạo ra những cơ hội rất tuyệt vời. Tuy nhiên, một nhà đầu tư phải thu được cả vốn lẫn lãi bằng việc bán lại cổ phần của mình. Việc này thường chỉ thực hiện được khi công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán hoặc bị mua lại bởi một công ty khác. Để được niêm yết hay mua lại, trước hết công ty phải vượt qua được rất nhiều khó khăn và phải có nguồn tiền mặt dự trữ đủ lớn để chi cho mục tiêu tăng trưởng và thu lợi nhuận.

Chu kỳ vòng đời của công ty

Để hiểu được thách thức, chúng ta cần phải xem xét chu kì Vòng đời của một công ty.

Hãy bắt đầu từ đầu. Mọi người bắt đầu khởi sự kinh doanh vì rất nhiều lý do khác nhau. Lý do đó có thể bắt nguồn từ một phát minh, một ý tưởng,

một cơ hội hoặc thậm chí chẳng vì lý do gì ngoài mong muốn và hi vọng. Thường thì ở thời điểm đó, nguồn tài chính đầu tư cho kinh doanh chỉ là tiền tiết kiệm hoặc trợ giúp từ bạn bè, gia đình. Khó có thể thuyết phục được ngân hàng hay các tổ chức định chế tài chính khác cho vay tiền để thành lập một doanh nghiệp hoàn toàn mới.

Một Công ty mới thành lập mà nhanh chóng thu ngay được lợi nhuận là rất hiếm. Vì vậy, cuộc chiến thực sự bắt đầu khi nguồn tiền cạn kiệt trong khi cơ hội ngày càng lớn dần. Nếu có được cơ hội đủ lớn, doanh nghiệp sẽ thu hút được các nhà đầu tư mạo hiểm. Các cuộc đàm phán sẽ bắt đầu. Nhà đầu tư mới thường muốn doanh nghiệp phải được tổ chức hoạt động một cách quy củ hơn. Họ có thể cũng sẽ yêu cầu phải thay đổi cơ cấu nhân sự và Ban giám đốc. Đôi khi họ còn buộc người sáng lập ra doanh nghiệp phải từ bỏ vị trí lãnh đạo để tập trung vào kỹ năng chuyên môn của mình như thiết kế hay kinh doanh. Người sáng lập ra công ty có vẻ không phải là một nhà quản trị nhân sự giỏi hoặc thiếu kinh nghiệm để có thể đưa công ty bước sang giai đoạn phát triển tiếp theo.

Tranh luận giữa nhà đầu tư và những người sáng lập ra Công ty

Ngay cả sau khi tái cơ cấu, hầu hết các doanh nghiệp vẫn thất bại, dù cho các nhà đầu tư mạo hiểm đã ra tay can thiệp. Đôi khi tình hình có thể trở nên rất tồi tệ nếu phát sinh tranh cãi giữa nhà đầu tư với những người sáng lập Công ty về định hướng phát triển doanh nghiệp trong tương lai. Cả hai bên đều một mực cho rằng họ đúng. Người sáng lập công ty có thể sẽ cảm thấy nhà đầu tư kia cũng chẳng hiểu gì về lĩnh vực hoạt động của công ty như may mặc hay kinh doanh nhà hàng khách sạn. Còn các nhà tài chính, thường tham gia đầu tư rất nhiều công ty khác nhau, có thể lại thấy rằng các vị sáng lập công ty chẳng hiểu gì về tình hình kinh tế chung như môi trường kinh doanh chẳng hạn. Tương tự, mâu thuẫn cũng có thể xảy ra giữa các nhà đầu tư khác nhau xoay quanh vấn đề định hướng phát triển doanh nghiệp.

Rót thêm vốn

Tuy nhiên, nếu doanh nghiệp duy trì được hoạt động mà không bị phá sản, họ sẽ cần thêm một lượng vốn thậm chí còn lớn hơn nữa, đặc biệt là nếu công việc kinh doanh có vẻ rất tiềm năng nhưng chưa thu được lợi nhuận. Lượng vốn này có thể dành để mở rộng khuếch trương quy

mô Công ty, có thể là tuyển dụng thêm nhân viên hay tăng ngân sách cho hoạt động marketing. Mặc dù công ty vẫn chưa được niêm yết trên thị trường, nhưng nó vẫn có giá cổ phiếu tăng giảm sau mỗi lần rót thêm vốn đầu tư từ bên ngoài. Thế là lại có thêm những đợt bàn bạc và tranh luận với các nhà đầu tư hiện tại và nhà đầu tư tiềm năng mới. Những người sáng lập Công ty có thể sẽ cảm thấy họ đang sở hữu một phần ngày càng nhỏ trong công ty họ sáng lập ra. Họ khó có thể chấp nhận được sự thật là chiếm một phần nhỏ của cái bánh lớn thì ít rủi ro hơn nhưng sẽ tốt hơn nếu sở hữu một phần lớn của cái bánh nhỏ.

Quá trình tìm kiếm nguồn vốn đầu tư tư nhân có thể rất nguy hiểm

Việc các công ty thiếu vốn, làm ăn thua lỗ trở thành nạn nhân của cái mà tôi gọi là hành vi tráo trở của một số nhà đầu tư. Một nhà đầu tư sẽ xem xét doanh nghiệp, tỏ dấu hiệu rất nhiệt tình rằng họ muốn đầu tư vào với mức giá phải chăng. Nhà đầu tư sau đó sẽ kéo dài quá trình thẩm định tình hình công ty, có thể tới vài tháng. Trong khi nguồn vốn ngày càng cạn kiệt dần, nhưng công ty vẫn cảm thấy an tâm vì nghĩ là mình sắp nhận được khoản đầu tư mới.

Sau đó thì ván bài lật ngửa. Nhà đầu tư đòi giảm mạnh mức giá cổ phiếu mà trước đây họ sẵn sàng mua. Đôi khi họ còn giả dối rằng họ cảm thấy lo ngại về năng lực của công ty. Đến giờ phút này Công ty đã tự đẩy mình vào chân tường. Họ không còn đủ khả năng tài chính để bắt đầu lại những cuộc thương lượng kéo dài với các nhà đầu tư khác nữa, và thế là chẳng còn sự lựa chọn nào khác ngoài việc chấp nhận thương vụ bị ép giá ngay trên bàn đàm phán. Họ đã bị lừa. Tôi đã cảnh báo các công ty rằng nguy cơ này hoàn toàn có thể xảy ra, ngay cả các Công ty quản lý quỹ lớn và có tên tuổi cũng có khi sử dụng mách lới này.

Một tình huống khác ít nguy hiểm hơn nhưng cũng gây rất nhiều thiệt hại có thể xảy ra khi các nhà đầu tư mới mua cổ phần và tăng thêm quyền biểu quyết vào các cổ phiếu hiện có. Những quyền này có thể cho phép nhà đầu tư được bảo vệ nếu Công ty thất bại hoặc không đạt được mục tiêu như dự tính. Có một số sự kiện xảy ra sẽ dẫn đến việc điều chỉnh quyền của nhà đầu tư, chẳng hạn như được mua thêm cổ phần miễn phí khiến giá trị của mỗi cổ phần giảm, chẳng hạn như khi công ty không đạt được doanh thu như dự báo. Một Số các công ty đánh giá thấp chi phí thực tế phát sinh từ những chi tiết dự báo nhỏ nhặt này, bởi các sự kiện

kiểu như vậy xảy ra rất thường xuyên.

Lúc nào cũng phải đảm bảo được khả năng thu hồi vốn

Dù sao đi nữa, bạn hãy hi vọng là các thương vụ sẽ diễn ra một cách công bằng, không có gian lận và nhà đầu tư vẫn sẽ đầu tư nhiều vào doanh nghiệp. Các nhà đầu tư chuyên nghiệp luôn muốn tìm kiếm đường rút cho mình. Điều đó không có nghĩa là họ muốn nhận được cổ tức hay nguồn lợi tức tăng trưởng chậm từ số vốn đầu tư. Họ chỉ đơn giản là các chuyên gia quản lý rủi ro của thị trường. Vì vậy, khi một doanh nghiệp trưởng thành đủ lông đủ cánh để phát triển, họ muốn bán lại cổ phiếu và dành tiền đầu tư vào các cơ hội mới. Để đảm bảo được khả năng này, doanh nghiệp họ đang đầu tư sẽ phải bị một công ty khác mua lại hoặc được niêm yết trên thị trường Cổ phiếu. Thường thì khi bỏ vốn đầu tư vào doanh nghiệp, họ sẽ ra điều kiện về quyền rút vốn như vậy.

Luôn cố trở nên hấp dẫn

Định sẵn kế hoạch bán lại doanh nghiệp chính là một kỹ năng quản lý rủi ro.

Các doanh nghiệp có xu hướng mua lại doanh nghiệp khác vì hai lý do phổ biến là: lo sợ hoặc tham lam. Nỗi sợ hãi có thể thúc đẩy họ phải mua lại một đối thủ cạnh tranh tiềm năng. Lòng tham có thể khuyến khích họ mua một Công ty khác đang bắt đầu gia nhập vào một thị trường hấp dẫn.

Vì vậy, chiến lược ở đây là hãy trở nên hấp dẫn trong mắt các nhà đầu tư tiềm năng. Các doanh nghiệp nhỏ với nguồn lực có hạn có thể sẽ phải chọn lựa xem nên phát triển sản phẩm nào hay thị trường nào. Họ không thể đầu tư vào mọi thứ được. Muốn trở nên hấp dẫn, doanh nghiệp phải đưa ra được những quyết định khác so với các công ty thông thường và đương nhiên cũng phải chấp nhận thêm rủi ro.

Một lợi ích của việc được mua lại là việc này có thể xảy ra tương đối sớm trong chu kỳ vòng đời của công ty, ngay cả trước khi công ty có được lợi nhuận hay bắt đầu thu được nhiều doanh thu.

Niêm yết trên thị trường

Mặt khác, việc niêm yết trên thị trường chứng khoán thường đòi hỏi công ty phải có lợi nhuận hoặc triển vọng thực sự trong thời gian gần. Quá trình niêm yết công tốn kém về chi phí và thời gian, mất công sức lập kế hoạch và quản lý. Khả năng niêm yết được hay không cũng không chỉ phụ thuộc vào bản thân công ty, nó còn phụ thuộc vào điều kiện thị trường ở thời điểm đó. Thường thì một thị trường giá đang lên, ở một chừng mực nào đó là điều kiện cần để công ty có thể niêm yết được, vì khi ấy các nhà đầu tư có niềm tin vào thị trường. Quá trình niêm yết có thể kéo dài tới sáu tháng mới hoàn thành được, mà trong khoảng thời gian đó, các điều kiện thị trường lại thay đổi rất nhiều khiến cho việc niêm yết bị hủy bỏ. Như vậy khi đó, dù một công ty đang làm ăn rất tốt thì bao nhiêu công sức và tiền bạc của họ cho vụ niêm yết cũng trở thành công cốc hết.

Việc niêm yết trên sàn chứng khoán thường liên quan đến việc chỉ định một bên môi giới để thúc đẩy cả quá trình và thường kết hợp với một đợt tăng vốn, tức là bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO'). Nhà môi giới sẽ giới thiệu công ty cho các tổ chức tín dụng lớn có khả năng tham gia vào đợt huy động vốn này. Để hấp dẫn được các nhà đầu tư, công ty có thể phải tập trung vào các ngành đang phát triển mạnh ở thời điểm đó, chẳng hạn như phần mềm trong một sản phẩm chứ không phải phần cứng. Sau khi đánh giá được mức độ quan tâm của nhà đầu tư, nhà môi giới sẽ cố gắng đàm phán để hạ thấp mức giá trên mỗi cổ phiếu. Họ muốn cổ phiếu sau đó sẽ được giao dịch trên thị trường với giá cao hơn để tổ chức tín dụng đầu tư vào công ty thu được nhiều lợi nhuận hơn. Mặc dù công ty muốn niêm yết có nghĩa vụ phải trả một mức phí cho công ty môi giới, nhưng chính tổ chức tín dụng đầu tư mới là bên có vai trò giúp Công ty môi giới duy trì hoạt động và phát triển.

Một vấn đề nữa mà công ty môi giới phải chịu trách nhiệm đó là ràng buộc các thành viên của công ty, có thể là thành viên sáng lập và các cổ đông khác phải cam kết không bán cổ phiếu của mình trong một khoảng thời gian nhất định. Nếu các nhân vật quan trọng vẫn tiếp tục gắn bó với Công ty thì công việc xúc tiến phát triển Công ty trên sàn của nhà môi giới mới thực hiện được một cách dễ dàng.

Khi công ty được niêm yết trên thị trường thì cơ cấu Sở hữu của công ty có sự thay đổi. Trong vài tuần đầu giao dịch trên thị trường, có thể sẽ có



một lượng lớn các nhà đầu tư - thường là nhà đầu tư mạo hiểm hay các quỹ - bán cổ phiếu ra và lập tức sẽ có các nhà đầu tư khác mua vào.

Hãy cẩn thận với các dự báo trong kế hoạch kinh doanh

Chu kỳ vòng đời của một công ty từ lúc còn là ý tưởng cho đến khi thực sự niêm yết trên thị trường chứng khoán có thể diễn ra trong một khoảng thời gian rất dài. Các công ty mới thường đánh giá thấp lượng vốn cần thiết để đạt đến giai đoạn công ty bắt đầu làm ăn có lãi, đồng thời không tính đến việc các nhà đầu tư rút vốn khỏi công ty. Trong số tất cả các Công ty tôi đã từng đầu tư vào, tôi không thể nhớ được có công ty nào đạt được mục tiêu đặt ra trong bản kế hoạch kinh doanh. Trong đó luôn tồn tại sự bất tương xứng bởi hầu hết mọi việc đều diễn ra không được như kế hoạch và rất khó để có thể cải thiện được tình hình. Hiện giờ, tôi đang áp dụng một phương pháp nói lỏng, tức là tính gấp đôi thời gian và chi phí của bất kì kế hoạch kinh doanh nào so với mức mọi người đề ra.

Tóm lại, khi đầu tư vào một công ty chưa niêm yết, bạn cần phải đánh giá khả năng thu hồi vốn của mình. Có rất nhiều khó khăn mà công ty phải vượt qua và hầu như không có con đường nào là suôn sẻ cả. Một trong những thách thức đối với Công ty đó là phải luôn có đủ nguồn vốn tiền mặt để đầu tư.

## **6.8. Các cổ đông có thể giúp ích nhiều cho các công ty chưa niêm yết**

Tôi đã giải thích những thách thức mà các công ty chưa niêm yết phải đối mặt trong quá trình nhắm đến mục tiêu lợi nhuận và đem lại lời lại cho các nhà đầu tư. Đối với các công ty này, các cổ đông có thể giúp làm tăng thêm giá trị cho doanh nghiệp. Họ có thể giúp nâng cao trình độ quản lý của công ty bằng cách đóng góp kinh nghiệm và trình độ chuyên môn. Họ cũng có thể giúp xây dựng quan hệ với các công ty khác vì giới kinh doanh luôn là một mạng lưới của quan hệ và tình hữu nghị. Vì vậy, khi xem xét một vụ đầu tư vào một công ty chưa niêm yết, tôi thường bỏ công tìm hiểu đôi chút về trình độ chuyên môn và thái độ quan điểm của các nhà đầu tư khác.

Phân tích các nhà đầu tư khác của công ty

Lần đầu tiên tôi đầu tư vào Home House, câu lạc bộ của các thành viên

tư nhân, một phần là do thế lực của các cổ đông khác. Các nhà đầu tư khác là các nhân vật thành công trong lĩnh vực kinh doanh nhà hàng và rất nhiều người khác thành đạt trong ngành xây dựng. Tôi tuyệt nhiên không có một chút kinh nghiệm hay kĩ năng gì trong hai lĩnh vực này. Tôi không thể đánh giá cơ hội đầu tư này theo cách giống như họ được. Vì thế, tôi coi sự nhiệt tình đầu tư của họ là căn cứ để tôi đặt niềm tin vào dự án này. Tôi cũng biết rằng sự gắn bó của họ với dự án trong tương lai cũng vô cùng cần thiết. Lối tư duy như vậy đã giúp tôi thành công, có lẽ khả năng và tầm cỡ của các nhà đầu tư chính là yếu tố lớn nhất quyết định thành công rực rỡ của Câu lạc bộ Home House.

Tôi cũng tiếp tục áp dụng kiểu tư duy logic này đối với các thương vụ đầu tư vào ngành công nghệ. Một lần nữa, mặc dù tôi tự mình đánh giá được trình độ chất lượng quản lý và các tiêu chí khác nêu trong chương này, nhưng tôi không hề có bất kì lợi thế so sánh nào để đánh giá ngành công nghệ cả. Vì vậy, đầu tư với một quỹ đầu tư có rất nhiều chuyên gia về công nghệ khiến tôi yên tâm hơn rất nhiều,

Các cổ đông khác cũng có thể đóng một vai trò quan trọng đáp ứng nhu cầu về tài chính trong tương lai của công ty. Yếu tố này đặc biệt quan trọng đối với các công ty nhỏ cần vốn để mở rộng quy mô hay đối phó với các tình huống khẩn cấp khi mọi việc không diễn ra như dự kiến (việc này rất thường xảy ra).

Nhưng mặc khác, các cổ đông không tốt có thể gây ra rất nhiều rắc rối cho một công ty nhỏ. Tôi rất hay gặp các trường hợp như vậy xảy ra. Một lần, tôi thấy một cổ đông cố trì hoãn một thương vụ mua bán công ty bằng cách cố gắng kì kèo để mua được cổ phiếu với mức giá thấp hơn tất cả mọi người, mặc dù ông ta đã chấp nhận mức giá chào bán hiện tại rồi. Ông ta cứ một mực cho rằng ông ta chỉ chiếm một phần nhỏ trong vụ giao dịch nên có thể bắt các cổ đông lớn hơn phải nhượng bộ. Thật may là cuối cùng ông ta đã phải từ bỏ ý đồ vì sợ danh tiếng bị ảnh hưởng.

Một dịp khác, tôi đàm phán giá bán một doanh nghiệp sau khi tham khảo ý kiến các cổ đông khác. Sau khi đạt được thỏa thuận và bắt tay với đối tác mua thì một cổ đông lại yêu cầu thêm một Số điều khoản để có lợi cho anh ta. Ông ta tráo trở giả vờ như mình đã đồng tâm nhất trí với các cổ đông còn lại từ lâu rồi. Có thể nói rằng: “Kinh doanh là thế mà”, nhưng điều đó cho thấy tốt hơn hết chúng ta nên học cách đánh giá đối tác của

chúng ta. Ngay cả khi đầu tư vào một Công ty chưa niêm yết, bạn cũng nên biết rõ danh tính các cổ đông khác của công ty. Didi, một người bạn của tôi rất thích theo dõi và đầu tư vào các cổ phiếu nhỏ niêm yết trên chỉ số chứng khoán NASDAQ. Anh rất chú ý khi các công ty quản lý quỹ nổi tiếng muốn đầu tư vào các cổ phiếu này. Anh vận dụng suy đoán của chính mình khi đầu tư, nhưng đồng thời cũng theo dõi xem các nhà đầu tư khác lớn mạnh hơn và giỏi giang hơn đánh giá công ty như thế nào. Với ý tưởng đầu tư được xác minh theo cách như vậy, anh đã thu được rất nhiều thành công trên thị trường.

### **6.9. Hãy nghiên cứu kỹ công ty trước khi đầu tư**

Đầu tư vào các công ty tư nhân nghĩa là phải chịu thêm nhiều rủi ro. Thường thì các công ty này gia nhập thị trường mới với các sản phẩm mới và rất khó có thể đánh giá được cơ hội thành công thực sự. Sự bảo đảm cho nhà đầu tư tránh bị lừa đảo cũng ít hơn và các công ty chưa niêm yết không quản lý giống như các công ty đã niêm yết.

Chính vì vậy, nhà đầu tư càng cần phải nghiên cứu kỹ lưỡng trước khi đầu tư. Đây là quá trình kiểm tra năng lực thực sự của Công ty và thị trường của họ. Đối với nhiều nhà đầu tư mạo hiểm khi đầu tư vào các Công ty tư nhân, công việc nghiên cứu này có thể tốn rất nhiều công sức và thời gian. Họ sẽ phải làm những việc như thử nghiệm sản phẩm, kiểm tra bằng phát minh sáng chế, kiểm tra khách hàng, phỏng vấn nhân viên và xem xét các bảng kê tài khoản ngân hàng của Công ty. Có cần phải dành nhiều công sức như vậy trước khi đầu tư không?

Làm thế nào để đánh giá chính xác được các công ty?

Thời còn trẻ, tôi đã dành ít nhiều công sức để nghiên cứu được càng nhiều càng tốt về một công ty trước khi đầu tư và kiểm tra năng lực thực sự của họ. Tuy nhiên, tôi chưa bao giờ có được đánh giá thật chính xác trong quá trình này. Việc nhận được những thông tin chi tiết không chính xác luôn làm tôi lo sợ. Ngoài ra, mặc dù đầu tư vào rất nhiều công ty Công nghệ, nhưng tôi lại không biết gì mấy về lĩnh vực này.

Tôi thường đùa rằng hầu như tôi không biết gì về các con chip điện tử, nói gì đến việc hiểu được chúng hoạt động ra sao. Tôi cũng hay nói rằng tôi mà biết được gì đó về công nghệ thì có khi tôi chẳng đầu tư nữa đâu, vì khi ấy tôi sẽ phát hiện ra đó không phải là một lựa chọn sáng suốt. Để

thực sự hiểu được lĩnh vực công nghệ, bạn phải được đào tạo cỡ như một kỹ sư điện hay một nhà vật lý. Công nghệ luôn là một lĩnh vực phát triển không ngừng, đó là lý do vì sao nó đem lại rất nhiều cơ hội đầu tư tuyệt vời. Nhưng mặt khác, chúng ta cũng khó có thể cập nhật được những tiến bộ mới nhất của công nghệ. Chính vì vậy, tôi rất ngưỡng mộ các nhà quản trị công ty không có hiểu biết mấy về chuyên môn mà vẫn điều hành tốt các công ty công nghệ. Họ đã học được rất nhiều từ Công việc của mình.

### Tin tưởng vào các nhà quản trị

Trong nhiều năm trời, phương thức nghiên cứu về Công ty trước khi đầu tư của tôi đã trở nên thực tiễn hơn rất nhiều. Tôi thường xác minh tính trung thực và khả năng của ban lãnh đạo Công ty bằng cách gặp trực tiếp họ và đánh giá những thành công họ đã đạt được. Rất hiếm khi xảy ra trường hợp một vị nào đó rất thành công trong sự nghiệp lại đột nhiên đi lừa đảo. Một khi tôi đã yên tâm rằng họ trung thực và có năng lực, tôi thường nhất trí với họ về quan điểm đối với sản phẩm và triển vọng của công ty trên thương trường. Đây chính là điểm khác biệt của tôi với các nhà đầu tư bảo thủ khác và cả các nhà đầu tư mạo hiểm.

Nói chung, tôi không tin rằng nhà đầu tư cần phải là chuyên gia trong mọi lĩnh vực hoạt động của Công ty. Trên thực tế, trong nhiều trường hợp, tốt hơn hết là bạn không nên biết gì cả. Tôi thường thấy các nhà đầu tư xét đoán mọi việc trong khi họ không đủ trình độ. Tôi hầu như không bao giờ giữ quan điểm bảo thủ đối với lĩnh vực công nghệ. Làm thế nào để tôi đánh giá được một công ty sản xuất thuốc điều trị bệnh ung thư? Tốt nhất là xem xét trình độ của ban lãnh đạo công ty và tin vào năng lực của họ. Hơn nữa, họ còn có rất nhiều cổ phần trong Công ty, lợi ích của họ gắn với thành công của Công ty thông qua cổ phiếu hay các ưu đãi đặc biệt, vậy thì chẳng có lý do gì lại không tin vào họ cả.

Ngoài việc đánh giá ban lãnh đạo, tôi cũng tham khảo ý kiến của các chuyên gia công nghệ ở các công ty khác mà tôi đã đầu tư vào. Thường thì kiểu gì các vị này cũng không đồng tình với quan điểm của tôi. Tôi đã hỏi các kỹ sư về công nghệ, một số rất ủng hộ còn một số lại phản đối. Ngoài ra, dĩ nhiên tôi cũng đánh giá qua về doanh thu hiện tại, mức độ quan tâm của khách hàng và những mối quan hệ khác mà công ty có được, đó chính là những dấu hiệu thể hiện khả năng tiếp cận thị trường

của họ.

Ngoài tác dụng tiết kiệm được nhiều công sức ra, chiến lược: “Tôi tin tưởng vào ngài” trong quá trình tìm hiểu Công ty còn đem lại các lợi ích là:

1. Thông thường, tôi tiến hành đầu tư rất nhanh, đôi khi nhờ đó mà tôi đàm phán được mức giá rất thấp.

2. Tôi có thể đầu tư vào các công ty mà khó có thể xác minh được năng lực của ban lãnh đạo. Ngoài ra, chiến lược này đem lại cho tôi cơ hội mua được với giá thấp và các nhà đầu tư tiềm năng khác không quan tâm đến các cơ hội này và tôi bớt được nhiều đối thủ cạnh tranh.

Mới đây, tôi gặp một công ty đang tìm kiếm nguồn vốn để mở rộng hoạt động kinh doanh. Các quỹ đầu tư mạo hiểm đã vào cuộc và công ty này đang chuẩn bị chào mời tôi với những điều khoản rất hấp dẫn.

Công ty trách nhiệm hữu hạn Radiation Watch đã chế tạo ra một thiết bị có thể đeo trên người có chức năng theo dõi mức độ phóng xạ cùng với phản hồi số hóa và truyền thông không dây. Đó là một công nghệ mang tính đột phá, có khả năng cách mạng hóa lĩnh vực dò tìm phóng xạ. Các vị giám đốc thành lập nên công ty cho rằng đối thủ cạnh tranh gần nhất phải mất khoảng 18 tháng nữa mới theo kịp được họ ở trình độ bấy giờ.

Mặc dù sản phẩm này vẫn còn đang trong giai đoạn phát triển, nhưng công ty đã có được rất nhiều khách hàng tiềm năng. Dĩ nhiên chính phủ Mỹ rất quan tâm đến công nghệ này để phục vụ cho quốc phòng. Chẳng hạn, họ có thể trang bị cho xe cảnh sát bộ thiết bị có công nghệ này để cảnh sát có thể nhanh chóng đo được mức độ phóng xạ có khả năng phát ra.

Ngoài ra, bệnh viện, các cơ sở hạt nhân và những lĩnh vực khác có sử dụng phóng xạ đều thể hiện mối quan tâm đến sự phát triển của loại thiết bị di động này. Vì vậy, có khả năng Radiation Watch sẽ chiếm lĩnh được thị phần rất lớn trên thị trường. Tôi rất ấn tượng với bốn vị lãnh đạo Công ty. Họ được giới thiệu đến tôi qua các mối quan hệ trong ngành, và tôi biết rằng mỗi người trong số họ đều đã có một sự nghiệp khá thành Công. Do đó, cam kết gắn bó của họ với Radiation Watch thể hiện rằng họ tin tưởng công ty sẽ thành công thực sự. Họ sẽ duy trì lượng cổ phần

đáng kể trong Công ty và sẽ tiếp tục đóng góp công sức giúp công ty phát triển. Tôi cũng cảm thấy rất yên tâm vì bất cứ lúc nào tôi cũng có thể gặp họ để biết được các thông tin cập nhật nhất trong quá trình kinh doanh của công ty.

Với mức giá cổ phiếu hiện tại, công ty đang được định giá khá thấp chỉ khoảng vài triệu bảng. Chỉ sau một lần gặp gỡ, tôi đã rất sẵn sàng đầu tư ngay vào Công ty một khoản trị giá nửa triệu bảng. Không có gì rắc rối trong vụ này cả, tôi chỉ đơn giản là mua cổ phiếu của doanh nghiệp. Vì vậy, chúng tôi nhất trí yêu cầu các luật sư làm các thủ tục thật đơn giản và rõ ràng.

Cuộc gặp gỡ chỉ diễn ra trong có hơn một giờ đồng hồ và tôi cũng chỉ nghiên cứu công ty ở mức độ như vậy. Tôi có thể nhanh chóng tiến hành đầu tư trong khi các nhà đầu tư khác phải mất đến vài tháng.

## CHƯƠNG 7: BIẾN ĐỘNG GIÁ

### 7.0. Giá cả biến động ngoài dự kiến

Đây là một trong những chiến lược quan trọng nhất trong cuốn sách này. Từ trước đến nay, giá cả của tất cả các loại tài sản luôn khiến người ta bất ngờ bởi mức tăng giảm quá nhanh chóng hoặc kéo dài quá lâu của chúng. Trong giai đoạn phát triển của thị trường thì những biến động giá nhỏ được coi là bình thường. Điều đáng nói ở đây là phản ứng của giá cả khi xuất hiện những biến động lớn.

Là một nhà đầu tư, nếu bạn biết cách duy trì các khoản đầu tư đang có lãi, bạn sẽ có được một lợi thế so sánh đáng kể. Bạn sẽ thấy rất lâu sau khi các nhà đầu tư khác đua nhau bán tháo hết chứng khoán thì bạn vẫn kiên trì với khoản đầu tư của mình, dù nhiều lúc bạn cũng phải đứng ngồi không yên khi thị trường biến động.

Giao dịch lâu nhất của tôi

Biến động giá lớn nhất mà tôi đã từng gặp xảy ra trên thị trường trái phiếu chính phủ của Australia. Lãi suất giảm liên tục từ năm 1989 đến tận năm 1993, vượt xa mọi dự đoán của tôi. Trong suốt thời gian này, lãi suất trái phiếu thời hạn 10 năm giảm từ mức gần 14% xuống còn có 7% do giá trái phiếu tăng rất nhanh và mạnh.

Tôi quyết định duy trì khoản đầu tư của mình trong hầu hết thời gian thị trường biến động và đã kiếm được rất nhiều lợi nhuận. Trong khi xung quanh tôi, mỗi người đầu tư một kiểu. Có người đầu tư ngược lại xu hướng của thị trường và lỗ nặng. Một số người khác thì có cái nhìn đúng hướng nhưng lại không thu được lãi cao chỉ vì cứ tham lam cố kiếm nửa phần trăm lãi suất từ các khoản mục đầu tư của mình.

Hãy duy trì vị thế đầu tư có lãi, đừng vội bán ra

Những biến động lớn về giá cả chính là các cơ hội tuyệt vời để kiếm tiền. Bạn cần phải tránh bị lôi kéo vào việc mua bán chứng khoán liên tục trong một tuần hoặc một tháng. Thay vào đó, hãy kiên trì chờ đợi, bạn sẽ thành công.

Hãy xem những ví dụ tiêu biểu sau để thấy được quy mô và thời gian

của một vài biến động trên thị trường. Tất cả đều là những biến động lớn diễn ra trong nhiều năm và hầu như không ai dự đoán trước được.

- Chỉ số Công nghiệp Bình quân Dow Jones (Dow Jones Industrial Average') gần như tăng không ngừng trong suốt những năm 1990, từ dưới ngưỡng 3.000 lên hơn 11.000 vào thời điểm vài năm cuối của thập niên.

• Vàng giảm giá mạnh từ 400 đô la vào giữa những năm 1990 xuống còn 250 đô la năm 1999 trước khi tăng trở lại mức 400 đô la vào cuối năm 2003. - Giá dầu thô cũng có nhiều biến động lớn. Do các quyết định của OPEC và cuộc chiến Iran- Iraq, giá dầu tăng từ mức vài đô la một thùng năm 1970 lên tới hơn 35 đô la vào đầu những năm 1980, Kuwait và chiến tranh vùng Vịnh diễn ra, giá dầu lại tăng lên trên 38 đô la vào năm 1990. Kỹ thuật khai thác và sản xuất dầu tiên tiến trong thời gian sau đó lại làm giá dầu giảm xuống còn dưới 10 đô la năm 1999. Tiếp theo, cuộc chiến Iraq lại đẩy giá dầu tăng lên gần 50 đô la năm 2004, rồi vọt lên mức hơn 60 đô la vào năm 2005 sau cơn bão Katrina. Quả thực bất cứ sự kiện nào cũng có thể khiến giá dầu biến động. Tương tự, thị trường tiền tệ cũng trải qua vài sóng gió. Vào đầu năm 1984, 1 đô la tương đương với 250 yên Nhật. Bây giờ một đô la chỉ còn đổi được chưa đầy 110 yên. Từ khi đồng euro bắt đầu được giao dịch, tháng 1 năm 1999, 1 euro đổi lấy 1,2 đô la. Hai năm sau, 1 euro chỉ còn đổi được 0,8 đô la. Đến đầu năm 2005, tỷ giá lại phục hồi, lên tới mức 1,3 đô la/euro. Thật là kì lạ khi tỷ giá của những đồng tiền mình lại có thể thay đổi với biên độ lớn đến vậy. Giá bất động sản tăng gần hai lần ở Anh và Australia, ba lần ở Ireland trong giai đoạn từ năm 1997 đến năm 2004. Giá bất động sản ở Mỹ cũng tăng khoảng 60%. Ai mà ngờ được lại có thể xảy ra những biến động lớn đến vậy? Ngay cả các nhà kinh tế học, chuyên gia bất động sản hay báo giới cũng sẽ gặp khó khăn. Trên đây là những loại cơ hội có thể hấp dẫn bạn. Nếu bạn có khả năng nhận ra những thay đổi căn bản, bạn sẽ có rất nhiều thời gian để nắm bắt cơ hội và tận hưởng niềm vui khi nhìn giá lên. Qua nhiều lần chứng kiến giá cả vượt xa mức dự đoán, tôi đã có nhiều kinh nghiệm hơn trong việc duy trì các khoản đầu tư đang có lãi. Rất lâu sau khi các nhà đầu tư khác đã bán tháo chứng khoán, tôi vẫn kiên trì giữ khoản đầu tư lại, mặc dù sau đó chính tôi cũng phải ngạc nhiên trước diễn biến đầy bất ngờ của thị trường. rồi giảm xuống còn dưới 10 đô la/thùng vào tháng 12 năm 1988. Khi Iraq



tấn công chiếm đóng

'Chỉ số cổ phiếu của các công ty lớn nhất nước Mỹ và thế giới.

### **7.1. Hãy quên mức giá củ đi**

Mọi người thường hay nhận xét rằng thị trường đang được định giá quá cao hay quá thấp. Nhiều khi, phán đoán đó chỉ dựa trên cảm giác rằng giá cả đang tăng giảm quá mức. Tuy nhiên, đấy không phải là một nhận định đáng tin cậy trên thị trường.

Mức giá dầu “kì lạ”

Năm 2005, tôi nói chuyện với một người bạn về tình hình giá dầu, khi ấy vừa đạt ngưỡng 45 đô la một thùng. Quan điểm của chúng tôi về thị trường hoàn toàn trái ngược nhau. Tôi cho rằng các nhân tố tác động đến giá dầu đều có xu hướng đẩy giá tăng lên. Bảng đánh giá về giá dầu tại thời điểm đó càng củng cố niềm tin của tôi. Các nhân tố tác động như:

- Căng thẳng ở Iraq và Trung Đông nói chung.
- Bất ổn ở Nigeria. - Mức dự trữ dầu thấp của Mỹ.
- Mức cầu tăng đều đặn từ Trung Quốc và các quốc gia khác ở châu Á. Xem xét các nhân tố nền tảng này cùng với xu hướng đi lên của giá dầu, bạn sẽ rút ra kết luận mọi yếu tố đều chỉ về một hướng: giá sẽ tăng. Vì giá đã tăng nhanh và mạnh hơn dự kiến nên dù có biến động lên cao hơn nữa, tôi cũng sẽ không lấy gì làm ngạc nhiên.

Mặt khác, bạn tôi lại cho rằng giá dầu ở mức 45 đô la là quá bất thường. Nhận định của anh hoàn toàn dựa vào quan điểm cho rằng giá cả đã tăng quá cao so với mức ban đầu. Hồi giữa năm 2003, giá dầu thô mới chỉ chạm mức hơn 20 đô la một thùng.

Nhưng tôi vẫn thấy băn khoăn với lập luận của anh ta. Bất kì mức giá nào, như 30 đô la chẳng hạn, cũng có thể được coi là đã chênh lệch quá nhiều so với 20 đô la. Cho nên nếu phương pháp giao dịch của anh là đi ngược lại xu thế thị trường, tức là cho rằng giá sẽ giảm, thì chắc chắn anh ta đã vô cùng thất vọng khi giá tăng không ngừng lên tới 45 đô la.

Mức giá nào là sai?

Tôi nghĩ vẫn còn một điểm yếu nữa trong tư duy logic của bạn tôi. Nếu như biến động giá quá lớn đồng nghĩa với việc thị trường mắc sai lầm, vậy đâu là mức giá có vấn đề: giá cũ hay giá mới? Giá dầu ở mức 20 đô la mới là không bình thường, chứ không phải là mức 45 đô la.

Tôi thường nghe hay đọc được những bình luận cho rằng thị trường đã đi quá xa và một mức giá nào đó không thể duy trì lâu được. Chắc chắn tôi sẽ không bao giờ đầu tư hay giao dịch dựa trên lối tư duy như vậy. Tôi cần những gì logic và đáng tin cậy hơn. Vì vậy, hãy quên mức giá cũ đi và chuẩn bị tinh thần chờ thị trường tiếp tục tăng giá.

Đúng như tôi nói, giá dầu hiện đang ở trên mức 60 đô la.

## **7.2. Con người thường đánh giá sai xác suất và logic**

Trên thực tế, hầu hết chúng ta đều không có khả năng nhận định chính xác về xác suất. Chúng ta không thực sự chú trọng vào việc đánh giá các khả năng khác nhau hay chú trọng vào việc có lối tư duy mở. Trước hết, bản chất của con người là tìm kiếm sự rõ ràng. Không ai thích mình là người không có chính kiến rõ ràng, vì vậy chúng ta quyết định ngay trong đầu về mọi thứ. Chẳng hạn: “Nước Mỹ tốt”, “Nước Mỹ xấu”, “Arsenal sẽ đánh bại Manchester United”, “Phi vụ kinh doanh này sẽ giúp chúng ta kiếm được cả triệu đô la.” Chắc chắn tuyệt đối về mọi thứ đem lại lợi ích cho chúng ta, tuy nhiên, nó có thể khiến ta không thể suy nghĩ rõ ràng về các khả năng và xác suất.

### **Sai lầm trong tư duy logic đơn giản**

Đôi khi chúng ta mắc sai lầm Với những logic đơn giản nhất. Tôi biết có vài người bạn của tôi là các đôi vợ chồng không bao giờ đi chung trên một chuyến bay khi không có con cái đi cùng, chỉ vì họ không muốn lỡ như xảy ra tai nạn, con cái họ sẽ trở thành những đứa trẻ mồ côi. Tuy nhiên, kể cả một cặp vợ chồng không đi cùng con cái thì họ cũng vẫn thường xuyên đi ô tô cùng nhau trên đường cao tốc với tốc độ cao và rõ ràng là độ rủi ro còn lớn hơn nhiều.

Hãy xem một ví dụ đơn giản hơn, chắc hẳn bạn đã từng thấy các cuộc điều tra của các đài truyền hình: khán giả được yêu cầu gọi điện và biểu quyết về một vấn đề nào đó. Dĩ nhiên, nhược điểm của phương thức điều tra này là hầu hết mọi người quan tâm đến cuộc điều tra thì thường

phải có mục đích gì đó, số còn lại thì không buồn để ý. Cho nên, khi phóng viên truyền hình thông báo có 75% số người tham gia biểu quyết muốn tăng lương cho y tá, rất có thể phần lớn các câu trả lời có đều từ chính các y tá, hoặc những người thực sự thông cảm cho nghề của họ. Nhiều người xem truyền hình có lẽ cho rằng mức lương hiện tại của các y tá cũng vừa đủ nhưng họ ngại không gọi điện, cho nên ý kiến của họ không được tính. Đây là một trường hợp điển hình cho một mẫu điều tra thiên lệch bởi những người bình chọn không đại diện cho toàn thể cộng đồng. Vì thế, kết luận của cuộc điều tra là vô nghĩa.

### Các sự kiện nổi bật thường được thổi phồng

Các sự kiện nổi bật thường kéo mọi người xa rời thực tế. Bởi có một số sự kiện thu hút được sự quan tâm của Công chúng nên rất dễ xảy ra trường hợp thổi phồng những câu chuyện xung quanh nó. Tất cả chúng ta đều đổ dồn sự chú ý vào người trúng giải độc đắc mà lơ đi hàng nghìn, thậm chí hàng triệu người mua vé số và không trúng. Cha mẹ thường nhìn những vận động viên thể thao nổi tiếng và ép con cái họ hướng tới mục tiêu giống như thế. Cũng có nhiều cơ hội để thử sức, nhưng họ không lường được phần trăm thất bại. Tập trung vào việc học hành giúp trẻ em có một cuộc sống tử tế hơn sau này. Ở Monaco, tôi đã nhìn thấy một bé gái bị mẹ bắt phải tập tennis, dù em vừa tập vừa khóc. Nếu mẹ Cô bé hiểu được rằng rất khó có khả năng em giành được giải Wimbledon, chắc hẳn bà sẽ cho cô con gái nhỏ dành thời gian chơi đùa hay ngồi làm bài tập về nhà.

### Những sự kiện bất thường

Mặt khác, mọi người hay đánh giá thấp khả năng xảy ra những sự kiện không mong đợi. Dù hiếm có nhưng một khi chúng xảy ra, người ta tự nhiên sẽ đi tìm một nguyên nhân khác ngoài nguyên nhân vốn có của sự việc và đưa ra các lý thuyết giả dối. Có lẽ ai cũng cho rằng chắc hẳn phải có gì đó uẩn khúc đằng sau cái chết của công nương Diana' hay Tổng thống John F. Kenedy.

### Những cái bẫy

Trên thị trường, những nhảm lẫn như vậy thật nguy hiểm. Cái bẫy thường gặp nhất là đánh giá quá cao chiến lược mà các nhà đầu tư thành công thường áp dụng. Một lần nữa, chúng ta có thể thấy rằng

những câu chuyện thành công chỉ là phần nổi của tảng băng chìm. Có rất nhiều nhà đầu tư cùng theo đuổi những chiến lược đầu tư giống nhau, nhưng không phải ai cũng thấy được thất bại của họ. George Soros là một nhà đầu cơ tiền tệ nổi tiếng, nhưng cùng lúc cũng có nhiều nhà đầu tư khác mất rất nhiều tiền khi kinh doanh tiền. Cho nên, nếu một người bạn của bạn kiếm được rất nhiều tiền khi thành lập doanh nghiệp của mình, vậy thì trước khi theo chân anh ta, bạn hãy nghĩ đến tỷ lệ thất bại rất cao khi bắt đầu khởi nghiệp.

Logic này thường bị báo chí và các cuốn sách dạy thành Công bỏ qua khi phân tích về các nhà đầu tư thành đạt. Họ điều tra các triệu phú để tìm hiểu tất cả các lĩnh vực liên quan như họ đầu tư vào lĩnh vực nào, họ học trường nào, họ ăn gì khi còn nhỏ và họ thuộc cung hoàng đạo nào. Sau đó, họ sử dụng các kết quả này để giải thích tại sao có được những tố chất đặc biệt nào đó lại có thể giúp bạn trở thành triệu phú. Đừng bạn tâm đến những kết luận này, chúng chẳng có ý nghĩa gì. Bạn phải tính cả những người không phải là triệu phú vào mẫu điều tra này thì mới hiểu hết được sự thật.

"Là công nương xứ Wales, đệ nhất phu nhân của thái tử Charles, Hoàng thân xứ Wales,

\* Tổng thống thứ 35 của nước Mỹ.

Nhận thức muộn màng và sự tự tin quá mức

Vẫn còn một nguy cơ khác nữa khi cho rằng thị trường tài chính có khi đơn giản. Thật không có khó khăn gì để dự đoán đƯỢC sẽ xảy ra sự đổ vỡ bong bóng đầu tư vào các công ty Công nghệ vì Cổ phiếu của chúng được định giá quá cao. Tương tự, chắc chắn đồng đô la Mỹ sẽ giảm giá trước tình hình thâm hụt thương mại khá lớn ở Mỹ. Chúng ta quên mất rằng hầu hết chúng ta cảm thấy không biết chắc được điều gì sẽ xảy ra. Đó là lý do rất ít người kiếm được tiền nhờ các biến động giá "hiển nhiên" này.

Điều quan trọng là bạn không được để nhận thức này làm cho bạn trở nên quá tự tin. Các nhà đầu tư đều không thể quá chắc chắn về quan điểm của họ được. Nếu bị sa vào cái bẫy này thì họ sẽ sớm thất bại.

Vì lý do này, tôi luôn cố gắng suy nghĩ thật thoáng khi tự hỏi mình về tình

hình thị trường. Thông thường đó chỉ là suy nghĩ về xu hướng giá lên hoặc xuống. Tuy nhiên, tôi không cho phép mình nghĩ về giá cả theo cách đó. Như tôi đã nói ở trên, tôi rất tin tưởng vào mức giá hiện tại và khả năng thị trường sẽ hoạt động như một siêu máy tính. Rất khó đoán trước được biến động thị trường. Tôi tin là cần nhìn thị trường từ hai phía và hiểu được giá cả được định ra dựa trên xác suất như thế nào.

Đó là chủ đề của ba chiến lược tiếp theo.

### **7.3. Giá là trung bình cộng của các khả năng**

Khi tôi bắt đầu làm việc với thị trường tài chính, tôi nhìn nhận giá theo cách mà tôi đã học trong môn kinh tế học - tức là mối quan hệ cung cầu tạo ra giá. Thay đổi cung hay cầu làm thay đổi giá. Tất nhiên, nhận định như vậy là đúng nhưng lại chưa đề cập cụ thể gì đến tính ngẫu nhiên.

Cuối cùng, tôi lại phải tự xác định lại rằng giá cả phần nhiều chỉ là kết quả của một quá trình ngẫu nhiên mà thôi, nghĩa là giá Có thể lên, có thể xuống. Trong nhiều trường hợp, tôi luôn muốn cố gắng tính toán được phần trăm các trường hợp có thể xảy ra.

Tính toán khả năng diễn biến giá

Giả sử một ngân hàng trung ương đang xem xét tăng tỷ lệ lãi suất lên 0,5%, tức là 50 điểm căn bản. Lãi suất thị trường có thể đang cao hơn con số này khoảng 30 điểm vì nó đã bao hàm khả năng tăng lãi suất hơn nữa rồi. Theo tôi, 60% khả năng là giá sẽ tăng, 40% khả năng là giá sẽ không đổi.

Bây giờ nếu tôi nghĩ rằng khả năng tăng giá sẽ còn cao hơn cả 60%, tôi có thể dựa vào đó để tiến hành đầu tư và hi vọng chuyện tăng giá sẽ xảy ra.

Cần chú ý một điều là chúng ta chưa hề đề cập cung cầu trong phân tích này. Đó chỉ là một giả định nói rằng sẽ có hai khả năng xảy ra và ước tính cơ hội của chúng. Ngay từ năm 1980, tôi đã bắt đầu suy nghĩ như vậy và giờ tôi thấy ngày càng có nhiều phân tích cũng đi theo hướng này.

Nhưng bạn không thể quả chính xác

Mặc dù trong ví dụ của mình, tôi đã đưa ra các tỷ lệ phần trăm cụ thể nhưng thường không thể có những con số chính xác như vậy được. Thường thì con số mang tính cảm giác và mơ hồ khi có cơ hội của thị trường tăng 1% hoặc giảm xuống y%. Càng cố gắng chính xác, con số đưa ra có khi càng sai lệch. Ví dụ như tôi vừa đầu tư vào một công ty bởi vì theo tôi, 67% khả năng là giá sẽ tăng, chỉ có 33% là giá sẽ giảm.

### Mức giá hiện tại chắc chắn dao động

Nhìn nhận giá cả theo các khả năng đơn giản như vậy lại mở ra một lối suy nghĩ mới. Chẳng hạn, bạn có thể nhận thấy đôi khi giá cả hiện tại không bền vững. Trong trường hợp này, giá có thể lên hoặc xuống, hiếm khi đứng yên một chỗ. Trong ví dụ về tỷ giá tăng mà tôi đã nêu ở phần trước, giá cả thị trường sẽ biến động tùy theo quyết định của ngân hàng trung ương. Thị trường không thể không bị ảnh hưởng bởi thông tin. Một công ty nhỏ có khả năng sắp giành được một đơn đặt hàng quan trọng thì giá cổ phiếu của nó sẽ biến động sau khi thông tin được công bố. Giá sẽ không thể giữ nguyên, vì đó là một thông tin vô cùng quan trọng và không thể bỏ qua.

Tôi đã tận dụng được tình trạng giá cả không ổn định bằng cách áp dụng các chiến lược đầu tư trên thị trường quyền chọn, mà tôi sẽ nói ở phần sau. Bằng cách mua đồng thời hợp đồng quyền chọn bán và hợp đồng quyền chọn mua, tôi có thể thu được lợi nhuận không quan tâm giá lên hay giá xuống, mà chỉ cần biết giá chắc chắn sẽ thay đổi.

### **7.4. Khả năng có thể không tương xứng**

Khi cuộc tấn công chiếm đóng Iraq do Mỹ cầm đầu diễn ra vào năm 2003, rất nhiều bất ổn xảy ra và cả thế giới hồi hộp nhìn những chiếc xe tăng lăn bánh.

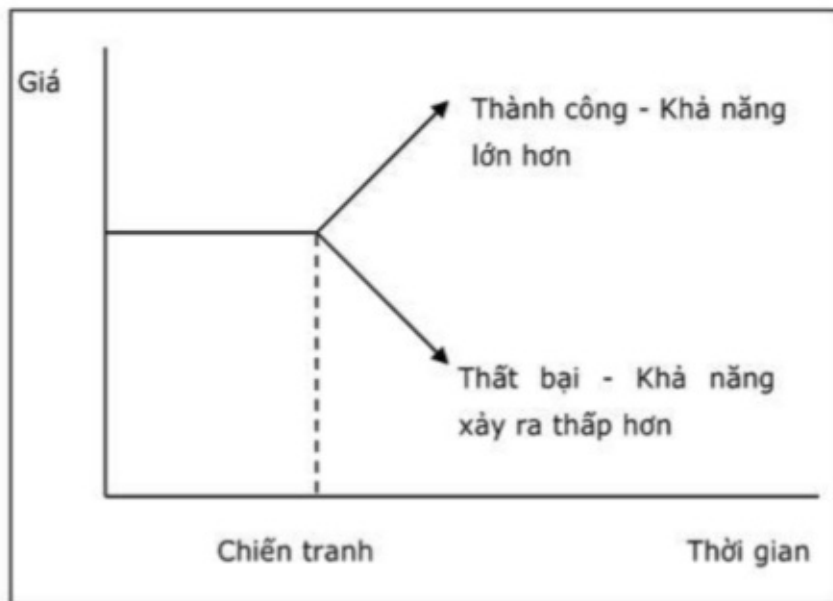
Nếu tất cả mọi chuyện suôn sẻ, Saddam sẽ bị lật đổ, nền dân chủ Ả Rập được thiết lập và nguồn cung dầu thô cho các nước phương Tây sẽ được củng cố.

Nếu ngược lại thì sẽ là một thảm họa thực sự, bởi vũ khí hủy diệt hàng loạt sẽ được sử dụng, hàng triệu người phải tị nạn, một chiến tranh giữa Ả Rập và Israel hay các cuộc tấn công khủng bố như vụ khủng bố ngày 11 tháng 9 năm 2001 sẽ xảy ra.

Không cần bàn đến tính chất của cuộc chiến, tôi tin rằng lúc này sẽ có một cơ hội rất lớn khi các sự kiện diễn ra. Nếu đúng như vậy, sau khi cuộc chiến kết thúc, thị trường chứng khoán sẽ lên giá. Vậy điều này có đồng nghĩa với việc tôi đang muốn đầu tư mua vào không? Câu trả lời đơn giản là không.

Tình cảnh lúc bấy giờ có thể được minh họa trên biểu đồ sau. Thị trường chứng khoán có thể sẽ tăng nhẹ sau khi Mỹ tấn công Iraq. Nhưng điều đó không có nghĩa là bạn nên mua cổ phiếu vì nếu mọi chuyện không êm đẹp (dù khả năng xảy ra trường hợp này thấp hơn), giá sẽ giảm mạnh hơn rất nhiều. Đó chẳng khác gì một ván bài mà cơ hội thắng thua là ngang nhau.

Diễn biến giá cổ phiếu



Đó là cái mà tôi gọi là tình huống không cân xứng, xảy ra khi một thị trường có nhiều khả năng đi theo một hướng hơn những hướng còn lại. Tình huống sẽ được cân bằng bởi quy mô biến động tiềm năng.

Tôi bắt đầu nghĩ đến điều này sau khi học được cách xem xét giá cả theo khả năng xảy ra. Tôi cũng rất ngạc nhiên bởi có một nhận định khá mâu thuẫn, đó là không phải lúc nào cũng nên mua ở một thị trường đang có khả năng lên giá.

Cũng cần phải nhận ra khi nào bạn đang rơi vào tình huống như vậy.

Hãy cẩn thận khi thị trường đang chờ đợi những sự kiện quan trọng như Công bố các báo cáo kinh tế và đặc biệt là các sự kiện quan trọng như cuộc chiến ở Iraq. Quan trọng là bạn có thể dự đoán đúng được kết quả của sự kiện đó, nhưng trong trường hợp bạn đoán sai, tổn thất có thể sẽ lớn hơn nhiều So với mức lợi nhuận mà bạn trông đợi.

Có một số thị trường luôn lên rất chậm và xuống rất nhanh

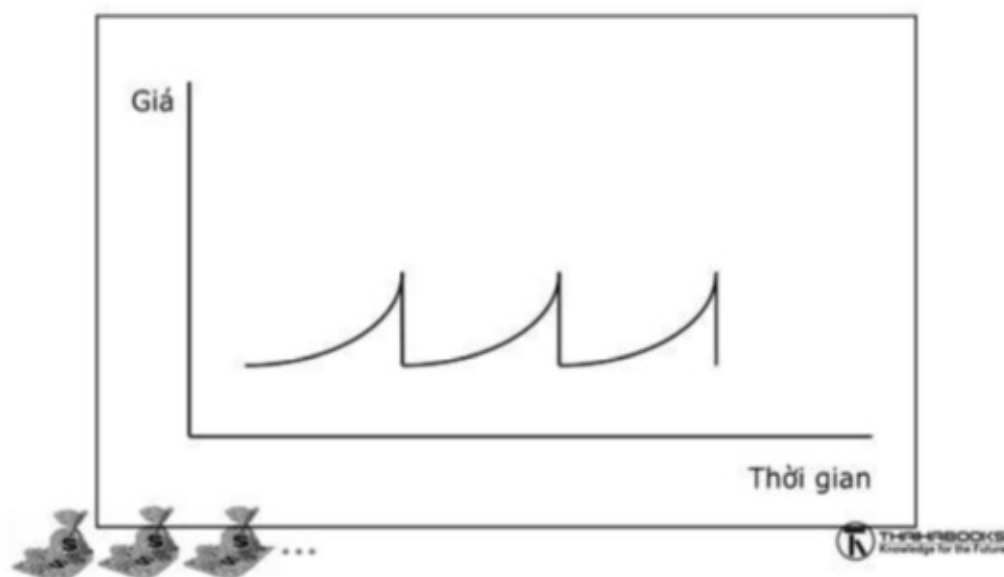
Thị trường chứng khoán tại thời điểm đó đã trở thành một thị trường bất cân xứng khi cuộc chiến đang đến gần. Có một số thị trường khác lúc nào cũng bất cân xứng, đặc biệt là những thị trường có lãi suất cao hoặc thấp.

Ví dụ như trái phiếu “junk bond”. Đây là công cụ nợ được phát hành bởi các công ty cấp thấp nhiều khả năng có nguy cơ Vỡ nợ. Họ trả một mức lãi suất cao để bù cho tỷ lệ rủi ro cũng khá cao. Thường thì người ta mua loại trái phiếu vì sự hấp dẫn của lãi suất và vì thế có thể đẩy giá trái phiếu từ đến mức cao hơn nữa. Mọi áp lực khiến trái phiếu phải được bán ra sau đó hiển nhiên sẽ gây ra khủng hoảng bất ngờ và ngay lập tức, khiến cho giá trái phiếu lại sụt mạnh xuống. Ví dụ, khủng hoảng có thể xảy ra khi công ty phát hành công bố tình hình kinh doanh không được tốt,

Từ đó hình thành nên một mô hình giá trong đó giá tăng đều liên tục rồi bị gián đoạn, sau đó mức giá lại giảm nhanh.

Thị trường bất đối xứng





Mô hình giá trên thể hiện quan điểm: “Tăng giá thì chậm như cầu thang bộ, giảm giá nhanh như thang máy, vốn dùng để mô tả sự bất đối xứng của đô la Australia vào năm 1980, khi tỷ lệ lãi suất của Australia là khá cao. Bạn có thể thấy thị trường bất cân xứng sẽ di chuyển chậm theo một hướng, hiếm khi di chuyển đột ngột theo hướng ngược lại. Thị trường bất cân xứng là một mối đe dọa. Nếu bạn đi đúng hướng, bạn có thể cảm thấy khá thoải mái trong giai đoạn thị trường thay đổi theo đúng hướng bạn nghĩ. Tuy nhiên, nó cũng Có thể hất bạn ngã từ trên cao xuống. Thật khó để đặt cược vào cửa ít có khả năng xảy ra, bởi bạn sẽ phải đợi rất lâu.

### **7.5, Hãy thận trọng nếu thị trường vẫn không lên giá khi có thông tin tốt**

Trước hết, chúng ta phải có một kiến thức nền tảng. Thường thì, tất cả phản ứng của thị trường trước các tin tức mới đều phụ thuộc vào dự đoán. Trước thời điểm công bố thông tin (như số liệu thống kê về kinh tế chẳng hạn), các chuyên gia phân tích, các nhà kinh tế và nhiều người tham gia thị trường đều ra sức dự đoán về kết quả. Đến khi các báo cáo được Công bố, giá biến động chủ yếu dựa vào các dự đoán trước đó. Như vậy, đối với thị trường, giá tốt hay giá xấu đồng nghĩa với việc giá cao hơn hay thấp hơn dự đoán.

Tất nhiên là ai cũng biết điều này. Đó là lý do tại sao người ta lại quan

tâm đến các dự báo về số liệu trước khi chúng được Công bố đến như vậy. Một công ty báo cáo khoản lợi nhuận tăng cao, nhưng giá cổ phiếu vẫn có thể giảm nếu như trước đó thị trường đã dự đoán kết quả hoạt động kinh doanh của công ty này tốt hơn cả mức thực tế rồi.

Nếu nhà đầu tư không mua vào khi thông tin tốt được Công bố, vậy khi nào họ mới mua?

Tất nhiên, tôi đã quan sát rất nhiều lần công bố thông tin cùng với phản ứng của thị trường trong nhiều năm trời. Càng ngày tôi càng tin chắc rằng chính phản ứng sau đó của thị trường có thể sẽ là một tín hiệu báo trước tương lai. Nếu một thông tin tốt được công bố mà thị trường không tăng giá, đó có thể là dấu hiệu cho thấy người ta sẽ bán chứng khoán ra. Ngược lại, trước thông tin xấu, thị trường không mấy may sụt giá, nghĩa là chứng khoán sắp được mua vào.

Tại sao chiến lược này lại có hiệu quả? Bởi nếu người mua không muốn mua chứng khoán lúc có tin tốt, vậy họ sẽ mua vào lúc nào? Có lẽ bạn sẽ phải đợi rất lâu, Logic tương tự cũng áp dụng khi người ta không bán chứng khoán khi có tin xấu.

Chiến lược này đã giúp tôi rất nhiều trong nhiều năm. Thường thì tôi kết hợp nhiều chiến lược với nhau. Sau khi quan sát phản ứng của thị trường trước các thông tin được công bố, tôi có thể rút thêm tiền vào một khoản đầu tư đang lãi, hoặc rút bớt tiền từ khoản đầu tư đang lỗ trước khi giá xuống đến mức giá bán tự động. Tất nhiên, trong mọi trường hợp, tôi vẫn chú ý đến các nhân tố căn bản của đầu tư nếu tôi có ý định thay đổi quyết định.

Nếu thị trường phản ứng giống hệt nhau trước một loạt các thông tin thì tôi lại càng tự tin hơn nhiều. Tôi nhớ cách đây vài năm, tôi vô cùng ấn tượng khi thị trường cổ phiếu không hề bị lay động chút nào trước một loạt các báo cáo kết quả kinh doanh thua lỗ của các công ty trong vài tuần liền. Sau đó, thị trường còn tiếp tục tăng rất mạnh trong vài tháng tiếp theo.

## **7.6. Không nên giao dịch trong ngày**

Giao dịch trong ngày nghĩa là mua và bán chứng khoán chỉ trong một ngày, thế là đến cuối ngày bạn lại chẳng có khoản đầu tư nào cả, chỉ có

lãi hoặc lỗ tiền mặt mà thôi. Rất nhiều người làm như vậy, kể cả các nhà đầu tư không chuyên, cho đến khi nào họ còn có thể. Đầu tư theo kiểu này có thể rất hấp dẫn đối với một vài người, có lẽ bởi nó đem lại cảm giác phấn khích như đang đánh bạc.

Do đó, chúng ta cần phải thận trọng.

Sau khi tôi đã đề cập về các biến động lớn và hiện tượng thị trường vượt xa cả dự đoán, ý tưởng mua buổi sáng rồi bán buổi chiều có lẽ không hợp lý. Tôi quan tâm đến những khoản đầu tư mà phải mất thời gian mới có kết quả, và tôi chưa bao giờ kiếm được lời lãi từ các giao dịch trong ngày. Trên thực tế, cũng rất hiếm khi tôi thành công với các giao dịch ngắn hạn.

Chi giao dịch trong ngày nếu bạn “đang ở mỏ vàng”

Những người duy nhất mà tôi biết đã thành công với những giao dịch trong ngày là những người làm việc ở “mỏ vàng” - tức là sàn giao dịch hoặc công ty môi giới. Ở đó, họ tập hợp được rất nhiều lệnh mua bán và đoán ngay được chuyện gì sẽ xảy ra trong vài giờ tới. Họ có thể kiếm được tiền từ những thông tin như vậy. Có nhiều câu chuyện xoay quanh sàn giao dịch Sydney Futures Exchange trước khi sàn này chuyển sang giao dịch điện tử. Các nhà đầu tư cố nhìn trộm lệnh của nhau để xem người nào đang mua bán cái gì. Thế là mọi người bắt đầu phải ra dấu, sử dụng những mặt khẩu đặc biệt, ám hiệu và cả sổ đặt lệnh giả.

Tôi và bạn thì không có đủ thông tin để đánh giá đúng giá cả sẽ diễn biến ra sao trong một ngày, thậm chí trong một tháng hoặc lâu hơn. Chúng ta tìm kiếm những cơ hội xuất phát từ các nhân tố có ảnh hưởng lớn, và phải mất rất nhiều thời gian mới có kết quả được.

### **7.7. Tránh mua bán hợp đồng quyền chọn nếu bạn không hiểu giá cả của chúng**

Hợp đồng quyền chọn có thể rất hữu ích khi đầu tư ở nhiều loại thị trường. Một người muốn đầu tư vào bất động sản có thể mua một quyền chọn bằng một khoản tiền nhỏ, sau đó họ có quyền mua bất động sản khi tăng quý, nhưng đó không phải là nghĩa vụ bắt buộc, nếu họ không muốn. Các nhân viên công ty có thể được nhận miễn phí quyền chọn cổ phiếu của công ty, đây sẽ là động lực rất lớn thúc đẩy mọi người làm việc

vì nếu Công ty hoạt động tốt, cổ phiếu của họ sẽ rất có giá. Trong giao dịch và đầu tư, quyền chọn là một công cụ rất mạnh nếu bạn biết cách tận dụng. Quyền chọn tạo ra một đòn bẩy tài chính tuyệt vời vì giá của quyền chọn có khi chỉ bằng một phần nhỏ của tài sản mua bán bằng quyền. Đây cũng là một biện pháp rất tốt để hạn chế rủi ro vì mức tổn thất lớn nhất khi bạn mua một hợp đồng quyền chọn chỉ giới hạn trong mức chi phí.

Mặt khác, vấn đề khó khăn nhất khi sử dụng quyền chọn đó là xác định giá trị của hợp đồng. Rõ ràng là thời gian đáo hạn của hợp đồng càng dài, thị trường càng bất ổn thì giá quyền chọn càng cao nhưng giá sẽ cao bao nhiêu? Không phải lúc nào cũng dễ trả lời câu hỏi này. Những người ngoài ngành tài chính thường không thể biết được. Tôi đã tham gia vào rất nhiều vụ tái cơ cấu công ty. Dĩ nhiên, khi tiến hành tái cơ cấu, người ta phải rất vất vả mới quyết định được tỷ lệ quyền chọn thích hợp dành cho nhân viên. Thông thường, tôi luôn phải ra tay xử lý đồng số liệu lộn xộn do chính các kế toán viên hay luật sư của công ty gây ra.

Không chỉ có những người ngoài ngành mới gặp rắc rối với hợp đồng quyền chọn, ngay cả những người làm ăn lâu năm trên thị trường tài chính cũng vấp phải rất nhiều khó khăn. Tôi đã từng thấy rất nhiều nhà đầu tư thua lỗ vì không biết mình đang làm gì. Do đó, tôi nghĩ các nhà đầu tư bình thường không nên đầu tư giao dịch quyền chọn trừ khi họ hiểu được giá trị của chúng.

May mắn thay, những người muốn giao dịch được các quyền chọn này vẫn có cách để áp dụng chúng một cách có hiệu quả. Trong phần còn lại của chiến lược này, tôi sẽ đưa ra một phương cách rất đơn giản mà tôi nghĩ ra để định giá quyền chọn. Những đồng nghiệp cũng như các nhà giao dịch đầu tư khác cũng rất hay áp dụng phương pháp này.

Phần này cũng không khó hiểu lắm, nhưng bạn có thể bỏ qua nếu bạn không quan tâm đến thị trường quyền chọn.

Phương thức đơn giản để định giá quyền chọn

Phương pháp chuẩn để tính toán giá cả quyền chọn dựa trên một phương pháp sử dụng mô hình Black Scholes do Fischer Black và Myron Scholes nghĩ ra. Nhờ mô hình này, họ đã đoạt được giải Nobel Kinh tế. Tiếc là toán học không bao giờ dễ dàng cả, và trong khi sử dụng mô hình

này, bạn sẽ phải chấp nhận rủi ro là không biết bạn đang tạo ra những giả định ngầm gì. Khi mới bắt đầu sự nghiệp, tôi rất cố gắng học hỏi các mô hình định giá quyền chọn nhưng lại không sử dụng chúng trong giao dịch. Đơn giản là vì tôi chưa bao giờ thấy tự tin với phương pháp này. Cho nên tôi nhanh chóng phát triển một hệ thống đơn giản và dễ hiểu hơn nhiều. Hệ thống này còn giúp bạn biết được chính xác bạn đang làm gì. Bạn không nhất thiết phải sử dụng biểu đồ cong dạng chuông cân xứng hay bất cứ cái gì tương tự như vậy nữa.

Cách giải thích đơn giản nhất là đưa ra một ví dụ. Hãy nhớ rằng quyền chọn là quyền mua hoặc bán một loại tài sản nào đó trong tương lai ở một mức giá xác định. Giá xác định hay còn gọi là giá thực hiện và chi phí để mua quyền chọn được gọi là giá quyền chọn, quyền chọn mua gọi là “quyền mua”, quyền chọn bán gọi là “quyền bán”. Giả sử thị trường đang giao dịch ở mức giá 100, và bạn muốn định giá một quyền chọn mua trong sáu tháng với giá 110. Nếu bạn thực hiện ngay quyền chọn, bạn sẽ lỗ và quyền chọn trở nên vô giá trị. Quyền chọn không có “giá trị thực chất”, nó chỉ có giá trị thời gian vì nếu giá tăng lên trên mức 110 trước khi hợp đồng đáo hạn thì hợp đồng mới đem lại giá trị.

Quá trình định giá sau là một ví dụ đơn giản. Tất cả những gì bạn cần làm là chọn vài mức giá thị trường có thể đạt tới trong sáu tháng nữa và tại mỗi mức giá hãy xác định phần trăm khả năng nhất định. Sau đó, mọi thứ trở nên rất đơn giản. Hãy nhìn bảng sau:

(1) Mức giá có thể đạt tới	(2) Phần trăm khả năng	(3) Lãi chênh lệch $= 110 - (1)$	(4) Lãi sau khi điều chỉnh theo xác suất $= (2) * (3)$
60	5	0	0
80	10	0	0
100	50	0	0
120	30	10	3
140	5	30	1.5
<b>Tổng = 100</b>		<b>Giá trị quyền chọn = 4,5</b>	

Trong cột (1), tôi giả sử giá lên và xuống với bước giá 20. Cột (2) là cột tôi chọn xác suất xảy ra các mức giá đó. Tổng xác suất phải bằng 100.

Cột (3) là lãi từ hợp đồng quyền chọn mua tại mỗi mức giá khác nhau. Ở mức giá 110 và thấp hơn, lãi từ hợp đồng quyền chọn là 0, còn từ mức giá 110, hợp đồng quyền chọn bắt đầu có lãi. Lại có thể có được từ việc thực hiện hợp đồng quyền chọn mua và bán ngay hàng ra thị trường. Dĩ nhiên, lại không thể là số âm được, tức là bạn sẽ không bị lỗ vì bạn không bắt buộc phải thực hiện hợp đồng quyền chọn. Cột (4), lãi sau khi điều chỉnh theo xác suất, tính bằng cách lấy lãi nhân với xác suất của mức giá tương đương.

Bằng cách tính tổng lãi đã điều chỉnh theo xác suất, ta sẽ ước tính được giá trị của hợp đồng quyền chọn. Cách tính này thực sự rất đơn giản. Tuy nó không mang đến cho tôi giải Nobel nhưng tôi thích sự rõ ràng và tính trực quan của phương pháp này. Thật là dễ để đưa ra các con số phần trăm xác suất hoàn toàn khách quan và thấy được giá trị quyền chọn trong tương lai. Có một vài điều bạn cần lưu ý. Thứ nhất, bạn có thể đưa thêm bao nhiêu mức giá tiềm năng vào Cột (1) cũng được, nó sẽ làm tăng độ chính xác nếu như bạn dám chắc được xác suất xảy ra. Tuy

nhiên theo kinh nghiệm của tôi, bạn chỉ nên Có vài mức giá là đủ, không cần phải quá nhiều. Thứ hai, bạn nên kiểm tra lại mức giá sau khi điều chỉnh xác suất, tức là kết quả của cột (1) nhân cột (2) rồi cộng tổng. Nếu nó khác nhiều So với mức giá thị trường hiện tại thì có lẽ các xác suất bạn đưa ra quá cao hoặc quá thấp, vì vậy, hãy chắc chắn rằng đó là ý đồ của bạn.

Trong mô hình này, tôi vẫn chưa tính đến chi phí lãi suất. Nếu quyền chọn có thời gian đáo hạn dài, nên nhớ là bạn phải tính đến việc bạn sẽ mất đi khoản lãi do phải chi tiền mua quyền chọn từ thời điểm ban đầu.

Vậy thì giờ đây, bạn có thể áp dụng mô hình này và so sánh tính toán của bạn với giá trị của các quyền chọn trên thị trường. Nếu giá thị trường thấp hơn giá bạn ước tính, bạn nên mua quyền chọn đó. Tôi thường sử dụng mô hình này để xác định các cơ hội đầu tư thành công.

Mua quyền chọn là một vấn đề, nhưng chương này tôi không khuyến khích các độc giả nên nghĩ đến việc bán quyền chọn. Vì giá cả thường biến động vượt xa dự tính nên rất khó tính toán được các khả năng xảy ra một cách chính xác. Quyền chọn bán cũng có nhiều rủi ro hơn mà mức lãi lại chỉ có giới hạn, đồng thời nó đòi hỏi nhà đầu tư phải có kỹ năng quản lý rủi ro rất tốt.

## **7.8. Hãy tin tưởng vào linh cảm của bạn và thử đầu tư**

Có một số điều đúng trong cả giao dịch chứng khoán cũng như trong đời sống, ví dụ:

- Không gì có thể thay thế cho kinh nghiệm. - Khi tham gia làm một việc gì đó, bạn rất dễ đánh giá thấp những gì sẽ học hỏi được. \* Mọi việc đều có vẻ đơn giản cho đến khi bạn thực sự bắt tay vào làm. Hầu hết những gì tôi học được về giao dịch đầu tư đều bắt đầu từ những ý tưởng hết sức mơ hồ nhưng lôi cuốn sự chú ý của tôi, do đó tôi kiên trì theo đuổi, tìm hiểu chúng và học được nhiều hơn khi đã thực sự tham gia vào công việc.

Tham gia

Việc tôi tham gia vào các công ty chứng khoán nhỏ cũng bắt đầu như thế. Giữa những năm 1990, tôi tưởng thị trường chứng khoán đang chờ đợi một đợt tăng giá mới và tôi có linh cảm là Cổ phiếu của các Công ty

nhỏ có khả năng đem lại những khoản lợi nhuận lớn. Tôi bắt đầu mua một ít cổ phiếu và đã phạm phải rất nhiều sai lầm. Ví dụ tôi không biết thế nào là “những nỗ lực hợp lý, tôi tin tưởng tất cả mọi người. Tuy nhiên, nếu tôi không có bước bắt đầu như thế, tôi sẽ không bao giờ học được gì cả. Nhờ sự việc này mà tôi có khả năng tạo dựng các mối quan hệ và tăng cường các kĩ năng. Trước đó, tôi không hề nghĩ gì về việc tôi sẽ gắn bó với cái nghề này như thế nào hay có bao nhiêu cơ hội thực sự tồn tại trên thị trường.

Tương tự như vậy, khi tôi bắt đầu nghiên cứu hành vi thị trường vào cuối những năm 1980, tôi không thể nghĩ rằng tôi sẽ tìm ra được một mô hình giao dịch để sử dụng 24/24 giờ đầu tư vào các thị trường trên toàn thế giới. Ý tưởng ban đầu của tôi chỉ là sử dụng nghiên cứu để đầu tư trên thị trường sau khi có các công bố về tình hình kinh tế, nhưng rõ ràng tôi đã học được nhiều hơn thế và còn nảy sinh thêm những ý tưởng mới.

Vì vậy, tôi đã học được cách thử tin vào linh cảm của mình và thử đầu tư một khoản nho nhỏ để xem điều gì sẽ xảy ra. Dĩ nhiên, đến nay tôi vẫn sử dụng các chiến lược này để hình thành nên các ý tưởng và tiến hành đầu tư.

Đầu tư ảo không phải là sự lựa chọn khôn ngoan

Đầu tư thực hoàn toàn khác so với đầu tư ảo, đầu tư ảo là khi bạn giả vờ như đang đầu tư và đánh giá kết quả của mình xem lãi lỗ ra sao. Khi đầu tư ảo, bạn không phải chịu bất kì áp lực nào và động lực đầu tư cũng không giống như khi bạn đầu tư thực sự.

Còn một lợi ích khác của việc tin tưởng vào linh cảm của bạn là sẽ rất tệ nếu bạn bỏ lỡ một cơ hội đem lại nhiều lợi nhuận. Ít nhất là khi bạn đầu tư một chút gì đó và thua lỗ, bạn vẫn học được từ thất bại. Nếu bạn bỏ lỡ một cơ hội thu lợi nhuận, bạn sẽ chẳng học được gì mà vẫn mất đi cơ hội.

## **7.9. Đặc điểm của mô hình giao dịch hiệu quả**

Tôi có khá nhiều kinh nghiệm với các mô hình giao dịch. Các mô hình đầu tư chính là bí quyết trong giới tài chính. Các mô hình sử dụng quy tắc rất rõ ràng về việc mua bán. Một khi đã hình thành, chúng có sức quyến rũ rất lớn bởi chúng rất hiệu quả và dễ thực hiện. Bạn không phải



bận tâm gì đến các nhân tố cơ bản và cũng không phải chịu áp lực vì không quyết định được thời điểm đầu tư thích hợp.

Các mô hình đầu tư khác nhau

Có rất nhiều mô hình đầu tư khác nhau. Một vài mô hình chỉ dựa trên những nguyên tắc cực kì đơn giản, ví dụ hãy mua cổ phiếu vào tháng 12 và bán cổ phiếu vào tháng 1. Có những mô hình đánh giá mối liên hệ giữa các thị trường khác nhau, như giữa lãi suất và thị trường cổ phiếu. Những mô hình khác thì dựa vào tình hình kinh tế và các số liệu thống kê tài chính. Các mô hình phức tạp hơn có thể sử dụng kết hợp dữ liệu từ cả thị trường và tình hình kinh tế. Tất cả các mô hình này có một điểm chung là đều giả định rằng một quy tắc giao dịch đầu tư đã thành công trong quá khứ thì sẽ tiếp tục tái diễn trong tương lai.

Lần đầu tiên tôi quan tâm đến mô hình đầu tư là khi tôi làm việc ở Ngân hàng Trung ương Australia và chúng tôi phải nghiên cứu một mô hình kinh tế của Australia. Mục tiêu của chúng tôi là tìm hiểu xem nền kinh tế phản ứng như thế nào với sự thay đổi của lãi suất và các biến số kinh tế khác. Sau đó, tôi đặc biệt quan tâm đến các mô hình đầu tư và tôi bắt tay vào việc tạo ra chúng ở Bankers Trust.

Vì vậy, khi xuất hiện một người mang một mô hình đầu tư đến ngân hàng, anh ta đã được đưa sang gặp tôi. Anh ta muốn chúng tôi sử dụng hệ thống của anh ta trên thị trường chúng khoán và trả cho anh ta một phần lợi nhuận. Anh ta cho tôi xem một biểu đồ giá với rất nhiều mức giá mua và bán trên đó, trông nó khá ổn. Các điểm đánh dấu giá mua gần như lúc nào cũng ở dưới mức giá bán và hứa hẹn sẽ đem lại lợi nhuận khá cao. Tuy nhiên, tôi không chấp nhận lời đề nghị này bởi tôi chưa hài lòng lắm. Mô hình này chưa có những đặc điểm mà tôi cho là tối cần thiết đối với một mô hình giao dịch hiệu quả:

- Phải có lời lý giải hợp lý tại sao mô hình lại thành công. - Phải đánh giá thêm một vài dữ liệu trong quá khứ.
- Phải thật đơn giản.

Sự cần thiết phải có một lý thuyết nền tảng

Quá trình xây dựng một mô hình đầu tư cần dựa trên một lý thuyết căn bản, sau đó thử nghiệm trên các số liệu. Nói cách khác, dữ liệu cần

được sử dụng để kiểm tra lý thuyết, chứ không phải để tìm ra một lý thuyết mới. Nếu một lý thuyết không có sự lý giải hay logic phù hợp, tôi sẽ rất nghi ngờ tính hiệu quả của nó.

Hãy cẩn trọng với việc khai thác dữ liệu

Việc thiết kế các mô hình đầu tư đã trở nên dễ dàng hơn rất nhiều nhờ sự giúp đỡ của máy vi tính. Hầu hết các ý tưởng đều có thể được kiểm tra dựa trên dữ liệu giao dịch trong quá khứ để kiểm tra tính hiệu quả của chúng. Điều này dẫn đến sự bùng nổ khai thác dữ liệu - chạy hàng tỉ chương trình kiểm tra trên mọi nguồn dữ liệu để tìm kiếm các quy tắc hiệu quả trong giao dịch đầu tư.

Tôi không đồng ý với cách khai thác dữ liệu kiểu này. Nếu bạn đào bới mọi nguồn dữ liệu, bạn sẽ tìm thấy một số quy luật nhất định nhưng biết đâu đó chỉ là sự trùng hợp ngẫu nhiên. Đó cũng có thể là một qui luật khá khác biệt, dựa trên các chu kì của mặt trăng, hay theo những gì bạn dùng trong bữa sáng, hoặc những gì kì quặc tương tự.

Vì vậy nên hạn chế việc tìm kiếm mô hình đầu tư dựa trên các dữ liệu của giao dịch trong quá khứ. Bạn sẽ tự tin hơn nếu bạn có một ý tưởng, kiểm nghiệm nó và thấy hiệu quả, còn hơn là chạy thử nghiệm hàng ngàn ý tưởng và rồi chọn lấy một vài quy luật trùng hợp ngẫu nhiên. Hãy nhớ rằng có một giả định là những gì diễn ra trong quá khứ sẽ tiếp tục diễn ra hiện tại. Chúng ta không tìm kiếm những sự trùng lặp khó hiểu, cái chúng ta tìm là những phản ứng mang tính quy luật của thị trường.

Hãy đơn giản hóa chúng

Mô hình càng đơn giản thì càng hiệu quả. Tôi không tin tưởng những mô hình quá phức tạp. Bởi thị trường là một sản phẩm của hành vi con người và khó có khả năng thị trường lại vận hành theo một mô hình chính xác mà không ai biết.

Trong những chương tiếp theo, tôi sẽ đưa ra một mô hình đơn giản do tôi xây dựng nên để xác định cơ hội và tiến hành giao dịch đầu tư trên các thị trường vận động theo xu hướng. Khi thiết kế mô hình này, tôi tuyệt đối tuân theo các nguyên tắc và chọn lọc những thước đo thật chuẩn trước khi đưa vào thử nghiệm. Khi tôi nhìn thấy kết quả - thật tuyệt vời! - tôi đã tìm ra một mô hình đầu tư đem lại rất nhiều lợi nhuận

trong suốt thời gian thử nghiệm. Sau đó, tôi không thử cải tiến thêm mô hình bằng cách thay đổi các thước đo và chạy lại dữ liệu nữa. Do đó, tôi vẫn tự tin rằng mô hình này vẫn sẽ có hiệu quả trong tương lai và không phải là một kết quả có được do may mắn.

## **CHƯƠNG 8: HIỂU VÀ VẬN DỤNG CÁC XU HƯỚNG GIÁ**

### **8.0. Số liệu thống kê cho thấy giá cả thị trường vận hành theo xu hướng**

Tôi vẫn nhớ như in vào một ngày cuối thập niên 1980, lần đầu tiên tôi chứng minh được bằng các số liệu rằng hầu hết giá cả trên thị trường vận động theo xu hướng. Tôi vô cùng ngạc nhiên và thực sự cảm thấy vui mừng. Cứ như thể tôi vừa nhận được một món quà quý bởi từ nay tôi đã phát hiện ra rằng sự vận động của giá cả hoàn toàn có thể dự đoán được phần nào.

Tôi đã nhiều lần nghi ngờ rằng giá cả vận động theo xu hướng, với phương pháp đầu tư ngày càng phát triển, thế là tôi bắt đầu đầu tư giao dịch dựa theo xu hướng. Tôi thích mua khi thị trường đã vào đà tăng giá vì như thế tôi có cảm giác như mình đang được bơi cùng thủy triều. Tôi có thể nêu ra đây vài lý do giải thích cho các bạn biết tại sao giá lại vận động theo xu hướng.

Blind Freddy thích phân tích các biểu đồ

Tuy nhiên nếu không có bằng chứng, tôi không thể dám chắc được điều gì. Mặc dù Blind Freddy có thể chỉ ra các biến động tăng giảm của thị trường từ hầu hết các biểu đồ giả nhưng tôi biết biểu đồ chỉ có thể đánh lừa được cảm giác mà thôi. Có lẽ chúng ta không thể xác định được thời điểm nào giả bắt đầu vận động theo một hướng, rồi lại đột ngột đảo chiều. Trên một thị trường đang lên giá, nhà đầu tư có thể sẽ thua lỗ nặng nếu như giá bắt đầu giảm trở lại, không còn tiếp tục duy trì xu hướng tăng nữa.

Dĩ nhiên, tôi biết có nhiều người khác cũng nhận biết được các xu hướng giá bởi từ lâu người ta đã cho rằng “xu hướng chính là bạn của chúng ta.” Tuy nhiên, tôi chưa từng thấy có ai tận dụng được hiện tượng này để kiếm được lời cả. Trên thực tế, hầu hết mọi người đều nghĩ rằng tốt hơn hết là nên tìm kiếm cơ hội khi thị trường đã đi quá xa, tức là đã đang tăng giá hoặc giảm giá được một thời gian rồi, và vì vậy nên đầu tư đi ngược hướng thị trường. Một số người cố gắng sử dụng các biểu đồ để giao dịch dựa vào xu hướng biến động giá, tuy nhiên phương pháp này không đem lại hiệu quả mấy. Và vì những lý do nào đó mà có khi

những người phân tích biểu đồ không tập trung vào việc theo dõi xu hướng, họ còn làm rối tung mọi thứ lên khi phân tích cả các biến động bất thường khác,

Lý thuyết kinh tế học cho rằng các xu hướng giá không hề tồn tại

Có một điều nữa làm tôi phải suy nghĩ đó là liệu xu hướng có tồn tại có nghĩa là thị trường hoạt động không hiệu quả. Thuyết kinh tế học cho rằng xu hướng này không hề tồn tại. Diễn biến giá trong quá khứ không thể ảnh hưởng gì đến sự vận động của giá cả trong tương lai. Dù bạn đang mua trên một thị trường giá đang tăng hay đang giảm thì khả năng được mất của bạn cũng là như nhau. Nhưng mặt khác, các xu hướng trên thị trường lại cho thấy sự vận động của giá cả trong tương lai không hoàn toàn ngẫu nhiên, bởi nhiều khả năng chúng sẽ duy trì hướng vận động như trong hiện tại. Vậy là thực tế và lý thuyết hoàn toàn trái ngược nhau.

Giao dịch theo xu hướng

Vậy làm thế nào để tôi có được bằng chứng cho thấy giá vận động theo xu hướng? Tôi đã nghĩ ra một mô hình thử nghiệm đơn giản được gọi một cách hình tượng là: “Giao dịch theo xu hướng”. Với mô hình này tôi cùng với các cộng sự của mình chạy thử các chương trình thử nghiệm trên máy tính sử dụng dữ liệu của những năm trước từ rất nhiều các thị trường khác nhau. Chúng tôi so sánh xem thị trường vận động theo xu hướng nhiều hơn hay đi ngược lại xu hướng nhiều hơn. Theo lý thuyết tỷ lệ giữa hai khả năng này có thể là 50:50.

Tuy nhiên, thật thú vị là kết quả thử nghiệm cho thấy có 55% khả năng thị trường tiếp tục xu hướng cũ so với 45% khả năng thị trường đảo chiều. Đây là hai tỷ lệ có sự chênh lệch rất lớn, và đó chính là tỷ lệ thành công của nhà đầu tư (10%).

Con số 10% quá đủ để cho thấy chúng ta đang có một lợi thế so sánh đáng kể nếu chúng ta biết tận dụng. Bạn nên nhớ rằng, như tôi đã nói ở phần trước, chỉ cần một lợi thế tương đương với vài phần trăm là đủ để đem lại lợi nhuận rất lớn cho nhà đầu tư.

Trong phần sau của cuốn sách, tôi sẽ cho các bạn biết tôi đã áp dụng mô hình này thành công như thế nào khi đầu tư vào thị trường. Rõ ràng, kết

quả trong thực tế hoàn toàn phù hợp với kết quả trong lý thuyết.

Dấu hiệu của thị trường vận động theo xu hướng

Khi một thị trường đang vận động theo xu hướng đi lên thì nhiều khả năng giá sẽ tiếp tục tăng chứ không giảm. Tương tự giá cả trên một thị trường đang đi xuống cũng sẽ giảm chứ không tăng.

Vậy thì thế nào là thị trường đang có xu hướng đi lên và đi xuống. Đó là một thị trường có các mức giá liên tục tăng hoặc giảm một lượng vừa phải. Chỉ biến động có 1% hay 2% thì không thể tạo ra xu hướng được. Những biến động nhỏ như vậy chỉ đủ để gây chút xôn xao cho thị trường, bắt nguồn từ những hoạt động mua bán ngẫu nhiên của nhà đầu tư. Để hình thành nên một xu hướng, giá cả phải có sự chênh lệch đáng kể từ khoảng 5 đến 10%. Để phân biệt hai hiện tượng này, cảm nhận của bạn sẽ giúp bạn rất nhiều. Cảm nhận được thị trường đang vận động theo xu hướng nào sẽ giúp chúng ta phần nào đoán được điều gì sẽ xảy ra trong tương lai. Các số liệu thống kê cho thấy đầu tư theo xu hướng rất có hiệu quả. Tức là nếu bạn tin vào xác suất thì hãy mua vào khi thị trường đang lên và bán ra khi thị trường đang xuống

Đã nhiều năm trôi qua mà niềm tin của tôi vào các xu hướng giả vẫn chưa hề giảm. Giao dịch theo xu hướng vẫn là lợi thế so sánh dễ dàng nhất mà tôi có được. Bất kì cuốn sách nào viết về giao dịch đầu tư mà không nói được rằng thị trường vận động theo xu hướng thì bạn hãy quẳng chúng đi. Không thể nào bỏ qua các xu hướng, chúng không phải là các ý kiến chủ quan của ai đó, chúng chính là thực tế.

Với các chiến lược này, tôi đã cố gắng phát triển một học thuyết xoay quanh xu hướng, và tôi sẽ xem xét xem tại sao chúng lại tồn tại và phát triển được. Thật kì lạ, những gợi ý của các xu hướng này lại không được nhiều người để ý đến, thậm chí còn bị bác bỏ. Các tác động đó là:

1. Thị trường có xu hướng phản ứng không đầy đủ chứ không phản ứng thái quá.
2. Các biến động lớn và rõ ràng có thể đem lại cơ hội làm ăn rất tốt.
3. Đầu tư theo số đông an toàn hơn.
4. Giao dịch đi ngược lại xu hướng thị trường thường không hợp lý.

5. Tốt nhất là nên gia nhập và rút khỏi thị trường vào các thời điểm thích hợp chứ đừng nên liên tục đầu tư trong thời gian quá dài. Trên đây là những nhận định vô cùng quan trọng đối với tôi. Trong phần sau các bạn sẽ thấy nếu biết kết hợp giữa sự hiểu biết về các xu hướng và hiểu biết về các điều kiện cơ bản của thị trường, bạn sẽ có được một phương pháp giao dịch đầu tư Vô cùng hiệu quả.

### **8.1. Các xu hướng diễn ra trên khắp các thị trường hàng hóa, tiền tệ, lãi suất, chứng khoán và bất động sản**

Một buổi đêm, chợt mình tỉnh giấc sau một giấc ngủ sâu, tôi mắt nhắm mắt mở nhìn chiếc đồng hồ điện tử cạnh giường. 4 giờ 5 phút sáng. Tôi nhìn con số đang chậm chạp thay đổi: 4 giờ 6 phút... 4 giờ 7 phút... 4 giờ 8 phút. Cuối cùng, trong đầu tôi chợt bật ra ý nghĩ: “Giờ là lúc phải mua vào trên thị trường.”

Có khi tôi cần phải nghỉ một thời gian mất...

Nhìn chung các xu hướng giả trên thị trường vận động rất mạnh. Không chỉ có thế, điều này còn đúng với hầu hết tất cả các thị trường và có lẽ có rất ít trường hợp ngoại lệ. Thật kì lạ là sự vận động theo xu hướng lại có thể diễn ra liên tục như vậy trên các thị trường khác nhau ở các quốc gia khác nhau.

Để hiểu được ý tôi, bạn hãy xem bảng số liệu ở trang sau. Trong đó đưa ra một vài mẫu kết quả nghiên cứu gần đây, sử dụng mô hình “Giao dịch theo hướng” mà tôi miêu tả trong chiến lược trước. Con số chênh lệch phần trăm thể hiện mức độ vận động theo xu hướng của thị trường. Giá trị bằng 0 có nghĩa là thị trường không biến động theo xu hướng chút nào cả và đó là một “thị trường hiệu quả”. Nhưng bạn có thể thấy ngay hầu hết các giá trị trong bảng đều là số dương và rõ ràng xu hướng xuất hiện ở tất cả các thị trường hàng hóa, tiền tệ, lãi suất và cổ phiếu. Chỉ có rất ít trường hợp các xu hướng gây thua lỗ trong dài hạn, tức là giá trị phần trăm chênh lệch bị âm.

Tôi sẽ không phân tích chi tiết tất cả các thị trường, không giải thích lý do tại sao một số thị trường phát triển theo xu hướng khả quan hơn các thị trường khác, hay tại sao chúng lại không vận hành theo bất kì một xu hướng nào cả. Mọi bàn luận về những sự khác biệt nho nhỏ giữa các thị trường đều không có nghĩa lí gì hết. Điều quan trọng là hầu hết các thị

trường đều vận động theo xu hướng.

Như tôi đã đề cập ở trên, tỷ lệ chênh lệch giữa khả năng thị trường vận động theo xu hướng và không vận động theo xu hướng là khoảng 10%. Có vẻ như đó là một con số nhỏ, nhưng lại cực kì quan trọng. Bạn hãy nhớ rằng ngay cả một lợi thế nhỏ như vậy cũng là đủ để giúp ích cho chúng ta rất nhiều.

Các chỉ số	Chênh lệch %	Ngày bắt đầu	Ngày kết thúc
Nhôm (LME)	16,9	11/06/1987	25/07/2003
American Express	3,9	01/04/1977	11/11/2004
Trái phiếu chính phủ Australia (SFE)	8,98	05/04/1983	25/07/2003
Trái phiếu Australia kì hạn 10 năm (SFE)	11	05/12/1984	25/07/2003
Đô la Australia (IMM)	11,92	13/01/1987	25/07/2003
Banker Acceptance (MNTEX)	14,32	13/12/1990	25/07/2003
Boeing	11,94	02/01/1962	11/11/2003
Bảng Anh (IMM)	13,1	07/12/1983	25/07/2003
Trái phiếu Canada (MNTEX)	5,44	15/09/1989	25/07/2003
Đô la Canada (IMM)	10,06	01/02/1984	25/07/2003
Coca Cola	7,44	26/03/1990	11/11/2004



Dầu thô (NYMEX)	18,66	15/02/1984	25/07/2003
DAX-Composite	16,08	23/11/1998	14/07/2004
Chỉ số chứng khoán DAX (DTB)	17,14	23/11/1990	25/07/2003
Dow Jones	6,96	03/02/1930	17/06/2004
E-Mini NASDAQ 100 IDX (CME)	18,54	21/06/1999	25/07/2003
E-Mini S&P 500 (CME)	-16,88	21/09/2001	25/07/2003
Euribor 3M (LIFFE)	15,04	20/04/1989	25/07/2003
Euro 100 (FTSE International)	9,02	07/05/1998	15/07/2004
Euro Bund (EUREX)	17,14	29/09/1988	25/07/2003
Euro Currency (IMM)	21,04	27/01/1984	25/07/2003
Euro đô la (IMM)	18,16	22/09/1983	25/07/2003
Euroswiss (LIFFE)	11,96	07/02/1991	25/07/2003
FTSE 100 (LIFFE)	1,16	06/07/1984	25/07/2003
FTSE 100 INDEX (FTSE international)	6,5	02/04/1984	14/07/2004
General Elictric	-1,46	02/01/1962	11/11/2004
General Motors	5,4	02/01/1962	11/11/2004
Gold (COMEX)	10,76	14/04/1983	25/07/2003

Hang Seng Index (HKFE)	8,6	31/12/1986	25/07/2003
Hi Grade Copper (COMEX)	13,3	11/05/1984	25/07/2003
Heating Oil (NYMEX)	7,2	28/04/1983	25/07/2003
IBM	7,58	02/01/1962	11/11/2004
Intel	9,3	09/07/1986	11/11/2004
Japanese Bonds (TSE)	23,54	14/07/1987	25/07/2003
Japanese Yen (IMM)	21,2	28/03/1984	25/07/2003
Luân Đôn Copper US đô la (LME)	20,4	02/01/1968	25/07/2003
Long Gilt (LIFFE)	18,74	29/12/1983	25/07/2003
McDonalds	-1,98	02/01/1970	11/11/2004
Microsoft	10,8	13/03/1986	18/06/2004
MSCI Taiwab Index (SIMEX)	24,14	09/01/1997	25/07/2003
NASDAQ	18,22	12/11/1984	18/06/2004
NASDAQ100 IDX (CME)	21,92	10/04/1996	25/07/2003
Natural Gas (NYMEX)	19,82	03/04/1990	25/07/2003
NAV DAX 30	66,2	29/05/1992	15/07/2004
NIKKEI (SIMEX)	5,72	03/09/1986	25/07/2003
S&P 500 (IMM)	-6,28	16/09/1983	25/07/2003

S&P 500 Index	13,2	22/11/1982	18/06/2004
S&P/ASX 100(S&Ps Australia Index Services)	66,2	29/05/1992	15/07/2004
Short Sterling (LIFFE)	20,46	26/01/1984	25/07/2003
SPI 200 (SPE)	11,82	04/10/1983	25/07/2003
Swiss Franc (IMM)	21,48	23/01/1984	25/07/2003
Unleaded Gas (NYMEX)	8,78	03/12/1984	25/07/2003
Wal-Mart	10,44	25/08/1972	11/11/2004
Walt Disney	11,5	02/01/1962	11/11/2004
Ninc (LME)	3,8	06/09/1984	25/07/2003
<b>Độ lệch trung bình %</b>	<b>11,4</b>		

Bạn có thể thấy rằng trong bảng trên không có kết quả nào thể hiện giá bất động sản bởi rất khó có thể tìm kiếm được Số liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên, như bạn đã thấy trong Chiến lược 4.8, tôi tin tưởng rằng giá cả bất động sản không chỉ vận động theo xu hướng mà những xu hướng ấy còn thể hiện cực kỳ rõ ràng và mạnh mẽ.

## 8.2. Các xu hướng đã xuất hiện từ lâu rồi

Chúng ta đã thấy rằng xu hướng là một yếu tố ảnh hưởng rất lớn đến giá cả thị trường. Chênh lệch giữa khả năng giá cả vận động theo xu hướng và không theo xu hướng là 10%. Thực tế này cũng áp dụng với nhiều thị trường khác nhau và thật lạ có rất ít trường hợp ngoại lệ. Ngoài ra xu hướng đã diễn ra từ rất lâu rồi, năm này qua năm khác trong nhiều thập niên liền.

Bạn có thể thấy các kết quả nghiên cứu về thị trường mà tôi đưa ra trong Chiến lược 8.1 đều dựa trên các mẫu nghiên cứu trong một thời gian dài. Trong hầu hết các trường hợp, các phân tích thường sử dụng số liệu từ những năm 1980. Tôi cũng cho rằng trước thời điểm đó, thị trường vận động theo xu hướng còn mạnh mẽ hơn vì khi ấy tính hiệu quả của thị trường còn kém hơn bây giờ.

Một lợi thế so sánh có thể được kiểm nghiệm

Giống như tất cả các cơ hội, một ý tưởng đầu tư có hiệu quả trong quá khứ sẽ càng củng cố hơn nữa niềm tin của chúng ta về tương lai. Và như vậy, các kết quả nghiên cứu mà tôi đưa ra Ở trên càng khiến chúng ta tin rằng các xu hướng của thị trường sẽ còn tiếp diễn một thời gian nữa.

Đầu tư theo xu hướng là lợi thế so sánh duy nhất mà chúng ta có thể xác minh bằng các số liệu. Các lợi thế khác mà tôi đưa ra trong cuốn sách này thực ra mang tính chủ quan nhiều hơn và khó có thể đo lường được. Bất kì cơ hội nào có thể dễ dàng nhận ra giống như các xu hướng đều đã không còn tồn tại nữa, bởi có quá nhiều người cũng biết tận dụng những cơ hội này.

Đầu tư theo xu hướng ngày càng trở nên phổ biến

Vậy thì sẽ chẳng có gì ngạc nhiên khi biết rằng một số nhà đầu tư lớn đã và đang chú ý theo dõi xu hướng thị trường. Khi lần đầu tiên tôi tiến hành kiểm nghiệm các xu hướng hồi 20 năm trước, tôi không thấy có bất kì nghiên cứu nào tương tự. Thị trường khi ấy rất dễ biến động, vì vậy cơ hội giao dịch đầu tư không bao giờ thiếu, và có lẽ mọi người thấy chẳng cần phải nghiên cứu tìm tòi sâu hơn để làm gì. Hồi ấy nhà đầu tư có vẻ lười hơn bây giờ. Tuy nhiên trong vòng 10 năm qua, rất nhiều nhà đầu tư đã khám phá ra các cơ hội có được trên các thị trường vận động theo xu hướng. Giao dịch theo xu hướng đang cực kì được ưa chuộng, đặc biệt là đối với các quỹ đầu tư. Phương thức giao dịch này còn nổi tiếng đến nỗi nó đã được đặt cho một cái tên rất kêu là “giao dịch theo đà”.

Rất dễ nhận ra sự hấp dẫn của phương thức giao dịch theo đà. Đó không phải là một công việc khó khăn gì cả - chỉ đơn giản là mua vào khi thị trường đang đi lên và bán ra khi thị trường đang đi xuống, không cần phải bận tâm gì đến các điều kiện cơ bản của thị trường. Lợi nhuận thu được cũng rất đáng kể. Mức chênh lệch 10% là một cơ hội quá tuyệt vời để tạo ra lợi nhuận về lâu về dài. Cứ 100 lần bạn đầu tư theo xu hướng thì khả năng thắng của bạn cao hơn thua là 10%. Ngoài ra, vì rất nhiều thị trường khác nhau đều vận động theo xu hướng nên không có gì là quá khó để có thể đa dạng hóa rủi ro và hạn chế mức độ biến động của lợi nhuận thu được.

### **8.3. Thị trường không phải lúc nào cũng vận động theo xu hướng**

Bất kì khi nào thị trường đã liên tục tăng hoặc giảm trong một thời gian dài thì mọi người lại khác nhau rằng: “Thị trường luôn luôn phản ứng thái quá”. Rất nhiều người có cùng quan điểm như vậy.

Hầu hết các nhà đầu tư đều tin rằng thị trường phản ứng thái quá. Họ bình luận một cách tự mãn: “Cứ nhìn thị trường cổ phiếu công nghệ hay cơn sốt đầu tư vào Công ty South Sea' mà xem”. Nhưng xin đừng làm tương. Bất kì thời điểm nào, thị trường có nhiều khả năng sẽ tiếp tục vận động theo hướng đi trước đó chứ không mấy khi diễn biến theo chiều ngược lại. Có nghĩa là thị trường cần phải có thời gian mới điều chỉnh theo đúng hướng được. Dĩ nhiên, trên thực tế thị trường lúc nào cũng không ngừng vận động.

'South Sea Company là một công ty của Anh được độc quyền giao thương với Nam Mỹ theo một hiệp ước kí kết với Tây Ban Nha hồi thế kỷ XVIII. Năm 1720, các nhà đầu tư đổ xô vào mua cổ phiếu của công ty này, gây ra hiện tượng bong bóng đầu cơ và đến tháng 9 năm 1720, sau khi giá cổ phiếu lên đến đỉnh thì bắt đầu sụt giảm mạnh, gây ra náo loạn thị trường thời bấy giờ và sau này, Công ty được biết đến nhiều hơn với cái tên South Sea Bubbles (bong bóng South Sea).

Ngoài vụ đổ vỡ bong bóng đầu tư vào công nghệ và vụ South Sea Bubbles, tôi còn có thể kể ra thêm nhiều ví dụ nữa cho thấy thị trường có những biến động từ từ nhưng rất mạnh để đạt đến một mức độ nhất định, chẳng hạn như:

- Hãy xem chỉ số Dow Jones trong vòng hơn 25 năm qua. Vụ sụp đổ thị trường chứng khoán năm 1987 có vẻ giống như sai lầm của thị trường chứ không phải là sự điều chỉnh thị trường. - Hãy xem tỷ giá hối đoái giữa đồng đô la và đồng yên giảm từ khoảng 1 đô la ăn 400 yên xuống còn 1 đô la ăn 100 yên. - Hãy xem các đợt giảm mạnh tỷ lệ lãi suất trên khắp thế giới trong vòng 25 năm qua. Trong các trường hợp này, thị trường phải mất rất nhiều thời gian mới từ từ chuyển động theo đúng hướng được. Nếu nói thị trường hoạt động không hiệu quả thì tức là chúng ta đang nói đến sự phản ứng quá chậm chạp và không đầy đủ của thị trường. Lý luận của tôi có vai trò rất quan trọng đối với các nhà đầu tư. Hãy nhớ: đừng tìm kiếm các cơ hội khi thị trường đang đi ngược lại xu hướng, hãy tìm ở các thị trường đang tiếp tục vận động theo xu hướng của mình. Đây chính là chủ đề của một trong các chiến lược ở

phần sau.

#### **8.4. Mặc dù ai cũng biết là xu hướng tồn tại nhưng không mấy ai quan tâm đến nó**

Các xu hướng có thể đem lại cơ hội rất béo bở cho nhà đầu tư. Nếu đầu tư theo xu hướng, bạn sẽ có được một vài phần trăm xác suất chiến thắng trên thị trường.

Hầu hết các cơ hội kiểu như vậy trên thị trường tài chính đều nhanh chóng biến mất sau khi chúng được nhà đầu tư khám phá ra. Nếu bạn phát hiện một nơi mua được táo với giá rất rẻ, sau đó đem bán lại cho các cửa hàng rau quả ở địa phương thì chắc chắn bạn sẽ mua hết tất cả chỗ táo đó. Điều tương tự cũng xảy ra trên thị trường. Sự khai thác triệt để sẽ dẫn đến tình trạng cạn kiệt cơ hội.

Tuy nhiên, các xu hướng lại tồn tại rất lâu dài. Vì chúng chỉ đem lại lợi thế có vài phần trăm chênh lệch nên không phải ai cũng biết mà tận dụng giống như trong trường hợp mua rẻ bán đắt những quả táo.

Hiện tượng thị trường phát triển theo xu hướng sẽ còn tiếp diễn

Mặc dù ai cũng biết là xu hướng có tồn tại, nhưng tôi tin rằng xu hướng là một trong những yếu tố sẽ duy trì được mãi trên các thị trường hoạt động không hiệu quả, chúng được hậu thuẫn bởi các nhân tố rất mạnh mẽ đằng sau. Chúng không sinh ra từ những sai lầm đơn giản của thị trường trong việc định giá mà chịu tác động của một số điều kiện cơ bản của thị trường và không dễ gì có thể bị loại bỏ. Trong các chiến lược tiếp theo, tôi sẽ đề cập vấn đề đến các nguyên nhân gây ra xu hướng, đó là:

- Thông tin được thị trường đón nhận một cách từ từ.
- Giá cả thay đổi chậm do quán tính và sự nghi ngờ của nhà đầu tư.
- Giá tăng hấp dẫn nhà đầu tư mua vào. - Các chu kỳ kinh tế kéo theo các chu kỳ của thị trường.

Hiểu được các nhân tố ảnh hưởng đến biến động giá là VÔ cùng quan trọng. Nhận định được giá cả thị trường biến động theo xu hướng đồng thời xác định và hiểu được nguyên nhân gây ra hiện tượng đó sẽ đem lại hiệu quả cao cho bạn trong đầu tư.

## **8.5. Các xu hướng cho thấy thông tin được đưa ra rất từ từ**

Tôi luôn luôn cố gắng tìm hiểu tại sao lại tồn tại cơ hội. Nếu tôi mà biết chắc được nguyên nhân thì có lẽ tôi sẽ không bỏ lỡ cơ hội nào và sẽ cảm nhận được cơ hội kéo dài bao lâu. Trong phần sau, bạn sẽ thấy tôi sử dụng xu hướng như một phần trong chiến lược đầu tư giao dịch bằng cách kết hợp chúng với các nhận định của riêng tôi về các điều kiện thị trường. Biết được trên thị trường tồn tại các xu hướng là một chuyện, điều quan trọng phải hiểu được nguyên nhân gây ra xu hướng đó. Nguyên nhân đầu tiên gây ra xu hướng là các thông tin quan trọng không thể ngay lập tức ảnh hưởng đến tất cả thị trường.

Tin tức có vai trò gì?

Có lẽ bạn sẽ ngạc nhiên khi biết rằng thị trường cần phải mất nhiều thời gian mới có thể đánh giá đầy đủ được các thông tin mới. Trong thời đại ngày nay dòng dữ liệu và thông tin liên tục được truyền đi cực kỳ nhanh qua các phương tiện truyền thông và tạo ra các phản ứng ngay lập tức trên thị trường.

Tuy nhiên, chỉ xem xét phản xạ vô điều kiện của thị trường là chưa đủ, tác động của các thông tin thường rất mờ nhạt và có thể mất nhiều thời gian thì thông tin mới được phản ánh đầy đủ trong giá.

Chuyện gì sẽ xảy ra nếu thông tin không được công bố hàng tháng?

Những diễn biến mang tính vĩ mô trong xã hội và trong nền kinh tế như sự lớn mạnh không ngừng của Trung Quốc thường bị thị trường đánh giá thấp. Chúng không được nhà đầu tư chú ý đến hay báo giới đưa tin giống như các số liệu thống kê hàng tháng, vì vậy mặc dù Trung Quốc có vai trò rất quan trọng đối với thị trường, nhưng ảnh hưởng của Trung Quốc lại không thể tóm tắt được bằng một con số và phản ứng của mọi người trước thông tin liên quan đến quốc gia này cũng nhanh chậm khác nhau,

Tóm lại, trong chiến lược này có lẽ phải mất khá nhiều thời gian thì thông tin và các phân tích mới được phát tán trên thị trường. Sự phản ứng chậm trễ này chính là nguyên nhân khiến cho giá biến động theo xu hướng.

## **8.6. Phản ứng của giá cả thường chậm trễ do sự trì trệ và những**

## **mối nghi ngại của nhà đầu tư**

Một cách tự nhiên, con người thường khẳng khái bảo vệ ý kiến của riêng mình, ngay cả khi đã có những bằng chứng rõ ràng chứng minh rằng điều ngược lại mới đúng. Hiện tượng này cũng xuất hiện trong giá cả thị trường. Đôi khi thông tin mới được đưa ra có thể lý giải cho những biến động giá lớn. Vậy tại sao thông tin và biến động thị trường không xuất hiện đồng thời? Đó là do phải mất thời gian thì một số người mới tin vào những thông tin đó. Điều này làm cho quá trình phản ứng với thông tin bị chậm lại, cho nên thị trường chỉ biến động từ từ theo xu hướng chứ không điều chỉnh ngay lập tức.

Đầu những năm 1990 xuất hiện áp lực rất lớn làm giảm lạm phát và lãi suất, nhưng rất nhiều người vẫn còn nghi ngờ về điều này, đặc biệt là sau thời kỳ lạm phát hoành hành vào những năm 1980. Tôi vẫn nhớ chính ngày Alan Greenspan cũng mất rất nhiều thời gian mới dám tin áp lực này là thực. Phải chăng ông sợ rằng việc giá vàng tăng liên tục hồi giữa những năm 90 báo hiệu cho một đợt lạm phát mới? Có lẽ đó là điều mà bây giờ ông cảm thấy lo lắng, đặc biệt khi ông vốn được biết đến là người có khả năng duy trì mức lạm phát thấp cho nền kinh tế. Dù sao đi nữa, lãi suất trái phiếu cũng cần có thời gian mới giảm xuống được và nhìn chung, một xu hướng khả quan cũng đã hình thành.

Xu hướng hành động theo số đông làm chậm quá trình đánh giá lại các dự báo

Khuyết hướng đi theo số đông của các nhà phân tích và chuyên gia kinh tế học càng làm cho các quan điểm khó thay đổi. Ngoài một số ít người dũng cảm chấp nhận nguy cơ màng tai tiếng, còn lại hầu như không ai dám đưa ra những ý kiến khác người cả. Dành được danh tiếng khó hơn nhiều so với đánh mất nó. Hầu như không ai đủ dũng cảm để dự đoán chỉ số NASDAQ sẽ tăng gần gấp đôi vào năm 1999 hay dự đoán nó giảm gần 80% ngay sau đó. Chính vì vậy, mọi người đều điều chỉnh dự đoán của mình về các điều kiện cơ bản của thị trường cũng như giá cả một cách rất chậm chạp, và chính sự phản ứng chậm này làm xuất hiện các xu hướng.

### **8.7. Giá tăng thu hút các nhà đầu tư mua vào**

Theo lý thuyết kinh tế, giá tăng làm giảm cầu, còn giá giảm làm tăng cầu.



Hãy xem ví dụ về các quả táo. Nếu giá táo tăng, dĩ nhiên mọi người sẽ mua ít đi và chọn những loại hoa quả khác thay thế. Ngược lại, nếu giá táo giảm, mọi người sẽ mua nhiều táo hơn.

Ví dụ về những quả táo nhỏ là khá rõ ràng. Người ta mua táo để ăn và chẳng ai phải dự đoán gì về tương lai của chúng cả. Giá táo khá ổn định và mọi biến động giá đều có thể dễ dàng giải thích được.

Tuy nhiên, trên thị trường tài chính, mọi chuyện lại rất khác. Trên thực tế, giá càng tăng lên càng thu hút nhà đầu tư mua vào và giá giảm lại khuyến khích họ bán ra.

Tất cả đều mong đợi ở tương lai

Trong nhiều trường hợp, người mua tài sản tài chính muốn nhắm đến mức giá trong tương lai. Không giống táo, các loại tài sản này không có giá trị nội tại. Bạn làm sao mà ăn được giấy chứng nhận sở hữu cổ phần cơ chứ? Nhà đầu tư mua các tài sản tài chính là để thu được lợi nhuận. Nói chung, người mua cần phải có niềm tin rằng sau này sẽ có ai đó sẵn sàng mua lại tài sản của họ với mức giá hợp lý. Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng thật khó có thể tự tin được vào tương lai. Thị trường luôn bị tác động bởi thông tin và thật khó có thể biết được trong vô số hiện tượng xảy ra trong thực tế và giữa vô số các thông tin thì đâu là thông tin chính xác. Do có những khó khăn như vậy nên tâm lý đóng một vai trò rất quan trọng trên thị trường.

Tâm lý học

Vì việc định giá tài sản tài chính cực kì khó khăn nên chúng ta bị ảnh hưởng rất nhiều bởi nhận định của người khác về chúng. Khi chúng ta thấy giá bắt đầu tăng cao và còn lâu mới đến mức giới hạn, chúng ta rất có tâm lý muốn mua vào. Sẽ là hoàn toàn tự nhiên nếu bạn làm những điều sau:

- Suy diễn và giả định rằng giá cả thị trường sẽ còn lên nữa. - Cảm giác rằng vì người khác đang mua vào nên mua vào là điều khôn ngoan. Có lẽ người mua nào cũng nghĩ như vậy. - Cảm thấy yên tâm vì mình đang mua vào, bởi không phải chỉ có mình mình như vậy.

Có thể người ngoài sẽ thấy ngạc nhiên khi biết rằng tài chính không phải hoàn toàn chỉ dựa vào tư duy logic và toán học. Loại hành vi thị trường

này ảnh hưởng đến cả các nhà đầu tư chuyên nghiệp và nghiệp dư. Giá tăng cao hấp dẫn họ mua vào Còn giá giảm khuyến khích họ bán ra. Đây chính là một trong những cách mà thị trường vận động theo xu hướng.

### **8.8. Các chu kì kinh tế dẫn đến chu kì thị trường**

Nền kinh tế vận động theo chu kì, không nóng lên hay nguội đi một cách ngẫu nhiên. Ngay trong giai đoạn phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế toàn cầu trong khoảng 25 năm qua chúng ta cũng luôn thấy có xuất hiện các chu kì nhỏ nhỏ xuất hiện khá rõ ràng.

Hiện nay, hầu hết, nếu không muốn nói là tất cả giá cả thị trường đều bị ảnh hưởng bởi tình hình thực trạng nền kinh tế. Vì vậy, giá cả cũng có xu hướng vận động theo chu kì. Ngay cả những thị trường trông đợi nhiều vào tương lai như lãi suất dài hạn, thị trường tiền tệ và giá cổ phiếu cũng bị ảnh hưởng rất lớn bởi chu kì, vì vậy sự biến động của chúng đều phát triển theo kiểu chu kì.

Trong một thị trường hoàn toàn hiệu quả, ta có thể dễ dàng dự đoán được các chu kì kinh tế. Rõ ràng, bạn cũng thấy nền kinh tế thường phục hồi lại từ suy thoái. Tuy nhiên, các nhà phân tích lại thường mất khá nhiều thời gian mới dám tin vào ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô khác. Đó là lý do tại sao trong Chương 5, tôi gợi ý bạn nên vận dụng suy đoán về các biến động lớn trong nền kinh tế để đầu tư vào các lĩnh vực thị trường khác nhau.

### **8.9. Những thông tin đi ngược lại xu hướng thường bị bỏ qua**

Ngay từ khi mới bắt đầu sự nghiệp, tôi đã luôn suy nghĩ về việc liệu thị trường mà tôi đang tham gia đang vận động theo xu hướng đi lên, đi xuống hay không theo xu hướng nào cả. Với suy nghĩ này, tôi bắt đầu nghiên cứu hành vi của chúng. Dần dần, mọi thứ trở nên rõ ràng hơn đối với tôi, và tôi biết rằng xu hướng của thị trường ảnh hưởng đến phản ứng của nó trước thông tin mới.

Hết lần này đến lần khác, tôi lại thấy các thị trường đang lên giá bỏ qua các thông tin không có lợi.

Hãy nhìn lại quá khứ để có thể hiểu được thị trường phản ứng với các sự kiện đặc biệt như thế nào

Nhiều năm trước, tôi đã tiến hành một vài nghiên cứu để xem xét xem lãi suất của Australia phản ứng thế nào trước thông tin mới được công bố. Hồi ấy các số liệu về tỷ lệ việc làm hàng tháng được thông báo rộng rãi. Số lượng việc làm mà nền kinh tế tạo ra hay mất đi ảnh hưởng rất lớn đến thị trường trái phiếu.

Vì vậy, chúng tôi xem xét lại các dữ liệu để xem cứ 10.000 công việc thực tế tăng thêm hay giảm đi so với công bố thì giá trái phiếu thay đổi bao nhiêu điểm. Để làm được điều này, chúng tôi so sánh giá cả trước khi có công bố và giá ở các thời điểm khác nhau sau khi thông tin được công bố.

Sau tôi quan tâm và nếu có thể thì sẽ tận dụng nó để đầu tư.

Trước một thông tin hay một công bố mới, tôi định ra mức độ biến động của thị trường và nếu giá thay đổi với tốc độ đủ chậm, tôi sẽ đầu tư. Nếu thông tin mới công bố cho thấy thị trường trái phiếu có thể tăng 12 điểm cơ bản trong vòng vài ngày tới mà sau 10 phút, nó đã tăng tới 6 điểm, vậy tôi sẽ nhảy vào mua ngay. Chiến lược này liên quan đến một số giao dịch đầu tư ngắn hạn mà tôi không thích. Tuy nhiên, nó lại dựa trên mối quan hệ đã được kiểm chứng và không ai trên thị trường có được sự quan tâm và phân tích giống như vậy. Đó chính là lý do tốt để chiến lược này đem lại hiệu quả. Kết luận này cũng dựa trên thực tế là thị trường cần có thời gian mới phản ứng được.

Phản ứng của thị trường trước thông tin phụ thuộc vào xu hướng giá hiện thời

Chính trong quá trình phân tích, niềm tin của chúng ta càng được củng cố hơn. Chúng ta thấy rằng phản ứng của thị trường rất khác nhau, tùy thuộc vào thời điểm công bố thông tin, thị trường đang trên đà đi lên hay đi xuống.

Thị trường đang trong xu hướng đi lên thường bỏ qua các thông tin xấu và càng lên nhanh hơn nếu có thông tin tốt.

Đây lại là một chứng minh cho thấy sức mạnh của xu hướng. Theo lý thuyết, thị trường không phản ứng như vậy. Trước đây người ta không cho rằng các biến động giả trong hiện tại lại có thể báo hiệu được biến động trong tương lai. Chiến lược này sẽ giúp chúng ta có thêm tự tin khi

chúng ta áp dụng phương pháp đầu tư theo xu hướng kết hợp với nhận định về các điều kiện căn bản của thị trường.

## **CHƯƠNG 9: TÍNH TOÁN THỜI GIAN THỊ TRƯỜNG**

### **9.0. Kết hợp vận dụng các yếu tố căn bản của thị trường với hành vi của giá**

Những phân tích trong các chương trước rất quan trọng. Bạn cần phải có những ý tưởng như vậy thì mới thành công được trên thị trường. Tuy nhiên, điều quan trọng phải biết biến ý tưởng thành hiện thực. Tôi đã gặp rất nhiều người có ý tưởng đầu tư rất hay nhưng vẫn thất bại. Họ thường quen mua vào khi thị trường đang xuống giá hoặc dùng các khoản đầu tư quá sớm. Giống như trong nhiều trường hợp khác, “hành động đúng thời điểm là vô cùng quan trọng.” Không có gì đáng thất vọng hơn là việc đã dự đoán đúng về thị trường nhưng cuối cùng vẫn thất bại.

Trong chương này, tôi sẽ trình bày một chiến lược giao dịch đầu tư rất có hiệu quả dựa trên logic và kinh nghiệm. Chiến lược này liên quan đến việc vận dụng tâm lý trông đợi giá lên hay giá xuống, căn cứ vào việc xem xét đánh giá các điều kiện căn bản của thị trường và kết hợp sử dụng với hành vi giá để nâng cao tính hiệu quả của đầu tư.

Các quy tắc giao dịch đầu tư

Sử dụng phương pháp sau:

Trước khi đầu tư

1. Hình thành các nhận định về thị trường thông qua đánh giá các điều kiện thị trường cơ bản.
2. Quyết định quy mô đầu tư và mức giá bán tự động.

BƯỚC vào đầu tư

1. Chủ đầu tư khi có một xu hướng đang phát triển theo đúng hướng. Có cố gắng mấy bạn cũng không thể thu được gì trên một thị trường giá xuống.
2. Nếu khoản đầu tư không đem lại lợi nhuận, đừng tăng quy mô đầu tư.

Rút khỏi đầu tư

1. Nếu giá giảm đến mức giá bán tự động thì phải dừng việc đầu tư lại (hoặc nếu hiểu rõ nguyên nhân giá giảm và mức thua lỗ chưa biến thành

nguy cơ gây tác hại lớn thì có thể thay đổi mức giá bán tự động).

2. Các nhân tố căn bản thay đổi theo chiều hướng xấu đi.

3. Xu hướng đã đảo chiều.

Hãy lưu ý rằng ngay cả nếu nhận định của bạn về thị trường giống với nhiều người khác hay phù hợp với quan điểm của số đông thì đó cũng không phải lý do để bạn quyết định dùng khoản đầu tư lại. Thực tế, ở phần sau tôi sẽ lập luận cho các bạn thấy đầu tư theo số đông là khôn ngoan. Tương tự, không nên sử dụng các mức giá mục tiêu hay thời gian giới hạn để chấm dứt các khoản đầu tư đang có lãi.

Hai kiểu giao dịch thành công kết hợp thành một

Những biến động giá lớn nhất sẽ xảy ra khi các điều kiện căn bản của thị trường và hướng biến động của giá cùng thay đổi theo một chiều. Trong 15 năm qua, tôi đã nghĩ và sử dụng thành công một số mô hình đầu tư chỉ dựa hoàn toàn vào giá. Trong các mô hình này, không cần phải xem xét đến bất kì thông tin nào liên quan đến các điều kiện căn bản của thị trường, nhưng chúng đem lại cực kì nhiều lợi nhuận. Tôi tin rằng mặc dù khó hơn nhưng giao dịch dựa trên các điều kiện cơ bản sẽ đem lại thành công lớn hơn. Ý tưởng của tôi ở đây là kết hợp cả hai phương thức đầu tư thành một. Kết quả sẽ rất tuyệt vời.

### **9.1. Bỏ qua các xáo trộn nhỏ trên thị trường**

Tôi đã từng ngồi cùng một nhà đầu tư đang có một khoản đầu tư rất lớn trên thị trường đô la - yên Nhật. Tuy nhiên, thật không may là ông ta không thành công. Cứ vài phút, nhà đầu tư này lại quay ra nói chuyện với các nhân viên môi giới về tiền tệ và yêu cầu họ giải thích cho ông ta tại sao giá lại lên xuống chỉ chênh nhau có vài điểm. Sự căng thẳng khiến ông mất bình tĩnh và cần sự giúp đỡ của tôi. Việc đầu tiên tôi cần biết đó là liệu ông có thực sự tin tưởng vào nhận định của mình về thị trường không, và sau đó là ông ta đã nghĩ đến một mức giá bán tự động nếu như thị trường vẫn tiếp tục đi ngược lại kỳ vọng. Sau đó, tôi khuyên ông ta đừng nên bận tâm đến những đợt lên giá xuống giá nhỏ nhặt như vậy. Chúng chỉ là những đợt sóng nhỏ trên thị trường mà thôi.

Trên thị trường lúc nào cũng có những xáo trộn nhỏ không phải do các điều kiện cơ bản của thị trường gây ra. Chúng xuất hiện chỉ là do có một

vài người mua hoặc người bán tác động lên thị trường.

Xáo trộn nhỏ không tác động gì nhiều lên thị trường.

Hãy quyết định xem giá đang biến động theo xu hướng nào?

Mặt khác, chúng ta cần cảm nhận được xu hướng biến động của thị trường. Xu hướng giúp chúng ta hiểu được điều gì sẽ xảy ra trong tương lai, và chúng ta đều muốn sử dụng thông tin đó để có được quyết định đầu tư sáng suốt. Vì vậy, điều chúng ta cần biết là giá biến động đến mức nào thì được coi là đang vận động theo xu hướng.

Ở phần trước của cuốn sách, tôi đã nói rằng giá cả phải biến động ít nhất là 5% hoặc thậm chí 10% thì mới được coi là một xu hướng, nhưng hãy tin vào cảm nhận của mình. Nói chung, tôi có vài lời khuyên tới các bạn như sau:

Đối với các thị trường lớn như thị trường tiền tệ, Cổ phiếu chất lượng cao và thị trường bất động sản, tôi thường coi 5% đã là một biến động đáng kể. Như vậy, nếu đồng bảng Anh gần như tăng đều liên tục so với đồng đô la, chẳng hạn từ 1 bảng ăn 1,8 đô la lên 1,89 đô la, tôi sẽ rất vui mừng nói rằng chắc chắn đó là một xu hướng tăng giá chứ không chỉ là một biến động nhỏ.

So với thị trường lớn, các thị trường nhỏ dễ bị ảnh hưởng bởi các vụ mua bán ngẫu nhiên, do đó, đối với các thị trường này, bạn phải chờ cho đến khi xảy ra biến động đủ lớn thì mới nên tin rằng đó không chỉ là một xáo trộn nho nhỏ. Đối với một Công ty có quy mô cỡ trung bình, giá cả phải biến động ít nhất là 10% thì mới được coi là đang biến động theo xu hướng, còn đối với công ty nhỏ, con số này ít nhất là 20%.

Sau khi nhận định được xu hướng thị trường, bạn nên mua vào khi thị trường đang lên giá và bán ra khi thị trường đang xuống giá. Nguyên tắc này sẽ giúp chúng ta tính toán được thời điểm đầu tư thích hợp trên thị trường khi chúng ta đầu tư dựa vào các yếu tố cơ bản.

## **9.2. Đừng cố trở thành anh hùng bằng việc mua vào khi thị trường đang xuống giá**

Bước đầu tiên trong đầu tư giao dịch là phải tránh mắc sai lầm gia nhập thị trường quá sớm. Mọi người thường rất hay mua vào khi thị trường

đang suy yếu với suy nghĩ nó đã giảm giá lâu quá rồi, chắc hẳn sẽ tăng lên rất cao. Bạn cảm thấy mình thật thông minh và quả cảm như một vị anh hùng vì đã phát hiện ra một cơ hội mà nhiều người khác bỏ lỡ và việc tính toán thời gian của bạn thật hợp lý. Tuy nhiên, theo tôi nghĩ, thật khó có thể tin tưởng được chiến lược đầu tư này.

Đừng bao giờ quên rằng phản ứng của thị trường thường vượt xa mức trông đợi của mọi người và thị trường vận động theo xu hướng.

Trừ khi xuất hiện các biểu hiện rõ ràng cho thấy sắp có khủng hoảng xảy ra, thì việc cố gắng dự đoán sự đổi hướng của thị trường là mâu thuẫn với niềm tin của tôi về thị trường có hai lý do sau:

1. Như các bạn thấy, tôi tin rằng thị trường luôn khiến chúng ta bất ngờ bởi biến động của chúng vượt xa mọi dự đoán. Vì vậy, rất có khả năng chúng ta sẽ phán đoán nhầm về thời điểm thị trường xuống đến điểm thấp nhất.

2. Tôi cũng đã đưa ra các bằng chứng bằng số liệu cho thấy thị trường vận động theo xu hướng. Chính vì vậy, thống kê xác suất cho thấy khi thị trường đang giảm giá thì có nhiều khả năng chúng sẽ tiếp tục giảm chứ không mấy khi đột ngột đổi hướng. Hai suy luận logic nói trên chính là nền tảng cho các chiến lược của tôi trong cuốn sách này, và chúng cũng là một phần lý do tại sao tôi lại đưa ra lập luận chắc chắn rằng thị trường vận động theo xu hướng trong một thời gian rất dài.

Thật may mắn vì tôi đã rút ra được những kết luận này ngay từ thời kỳ đầu mới bắt đầu sự nghiệp đầu tư giao dịch, và chúng đã giúp tôi tránh được rất nhiều thua lỗ. Đã rất nhiều lần tôi có cảm giác muốn mua khi giá cả thị trường đang ở mức rất thấp, nhưng rồi nhờ tuân thủ đúng quy tắc đầu tư, tôi đã không làm như vậy. Hết lần này đến lần khác, tôi chứng kiến thị trường vẫn không ngừng sụt giảm và tôi nhận ra suýt chút nữa thì mình đã mắc một sai lầm chết người, bởi cơ hội đoán đúng điểm tận cùng của thị trường có lẽ chỉ là 1/10 mà thôi. Có nghĩa, nếu tôi tin vào cảm giác hơn là tư duy logic thì sự nghiệp đầu tư của tôi chắc chẳng kéo dài được bao lâu.

Thật ngu ngốc mới đi đầu tư ngược xu hướng thị trường

Tôi đã gặp rất nhiều nhà đầu tư thất bại ê chề chỉ vì cố gắng trở thành



một con người dũng cảm dám đầu tư ngược lại xu hướng thị trường. Có lẽ họ nghĩ rằng phải là người rất thông minh và quả cảm thì mới dám chống lại quan điểm của đám đông. Tôi đã nói ngay từ Chương 1 rằng chúng ta nên có chút tâm lý “sợ thị trường”, nhận định của tôi trong hầu hết các trường hợp là không nên đầu tư đi ngược lại xu hướng thị trường.

### **9.3. Đầu tư giao dịch theo xu hướng - hãy chờ xu hướng xuất hiện mới gia nhập thị trường**

Trong các chương đầu, tôi đã nói về rất nhiều cách giúp bạn phát hiện và hình thành ý tưởng giao dịch đầu tư, đó là căn cứ vào các hiện tượng:

- Vẫn còn có các quy luật và hiện tượng bất thường trên thị trường.
- Thị trường thường chậm phản ứng với các thay đổi về mặt cơ cấu.
- Các công ty nhỏ đem lại cơ hội tốt nhất trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên trước khi đầu tư, chúng ta cần đợi cho đến khi thị trường xuất hiện các dấu hiệu xác minh nhận định của chúng ta là đúng. Một khi giá bắt đầu vận động theo đúng hướng dự tính thì có nghĩa là ta đã tính toán đúng, bởi những người khác cũng đang bắt đầu suy nghĩ giống như vậy. Vì vậy, khi chúng ta muốn gia nhập vào thị trường, tốt hơn hết nên đợi cho đến khi xuất hiện một xu hướng giá theo đúng dự tính.

Một trong những chiến lược quan trọng nhất

Đây là một trong những chiến lược quan trọng nhất và nó đã giúp ích cho tôi rất nhiều lần. Cách đây vài năm, tôi quyết định bán ra lượng đô la Mỹ mà tôi đã giữ khá lâu và chuyển sang mua đồng euro. Quyết định của tôi căn cứ vào một số biến động lớn ở nước Mỹ như tốc độ tăng trưởng yếu dần, tỷ lệ lãi suất giảm và tình trạng thâm hụt ngày càng trầm trọng.

Trong khi đó, đồng euro lại đang giảm mạnh so với đô la, với mức giá giảm từ 1 euro ăn hơn 1 đô la xuống còn 1 euro ăn 0,95 đô la. Vì thế, tôi không vội vàng quyết định. Tôi chờ đợi và thị trường tiếp tục đi xuống còn xa hơn cả mức tối dự định, giá giảm xuống còn có 0,83 đô la. Chỉ sau khi một xu hướng đi lên bắt đầu hình thành với mức giá tăng trở lại 0,88 đô la, tôi mới bắt đầu mua euro. Nhờ việc chờ đợi xu hướng này mà tôi tránh không mua vào quá sớm và kiếm thêm được khoản chênh lệch giữa 0,95 đô la và 0,88 đô la, tức là gần 10% giá. Cuối cùng, khoản đầu

tư của tôi thành công rực rỡ, khi tôi bán euro ra, giả khi ấy lên tới hơn 1,2 đô la. Chờ đợi cho tới khi xu hướng xuất hiện là chiến lược rất hợp lý bởi mua vào khi thị trường đang đi xuống là vô cùng mạo hiểm. Chúng ta biết rằng thị trường đang xuống giá thì rất có khả năng sẽ tiếp tục đi xuống chứ không mấy khi vọt lên. Ngược lại, một khi thị trường bắt đầu đi lên thì khả năng tiếp tục đi lên là rất cao chứ không xuống trở lại nữa.

#### **9.4. Tăng quy mô đầu tư vào khoản đầu tư đang có lãi, chứ không phải khoản đầu tư đang lỗ**

Có lẽ theo bản năng, tôi đã thực hiện chiến lược này từ trước khi tôi xác định được nguyên nhân logic của nó. Tôi nghĩ nó bắt nguồn từ tâm lý khá lo lắng căng thẳng của tôi trong những ngày đầu bắt đầu giao dịch. Tôi không dám rót thêm vốn vào một khoản mục đầu tư đang lỗ vì tôi sợ lỗ sẽ càng nhiều hơn. Mặt khác, một số khoản lãi phát sinh từ các khoản đầu tư khác khiến tôi càng tự tin hơn và có được sự đảm bảo phần nào trước rủi ro.

#### **Hủy hoại thị trường**

Đã hai lần trong sự nghiệp của mình tôi bị buộc tội là “hủy hoại” thị trường. Lần đầu tiên là vào đầu những năm 1980 tại Bankers Trust, khi chúng tôi phát hiện một cơ hội chào giá đô la Australia dài hạn cho khách hàng. Đôi khi khách hàng có nhu cầu mua bán đô la trong thời gian dài hạn tới 10 năm. Hiện chỉ có bốn nhà tạo lập thị trường là bốn ngân hàng hiện tại của Australia và mức giá họ đưa ra đều rất cao. Công việc của các ngân hàng cũng rất khó khăn bởi các thương vụ này không có nhiều và không phải dễ để có thể tìm được người mua khớp với người bán.

Tuy nhiên, tôi đã phát hiện ra cách xác định được mức giá từ các thị trường khác có tính thanh khoản lớn hơn và nhờ đó tôi có thể chào được mức giá tốt hơn nhiều cho khách hàng. Việc này khiến cho một trong bốn ngân hàng nói trên không vui, họ gọi điện và giận dữ mắng tôi là tôi đang “phá hoại thị trường”. Tôi không cảm thấy bối rối vì đã biết từ trước là làm như thế chúng tôi sẽ giành giật được nhiều cơ hội kinh doanh từ tay đối thủ cạnh tranh. Lần thứ hai là khi tôi học được kỹ thuật rót thêm vốn vào các khoản đầu tư đang có lãi. Đó là giai đoạn đầu trong sự nghiệp đầu tư giao dịch và tôi bắt đầu với thị trường đầu tiên, thị trường lãi suất Australia. Tôi bị lên án bởi một trong các đồng nghiệp của tôi ở một bộ

phần khác của phòng giao dịch. Từ lâu anh ta đã kín đáo thực hiện các giao dịch tương lai về lãi suất và cũng kiếm được chút ít lời lãi từ một vài biến động chênh lệch 0,1% trong ngày. Anh ta nói tôi đã phá hoại công việc làm ăn của anh ta vì tôi đầu tư với quy mô lớn và tác động nhiều đến giá cả. Mặc dù vậy, ảnh hưởng của tôi thực ra chỉ là một bước tắt yếu giúp thị trường tiến tới giai đoạn ngày càng hiệu quả hơn.

Market Taker: Người tạo thị trường, có mặt trên các thị trường khoán giả, CÓ nghĩa vụ chào các mức giá mua và giá bán tốt nhất. Giao dịch trong thị trường khớp giả được thực hiện giữa một bên là người đầu tư và một bên là người tạo thị trường. Giả thực hiện được xác định trên CƠ SỞ cạnh tranh giữa những người tạo thị trường, người đầu tư chỉ cần lựa chọn mức giá được coi là phù hợp (thay vì đặt lệnh giao dịch). Những người tạo thị trường được hưởng phần chênh lệch (spread) giữa giá mua và giá bán trong các giao dịch.

Quan điểm tổng quan của tôi về thị trường là lãi suất của Australia đang trên đà tăng lên, và quả thực tôi đã đúng. Khi ấy là thời điểm đầu năm 1988 và ngân hàng trung ương đang tiến hành đánh giá lại lãi suất. Vì lo sợ sẽ xảy ra suy thoái đình trệ nên vài tháng sau khi xảy ra vụ đổ vỡ thị trường chứng khoán hồi năm 1987, họ quyết định cắt giảm lãi suất.

Tuy nhiên, có một nghịch lý là nền kinh tế khi ấy đang phát triển mạnh và bắt đầu có hiện tượng quá nóng. Bộ trưởng tài chính Paul Keating đã ví von nền kinh tế như “li rượu champagne sắp vỡ tung.” Và rồi lãi suất lại tăng lên.

Mức tăng chênh lệch không phải chỉ dừng lại ở con số 0,1%. Lần tăng này là khởi đầu cho một xu hướng lớn, và kể từ tháng 3 năm 1988 đến tháng 6 năm 1989, lãi suất ngắn hạn đã tăng tới hàng trăm điểm, từ khoảng 11% lên hơn 18%. Tôi phán đoán được diễn biến này từ rất sớm. Không giống anh bạn đồng nghiệp của tôi ở phòng giao dịch, tôi không vội vã rút vốn và lãi về ngay khi có cơ hội. Ngược lại, tôi đầu tư thêm tiền vào đó. Tôi rất tin tưởng rằng các điều kiện thị trường đang đẩy lãi suất lên cao hơn nữa và tôi không muốn để tuột

mất cơ hội lần này. Vì vậy trong nhiều tháng trời, tôi liên tục gia tăng tích lũy vốn vào khoản đầu tư đến mức có thể gây ra phần nào biến động trên thị trường. Là một nhà đầu tư, thậm chí là một người muốn tận dụng

cơ hội, tôi muốn quy mô đầu tư của mình lớn hơn nữa. Vì tôi biết phải rất lâu nữa mới xuất hiện cơ hội giá tăng lên tới mức như hiện nay. Cuối cùng, khoản đầu tư đô la Australia của tôi đã trở thành một trong những thành công rực rỡ nhất, trong đó chúng tôi thu được khoản lãi tới gần 20 triệu đô la. Vào thời điểm đó, đây quả là một số tiền lớn đối với một ngân hàng nhỏ. Thắng lợi này là một khởi đầu rất đáng khích lệ đối với sự nghiệp đầu tư của tôi và trong năm sau đó tôi đã được bổ nhiệm điều hành một bộ phận giao dịch mới. Những gì tôi đã học được từ lần đầu tư đó thật là quan trọng. Bản năng ban đầu đã dần trở thành thói quen: Tôi tích lũy thêm vốn vào các khoản đầu tư đang sinh lời khi các điều kiện cơ bản của thị trường đều rất khả quan.

Đừng đầu tư thêm vào các thương vụ đang thua lỗ

Thế còn các vụ đầu tư đang lỗ thì sao? Nếu bạn mua một tài sản tài chính nào đó với giá 100, nếu giá giảm xuống còn 90, bạn có nên mua thêm một ít nữa không? Tôi không đồng ý với phương án này và tôi chưa bao giờ làm như vậy. Lý luận logic của tôi lúc nào cũng trước sau như một: Hãy tôn trọng thị trường và bảo toàn vốn đầu tư, giá cả thường vận động theo xu hướng còn thị trường thì luôn biến động vượt xa dự đoán của chúng ta. Tất cả các nguyên tắc này đều không tán thành ý tưởng đầu tư thêm vốn vào các khoản đầu tư đang thua lỗ. Có thể có một số trường hợp làm như vậy đem lại thành công, nhưng những lần thành công ít ỏi như vậy sẽ chẳng thể nào đủ bù cho những lần thua lỗ khác.

Cắt giảm các khoản đầu tư đang lỗ

Không những không đầu tư thêm mà bạn còn nên suy tính đến mức giá bán tự động. Chúng ta đã nói đến mức giá bán tự động đã đề cập ở phần trước, và tôi luôn gợi ý các bạn hãy:

1. Đặt ra một mức giá bán tự động trong đầu khi bạn tiến hành bất kì vụ đầu tư nào, và
2. Nếu giá chạm mức bán tự động, hãy suy xét xem có nên dùng vụ đầu tư lại hay không.

Suy xét này tùy thuộc vào niềm tin của bạn đối với các điều kiện cơ bản của thị trường vào thời điểm đó và khả năng liệu bạn có thể chịu được

thua lỗ nặng hơn nữa không nếu giá vẫn tiếp tục giảm mạnh.

### **9.5. Đầu tư theo số đông thì an toàn**

Có lần, khi đang ngồi trong một quán rượu ở Luân Đôn với vài giám đốc ngân hàng, mọi người hỏi tôi về quan điểm của tôi về một thị trường, tôi trả lời tôi đồng tình với các quan điểm của số đông các nhà đầu tư khác. Tôi nhận ra nét mặt một anh chàng ngồi đó, anh ta đang nghĩ tôi là kẻ ngốc, thậm chí có khi còn tệ hơn. Anh ta lấp lửng: “Tâm lí số đông thường không đúng!”

Đương nhiên là tôi phản đối. Trên thực tế, nếu bạn muốn làm ăn lớn trên thị trường, đôi khi bạn cần phải đầu tư theo số đông thì mới thành công được.

Như bạn biết đấy, tôi không tin rằng các chuyên gia trên phương tiện truyền thông đại chúng có thể đoán định trước được giá cả thị trường. Mặc dù vậy, tiếng nói của họ vẫn thể hiện được quan điểm chung của giới đầu tư dựa trên các điều kiện cơ bản của thị trường. Sau một thời gian, động lực để bạn đầu tư vào một phi vụ nào đó có lẽ sẽ trở nên rõ ràng và rất phổ biến. Thật ra khi đã đến giai đoạn này thì bạn nên rót thêm Vốn đầu tư vào đó bởi cùng với sự quan tâm đầu tư của số đông, giá cả thậm chí có thể còn tăng cao hơn nữa vì chúng đã được đông đảo nhà đầu tư bàn tán và chú ý đến.

Phải mất một thời gian dài sau khi các nhân tố tạo nên xu hướng trở nên rõ ràng và phổ biến thì các xu hướng lớn mới thực sự hình thành.

Đợt sụt giảm những năm 1990 của thị trường chứng khoán Nhật Bản

Có một ví dụ rất hay minh họa cho nhận định này, đó là đợt sụt giá trên thị trường chứng khoán Nhật Bản. Đầu năm 1990, chỉ số Nikkei đang ở mức gần 40.000 điểm và giảm mạnh xuống còn có 7.500 điểm vào năm 2003, trước khi tăng trở lại mức 11.000 hiện nay. Điều khiến chúng ta ngạc nhiên là ngay từ khi thị trường bắt đầu sụt giảm thì mọi người đều đã biết rất rõ các nguyên nhân đẩy chỉ số này xuống rồi, trong đó nổi bật nhất là do khu vực ngân hàng yếu kém và tình hình tăng trưởng kinh tế ề uột. Từ rất lâu, thị trường đã biết đến các nhân tố này rồi.

Giá dầu tăng mạnh

Thêm một ví dụ khác nữa là giá dầu. Tôi đã đề cập vấn đề giá dầu trong phần trước. Trong vài năm qua, chúng ta đã chứng kiến giá dầu tăng rất mạnh, gấp ba lần so với mức giá cũ. Một số nhân tố đẩy giá lên cao như vậy hầu như không thay đổi trong suốt cả quá trình. Đó là căng thẳng ở Trung Đông, bất ổn ở Nigeria và mức cầu tăng không ngừng từ Trung Quốc và cả châu Á. Hiện nay, không có nhân tố nào là mới cả và ai cũng đã biết đến chúng rồi.

Khi thị trường trải qua các biến động lớn này, chúng có thể thu hút được ngày càng nhiều sự chú ý của các phương tiện truyền thông và giới phân tích. Nếu bạn có một khoản đầu tư đang có lãi, việc người ta chú ý đến có thể khiến bạn lo lắng. Bạn nghĩ là giá cả đã điều chỉnh theo tất cả các thông tin này rồi? Bạn không nên lo lắng, đầu tư theo số đông rất an toàn và để thu được lợi nhuận lớn, không có cách nào tốt hơn là duy trì đầu tư khi có biến động.

#### **9.6. Đừng áp đặt các mục tiêu giá và giới hạn về thời gian**

Vào tháng 2 năm 2000, tôi bắt đầu quan tâm đến một công ty chưa niêm yết của Anh có tên là Amino Technologies. Công ty này chuyên thiết kế và sản xuất các hộp thiết bị đặt trên nóc ti vi để truyền dẫn truyền hình cáp và các dịch vụ VÔ tuyến khác. Thế mạnh của công ty là khả năng cạnh tranh về giá của sản phẩm và một số tiến bộ về phần mềm. Khi Công ty còn thuộc loại hình công ty tư nhân, tôi đã đầu tư vào đó với mức giá trung bình chưa đến 50 xu một cổ phiếu. Sau đó, công ty được niêm yết trên sàn vào giữa năm 2004 với mức giá khởi điểm hơn 130 xu và dĩ nhiên tôi rất hài lòng. Trong vòng mấy tháng sau đó, giá tiếp tục tăng lên đến 175 xu và tôi đã bán hết cổ phiếu ra.

'Là chỉ số thị trường chứng khoán cho sàn giao dịch chứng khoán Tokyo, là chỉ số quan trọng nhất của thị trường chứng khoán châu Á.

Đây quả là một sai lầm, bởi tôi đã tự mình phá tan quy tắc do mình đặt ra. Khi ấy tôi vô cùng lạc quan về khoản đầu tư và nghĩ một cách nông cạn rằng giá thị trường có thể sẽ lên đến 200 xu trong vòng 12 tháng tới. Rồi tôi thấy vì giá đã nhanh chóng gần đạt đến mức 200 nên đây chính là thời điểm phải bán ra. Thật đáng tiếc. Xu hướng tăng giá vẫn lên liên tục, và sau đó ít lâu, giá đã vọt đến tận 300 xu.

Bài học tôi rút ra được từ trường hợp này là: đừng áp đặt ra các mục tiêu

giá. Tôi không thể hiểu tại sao tôi lại làm thế. Tôi đã giới thiệu cổ phiếu của công ty này cho bạn bè, dĩ nhiên là họ có hỏi tôi giả có thể tăng đến đâu và tôi trả lời là 200. Khi bạn đặt ra một mức giá mục tiêu, có một vấn đề phát sinh là giá cả thường biến động vượt xa dự kiến (Chiến lược 7.0). Khi giá cổ phiếu đang ở mức 130, tôi đặt ra mức giá mục tiêu, vì vậy khi thị trường tiến đến mức mục tiêu quá nhanh chóng, tôi cảm thấy rất muốn bán. Tuy nhiên, ngày càng có nhiều người nhận thấy tiềm năng của cổ phiếu này và việc giá tăng không ngừng cho thấy họ rất tin tưởng vào chúng.

Số người thành công phải nhiều hơn số người thất bại

Có lẽ bạn đang tự hỏi: “Ông ta đang nói gì vậy nhỉ, ông ta đang kiếm được khoản lãi lớn lắm cơ mà.” Quả thật đúng là tôi lãi rất nhiều. Nhưng tôi cũng lỗ chứ. Điều quan trọng là phải biết duy trì được các khoản đầu tư có lãi và cố gắng tận dụng triệt để chúng. Nếu bạn làm tốt việc này, bạn có thể sẽ thu được rất nhiều lời lãi giúp bù đắp được các khoản lỗ không tránh khỏi.

Sử dụng mức giá mục tiêu cho thấy bạn tin rằng bạn có thể định giá một tài sản tài chính một cách chính xác. Thế nhưng những biến động không lường trên thị trường trong hơn 100 năm qua cho thấy xác định được một mức giá chính xác là điều rất khó khăn thậm chí không thể thực hiện được.

Giới hạn thời gian cho các khoản đầu tư cũng là việc không cần thiết

Trong chiến lược này, tôi cũng đã cảnh báo bạn về việc sử dụng giới hạn thời gian và đưa ra khá nhiều giải thích. Điều gì sẽ xảy ra nếu bạn tiến hành đầu tư vì thấy các điều kiện cơ bản của thị trường đang rất khả quan và giá đang vận động theo xu hướng tăng cao, nhưng rồi sau đó lại chẳng có gì xảy ra cả? Bạn có nên từ bỏ ý tưởng đầu tư này không? Dĩ nhiên, nếu như việc duy trì khoản đầu tư này làm bạn tốn kém nhiều, tức là nếu bạn đang phải trả lãi vay cho khoản đầu tư thì bạn nên xem xét đến việc chấm dứt đầu tư. Nếu không, tôi không muốn bạn tùy tiện áp đặt bất kì một giới hạn thời gian nào cả. Điều này cực kì quan trọng nếu bạn đầu tư dựa vào các biến động lớn vì thị trường phải mất rất nhiều thời gian mới phản ứng lại với các thay đổi về mặt cơ cấu diễn ra trong xã hội và trong nền kinh tế. Đối với các loại hình đầu tư khác đặc biệt

hơn, tôi thấy hiếm khi không có vấn đề gì xảy ra trong một giai đoạn dài. Bất kì một điều kiện căn bản nào của thị trường thay đổi cũng có thể gây tác động hoặc khiến tôi từ bỏ ý tưởng đầu tư, hoặc làm cho giá cả biến động.

Khi xu hướng thay đổi, đó là lúc nên rút khỏi thị trường

Tóm lại, để kết thúc một cách hợp lý một khoản đầu tư đang lãi, bạn hãy chờ cho đến khi nào giá cả không còn biến động theo xu hướng nữa. Có nghĩa là những yếu tố thúc đẩy giá tăng đã không còn tác dụng nữa. Giá cả đạt đến một mức giá mục tiêu hay sau một thời hạn nhất định không phải là dấu hiệu đáng tin cậy để bạn rút khỏi thị trường. Tôi sẽ lý giải chi tiết hơn ở phần sau. Tuy nhiên, trước khi tiếp tục chiến lược tiếp theo, tôi phải cảnh báo cho các bạn biết một điều: Ngay cả khi một khoản giao dịch đầu tư đang diễn biến theo chiều hướng tốt, bạn cũng nên theo dõi thêm cả các điều kiện cơ bản của thị trường.

### **9.7. Nếu các nhân tố nền tảng tác động lên thị trường thay đổi, hãy điều chỉnh khoản đầu tư cho phù hợp**

Vào những tháng ngày sôi động của thời kỳ bùng nổ đầu tư vào Công ty Công nghệ, các nhà đầu tư đổ xô vào thị trường. Ngay cả những công ty công nghệ mới chập chững trong giai đoạn đầu phát triển cũng có thể huy động được nguồn vốn với giá trị rất lớn. Tất cả các công ty này đều được thổi phồng lên là một Intel tương lai, do đó, chúng đáng được định giá khá cao, Chưa bao giờ thế giới lại trở nên nhộn nhịp đến thế. Trước đây, phương thức cơ bản để định giá cổ phiếu là sử dụng tỉ suất giá/thu nhập trên cổ phiếu' - một chỉ số phản ánh khá chính xác. Sử dụng số liệu thu nhập trên cổ phiếu, hay nói đơn giản là lợi nhuận, chúng ta có một mức chuẩn để định giá các công ty.

Hầu hết chúng ta đều đã quen với phương thức định giá này. Chẳng hạn theo giá thị trường, chỉ số P/E của một ngành nào đó là 8, và một công ty trong ngành tạo ra lợi nhuận 1 triệu đô la một năm thì có thể giá trị của công ty sẽ là khoảng 8 triệu. Giá Cổ phiếu có thể được tính đơn giản bằng cách lấy 8 triệu đô la chia cho số lượng cổ phiếu được phát hành. Theo đó, giá trị cổ phiếu của công ty được tính toán thống nhất với các công ty khác trong ngành, tất nhiên chúng có thể dao động tăng giảm đôi chút so với giá trị đó nếu như Công ty này có được những ưu thế nổi trội



hay điểm yếu kém riêng.

Làm thế nào để định giá được các công ty công nghệ đang phát triển theo định hướng nhằm mục tiêu tăng trưởng?

Khi áp dụng phương pháp tính toán này với các công ty công nghệ đang trong thời kỳ bùng nổ đầu tư, có một vấn đề nảy sinh, đó là hầu hết các công ty này không làm ra được chút lợi nhuận nào cả. Vì vậy, tỉ suất giá/thu nhập trên cổ phiếu đã không còn tác dụng. Tuy nhiên, các nhà đầu tư đang quá khích lại chẳng buồn bận tâm đến lợi nhuận của Công ty. Đối với họ, chiếm lĩnh được thị trường thế giới là việc quan trọng hơn nhiều. Thậm chí nếu Công ty làm ra lợi nhuận, nhà đầu tư có thể nghi Ban giám đốc công ty này không có tham vọng gì cả và khoản đầu tư đương nhiên sẽ rơi vào tay các công ty đối thủ có mục tiêu tăng trưởng mạnh hơn.

Và thế là các nhà đầu tư bắt đầu để ý theo dõi nguồn doanh thu. Các công ty công nghệ thường có doanh thu ngay cả khi không có lợi nhuận. Chính vì vậy, các công ty này có thể được định giá bằng cách sử dụng một chỉ số giá doanh thu, và con số có giá trị khoảng bằng 10 được sử dụng làm căn cứ để đánh giá. Chỉ số này được sử dụng cho đến tận cuối thời kỳ bùng nổ công nghệ. Khi bong bóng đầu tư công nghệ càng ngày càng lớn hơn thì các công ty cũng huy động được càng nhiều vốn hơn, mặc dù không làm ra nổi một đồng lợi nhuận nào, thậm chí cả doanh thu cũng không có. Vậy bạn làm thế nào để định giá được một công ty nào đó có thể chỉ gồm có vài người với một ý tưởng? Đó là thực trạng của một số công ty hồi đó, vậy mà họ vẫn huy động được không biết bao nhiêu tiền.

Trong thời kỳ bùng nổ, một kĩ sư có khi được định giá tới 2 triệu đô la. Tôi đoán có lẽ phải gọi đó là “tỉ suất giá/kĩ sư!” Đó cũng là lúc tôi thực sự cảm thấy lo ngại về giá trị điên rồ của các công ty trong lĩnh vực công nghệ. Tôi không thể tin nổi một Công ty không làm ăn gì, chỉ tuyển dụng có 10 kĩ sư mà lại đột nhiên trị giá tới 20 triệu đô la! Nếu thế tôi cũng thích trở thành kĩ sư lắm, giống như anh Peter của tôi vậy.

Cùng với kĩ sư, các chuyên gia thiết kế trang web cũng được trọng dụng vô cùng. Trong thời gian này, tôi có gặp một người thiết kế một loạt các trang web rất đẹp. Anh ta liên hệ với tôi vài lần và muốn bắt đầu thành

lập một công ty cung cấp dịch vụ Internet. Các trang web của anh ta chính là bước khởi đầu và anh ta đã dành tới ba tháng để thiết kế chúng. Anh ta muốn huy động được khoản vốn đầu tư trị giá 4 triệu bảng và công ty mới thành lập sẽ trị giá 5 triệu bảng. Nói cách khác, tác phẩm trang web của anh ta trị giá tới 1 triệu bảng - đắt giá hơn cả một số tác phẩm của Picasso'!

Các điều kiện cơ bản của thị trường thay đổi

Tôi đã không đầu tư vào Công ty này cũng như bất kì một công ty công nghệ nào khác trong 12 tháng cuối cùng của đợt bùng nổ công nghệ, đồng thời cố hết sức bán hết các khoản đầu tư vào công nghệ hiện có. Tôi đã đầu tư vào lĩnh vực này từ năm 1995 nhưng đối với tôi các yếu tố căn bản tác động lên thị trường công nghệ đã hoàn toàn thay đổi. Chất lượng của các Công ty công nghệ mới đã tụt xuống thảm hại, và chúng đang hút được nguồn tiền đầu tư rẻ mạt từ các nhà đầu tư còn non trẻ và thiếu hiểu biết.

Tôi quyết định rút khỏi thị trường mặc dù giá cổ phiếu công nghệ vẫn đang trong xu hướng tăng không ngừng. Quyết định này thực sự giúp tôi tránh khỏi thua lỗ rất nhiều khi sự sụp đổ diễn ra. Đổ vỡ bong bóng đầu tư vào công ty công nghệ là một ví dụ điển hình cho thấy các yếu tố căn bản có vai trò quan trọng nhất đáng để bạn xem xét và xu hướng không phải lúc nào cũng là bạn của nhà đầu tư. Chiến lược tôi đưa ra ở đây là theo dõi các nhân tố nền tảng và điều chỉnh rút lui khỏi đầu tư khi các nhân tố này thay đổi, ngay cả khi giá cả vẫn diễn biến theo xu hướng bạn mong đợi.

"Tên đầy đủ là Pablo Ruiz Picasso, là một họa sĩ và nhà điêu khắc người Tây Ban Nha, là một trong những nghệ sĩ nổi bật nhất thế kỷ XX.

### **9.8. Bạn sẽ không thể chớp được đúng thời điểm giá cao nhất hay thấp nhất**

Vào đầu những năm 1990, phòng giao dịch của Bankers Trust Australia đã đầu tư một khoản lớn chưa từng thấy. Bộ phận của tôi cùng với rất nhiều bộ phận khác đều dám chắc là lãi suất của Australia sẽ tiếp tục giảm. Khoản đầu tư của chúng tôi rất có tiềm năng sinh lời và lợi nhuận theo tính toán đã đạt đến mức đáng kể. Một hôm, tôi nhớ khi ấy ngân hàng trung ương đưa ra quy định cắt giảm lãi suất chính thức ở mức

nhiều hơn mong đợi của thị trường, thế là giá trái phiếu trên thị trường giảm mạnh khiến chúng tôi trúng lớn. Chỉ trong buổi sáng hôm đó thôi, lợi nhuận tính trên sổ sách của chúng tôi đã lên tới hơn 10 triệu đô la.

Một giao dịch như máy bán hàng tự động

Tất cả chúng tôi đều vui sướng. Đó quả là một cảm giác tuyệt vời khi mà tất cả các phân tích và tính toán mức độ rủi ro của chúng tôi đều hết sức hợp lý. Giá cả trên màn hình máy tính liên tục tăng với tốc độ nhanh như tiền xu tuôn ra từ máy bán hàng tự động. Cả phòng giao dịch Xôn xao, không ai là không nói đến chuyện này, kể cả những người không trực tiếp tham gia vào vụ đầu tư cũng chuyện trò rôm rả.

Tuy nhiên, Ban giám đốc ngân hàng lại tỏ ra lo ngại về quy mô quá lớn của khoản đầu tư này. Họ không muốn mạo hiểm thêm nữa.

Thế là tôi được giao nhiệm vụ phải đưa ra quyết định khi nào là thời điểm thích hợp bán ra và thu hồi hết lợi nhuận về cho tất cả các bộ phận của phòng giao dịch.

Ban giám đốc muốn rút về luôn ngay khi lợi nhuận đạt đến con số 10 triệu đô la, nhưng tôi vẫn cố duy trì khoản đầu tư cho tới khi lợi nhuận tính ra đã đạt tới mức đỉnh điểm 17 triệu. Sau đó, khi lợi nhuận giảm chỉ còn 15 triệu thì tôi quyết định bán hết trái phiếu và thu tiền lãi về. Đối với tôi, như thế chúng tôi đã lãi thêm tới 5 triệu đô la so với dự tính ban đầu, ấY vậy mà phản ứng của họ trước con số 15 triệu thật bất ngờ. Tôi vẫn nhớ như in lời họ nói: “Anh làm tốt đấy. Nhưng thật xấu hổ là chúng ta đã mất 2 triệu.”

Luôn duy trì khoảng cách an toàn

Phương thức đầu tư của tôi là không bao giờ cầu toàn đến mức phải mua bán đƯợC Ở mức giá tối ưu nhất hay thu được lợi nhuận tối đa nhất. Tôi luôn áp dụng chiến lược sau: Nếu các yếu tố căn bản của thị trường không đổi, hãy đợi cho tới khi xu hướng bắt đầu thay đổi rồi mới rút khoản đầu tư đang có lãi về.

Theo đó, tôi sẽ không bao giờ chớp được thời cơ khi giá lên cao nhất hay xuống thấp nhất vì tôi luôn phải đợi cho qua điểm thị trường đổi chiều.

Ngày ấy có lẽ tôi cũng chẳng đủ can đảm để tin rằng giá trái phiếu chính phủ Australia lại có thể tăng cao đến thế và rất có khả năng tôi sẽ bán ra sớm. 10 triệu hay 12 triệu đô la là khoản lãi lớn lắm rồi. Vậy mà nhờ việc chờ đợi cho đến khi thị trường đổi chiều, chúng tôi kiếm được những 15 triệu đô la.

Chiến lược rút khỏi thị trường này hoàn toàn phù hợp về mặt logic với chiến lược gia nhập thị trường vì cả hai đều sử dụng giá cả để tính toán được thời gian tối ưu. Ngoài ra, chúng còn dựa trên niềm tin rằng thị trường vận động theo xu hướng và luôn làm chúng ta bất ngờ vì mức độ biến động vượt xa dự đoán của mọi người.

### **9.9. Một mô hình hiệu quả cho thấy bạn có nhiều khả năng thành công**

Tôi đã từng lãi được 1 triệu đô la từ thói quen của mình trong đầu tư. Dĩ nhiên đó không phải là mấy vụ liên quan đến tennis, trượt tuyết hay Cờ vua, mà là mô hình giao dịch của tôi, mô hình “Giao dịch theo xu hướng.” Nửa cuối thập niên 1990, tôi sống ở Monte Carlo, hoạt động chính của tôi khi đó là đầu tư vào các Công ty nhỏ và giao dịch ở các thị trường khác.

Mỗi ngày tôi dành ra vài phút cập nhật thông tin cho mô hình giao dịch này trên máy tính xách tay, sử dụng các mức giá hàng ngày cao khi mở cửa và mức giá thấp khi đóng cửa. Sau đó, tôi gửi các lệnh mua bán cho nhà môi giới của tôi. Mô hình Trend Trader áp dụng cho 10 thị trường, và theo dõi diễn biến của chúng thật thú vị, ngay cả khi mô hình này rất khác so với giao dịch của chính tôi. Trong khoảng thời gian này, tôi đã đi du lịch đến khá nhiều địa danh tuyệt vời, trong đó có các vùng bụi cây ở Sierra Leone, nơi tôi đã mua một mỏ khai thác kim cương. Để chuẩn bị cho chuyến đi này, tôi mua một chiếc điện thoại vệ tinh để có thể kết nối với hệ thống Bloomberg' và gửi lệnh đặt mua chứng khoán. Ngồi dưới một gốc cây Với một tay cầm điện thoại, một tay sử dụng máy tính xách tay, quả thực tôi đã làm người dân địa phương ở đây rất tò mò.

Càng về sau, tôi càng bận rộn hơn với những công việc khác và không còn thời gian để đầu tư theo mô hình này nữa, tôi rút hết vốn và lãi về.

Có lẽ bạn vẫn còn nhớ rằng tôi nghĩ ra mô hình “Giao dịch theo xu hướng” khi tôi còn làm ở Bankers Trust hồi cuối những năm 1980. Với

mô hình này, chúng tôi đã gặt hái được rất nhiều thành công nhờ việc liên tục thực hiện giao dịch trên khắp các thị trường. Công việc này đòi hỏi phải có một đội ngũ gồm khoảng 4 đến 5 người cộng với các chương trình rất tinh vi phức tạp để theo dõi các khoản đầu tư. Nhiều năm sau khi tôi rời Bankers Trust, họ vẫn tiếp tục sử dụng mô hình này và mọi người nói rằng đó chính là công cụ đem lại nguồn thu lớn nhất cho phòng giao dịch. Đáng tiếc là họ chẳng bao giờ gửi cho tôi chút tiền bản quyền nào!

'Bloomberg Television là kênh truyền hình cáp phát sóng trên toàn thế giới, liên tục cập nhật các tin tức về kinh doanh và tài chính 24 giờ một ngày.

Mô hình “Giao dịch theo xu hướng đem lại hiệu quả trên cả lý thuyết lẫn thực tế

Ở phần trước của cuốn sách, tôi đã lý giải trước đây tôi đã thử nghiệm mô hình “Giao dịch theo xu hướng” với dữ liệu từ các năm trước. Kết quả thu được khiến tôi rất hài lòng vì nó giúp tôi xác nhận rằng trong dài hạn hầu hết các thị trường đều vận động theo xu hướng. Bằng cách bỏ các khoản vốn hợp lý đầu tư theo các xu hướng này, bạn sẽ có cơ hội thành công tới 55% và chỉ có 45% khả năng là thất bại.

Kết quả thực tế thu được trong những năm qua với mô hình này càng khẳng định tính chính xác của các kết quả trên lý thuyết. Thật tuyệt vời khi những ý tưởng hình thành trong phòng thí nghiệm lại đem lại hiệu quả trong thực tiễn.

Cách thức đầu tư của chúng tôi rất giống VỚI mô hình Giao dịch theo xu hướng

Mô hình này dựa trên ý tưởng là thị trường vận động theo xu hướng. Về cơ bản, nguyên tắc hoạt động của mô hình này là:

1. Đợi sau khi xu hướng biến động của giá đã hình thành rồi mua hoặc bán theo xu hướng đó.
2. Duy trì khoản đầu tư và chỉ rút tiền về khi xu hướng giá bị phá vỡ do giá đổi chiều biến động. Có lẽ bạn sẽ nhận ra rằng mô hình Trend Trader này rất phù hợp với cách thức đầu tư mà tôi đề xuất trong chương này, đó là đợi cho đến khi xu hướng hình thành rồi mới gia nhập vào thị

trường và chỉ rút khỏi đầu tư sau khi thị trường thực sự đổi hướng. Thành công nhờ sử dụng mô hình đầu tư này mà không cần để ý đến bất kì nhận định nào về các điều kiện căn bản của thị trường khiến chúng tôi rất hài lòng vì cách thức đầu tư của chúng tôi thực sự có hiệu quả.

Nhưng thậm chí chúng ta vẫn có thể đầu tư hiệu quả hơn...

Kết quả giao dịch đầu tư của chúng ta thậm chí vẫn có thể tốt hơn nhiều so với mô hình này. Mô hình này chỉ đơn thuần là mua và bán khi giá cả có biến động mà không tính đến các điều kiện căn bản của thị trường.

Nhưng chúng ta hoàn toàn có thể kết hợp sử dụng cá nhân định của chúng ta về các yếu tố căn bản tác động lên thị trường nhằm thu được kết quả cao hơn. Chúng ta sẽ vẫn mua vào khi thị trường đang lên giá và bán ra khi thị trường xuống giá, nhưng chủ yếu căn cứ vào nhận định về tình hình chung trên thị trường. Nếu chúng ta phân tích thấy các điều kiện cơ bản của thị trường rất khả quan, có lẽ kết quả đầu tư sẽ tốt hơn nhiều so với việc chỉ căn cứ vào mô hình.

Tôi cũng đã nói rất nhiều về cách thức phân tích các nhân tố cơ bản, bao gồm:

- Bỏ qua lời các chuyên gia phân tích - Tìm kiếm các quy luật và hiện tượng bất thường - Kiểm tra xem có thay đổi lớn nào diễn ra không
- Lựa chọn đúng thị trường
- Xem xét các công ty nhỏ
- Tôi tin rằng đây là những kĩ năng phân tích rất hiệu quả

Vì vậy, nhờ việc đầu tư theo đúng quy tắc, kết hợp với những nhận định sáng suốt về thị trường, chúng ta hoàn toàn có khả năng thu được kết quả đầu tư tốt hơn cả mô hình Giao dịch theo xu hướng. Đó quả là một điều tuyệt vời.

## **CHƯƠNG 10: ĐỪNG ĐỂ BỊ HOÀN CẢNH LÔI KÉO**

### **10.0. Hãy xác định thời điểm thích hợp để rút khỏi thị trường**

Sau nhiều năm, tôi phát hiện ra rằng tất cả chúng ta đều dễ có suy nghĩ rằng thị trường luôn tạo ra cơ hội. Suy nghĩ này đã ăn sâu vào tư duy của mỗi người. Bạn nghĩ rằng công việc của bạn là một nhà giao dịch đầu tư và bạn bắt đầu mỗi ngày bằng giả định rằng trên thị trường có một số nhà đầu tư rất giỏi. Trước đây, tôi thường có cảm giác cực kì khó khăn khi làm việc cho người khác bởi lúc nào tôi cũng thấy cần phải xem xét xem mức lương mình nhận được đã hợp lý chưa. Ngay cả bây giờ, khi đầu tư cho chính mình tôi vẫn cảm thấy phải không ngừng bỏ vốn vào đầu tư để kiếm thêm lợi nhuận, nhất là khi gửi tiền vào ngân hàng và đợi chờ hưởng lại một cách thụ động mà không thu được bao nhiêu.

Đôi khi, quyết định giao dịch tối ưu nhất là không giao dịch gì cả

Trên thực tế, đôi khi quyết định giao dịch tối ưu nhất là không giao dịch gì cả. Tôi rất ngưỡng mộ những nhà đầu tư vừa sẵn sàng chấp nhận rủi ro lại vừa biết bình tĩnh chờ thời cơ những khi không có cơ hội xuất hiện trên thị trường. Theo tôi chính khả năng này đã tạo ra khoảng cách phân biệt nhà đầu tư giỏi và các nhà đầu tư rất giỏi.

Đôi khi, thị trường rất trầm lắng. Các yếu tố căn bản tác động lên thị trường không thay đổi và không có xu hướng giả nào diễn ra. Những thời điểm này xuất hiện rất rõ ràng và không thu hút chúng ta đầu tư.

Khi các nhân tố căn bản không rõ ràng và giá dễ biến động, đó là lúc nhà đầu tư gặp rủi ro nhiều hơn. Những lúc như vậy, tôi thấy rất nhiều người tin tưởng mù quáng vào một nhận định và đầu tư thua lỗ nhiều.

Diễn biến của đồng đô la hiện giờ đang không rõ ràng.

Một ví dụ điển hình cho hiện tượng này chính là diễn biến của đồng đô la

Hiện nay, có rất nhiều ý kiến trái chiều, một phía cho rằng đồng đô la đang mạnh lên, trong khi ý kiến còn lại thì khẳng định đồng đô la đang yếu đi. Quan điểm thứ nhất căn cứ vào thực trạng nền kinh tế Mỹ ngày một lớn mạnh cộng với tỷ lệ lãi suất ngày càng tăng. Ngược lại, quan điểm thứ hai cho rằng nước Mỹ đang có một khoản thâm hụt thương mại

khổng lồ, nghĩa là trong mỗi một ngày giao dịch trên thị trường ngoại hối lại có rất nhiều đô la - phải đến hơn 1 tỉ - được bán cho các nhà đầu tư. Cả hai quan điểm này đều có sức thuyết phục, chỉ cần gia diễn biến theo chiều hướng đi lên hay đi xuống là ngay lập tức người ta sẽ tin theo ý kiến một bên ngay. Tuy nhiên, những tình huống như vậy không đơn giản chút nào, và hiện giờ, đồng đô la đang biến động khá mạnh theo cả hai hướng. Bất kỳ ai quả tin tưởng vào các nhận định trên cũng đều thua lỗ rất nhiều.

Hãy cẩn thận ở giai đoạn cuối của các thời kỳ xu hướng giá kéo dài

Còn một thời điểm nữa rất nguy hiểm đối với các nhà đầu tư trên thị trường đó là sau khi kết thúc một quá trình dài giả cả biến động theo xu hướng. Những yếu tố căn bản tạo nên xu hướng có lẽ đã được đánh giá và phản ứng đầy đủ trong giá cả thị trường, và nếu chưa có các tác động mạnh hơn lên thị trường thì rất khó có thể đưa ra được một nhận định đúng đắn. Chỉ SỐ NASDAQ sụt giảm mạnh tới gần 80% kể từ năm 2000, rồi tăng trở lại 25% trong năm 2002 và 2003. Giá giảm hoàn toàn phù hợp với diễn biến của các nhân tố căn bản tác động lên thị trường, và xu thế đi xuống của giá cả chính là một cơ hội đầu tư béo bở, nhưng thật khó để có thể suy tính được sau đợt sụt giảm như vậy, giá có thể tăng trở lại đến mức độ nào.

100 chiến lược trong cuốn sách này giúp bạn an toàn đầu tư trong các trường hợp kể trên. Việc lập bảng đánh giá các nhân tố giúp chúng ta phân tích được các nhân tố căn bản một cách khách quan. Chờ đợi cho đến khi xu thế giá đã hình thành rồi mới gia nhập thị trường giúp ta tránh được rủi ro trong hầu hết các trường hợp thị trường xảy ra các xáo động nhỏ, hoặc tình hình thị trường không nhất quán với nhận định ban đầu.

Chờ đợi cơ hội lớn để tiến nhanh lên phía trước

Dĩ nhiên, bạn vẫn phải giữ ý kiến chủ quan của mình và nhớ là không được hạ thấp các tiêu chuẩn đầu tư của mình bằng cách cố đặt các lệnh mua bán kém chất lượng. Hãy nhìn lại những lần đầu tư thành công trước đây của mình, những đánh giá về thị trường khi ấy rõ ràng hơn nhiều. Hãy cố gắng đặt ra một vài tiêu chuẩn cho ý tưởng đầu tư của mình. Đừng bao giờ đầu tư không có mục đích. Hãy chờ cho đến khi xuất hiện những dấu hiệu thật rõ ràng. Trong hơn 100 năm qua, không



thiếu gì thời điểm các thị trường chao đảo. Ngay cả nếu chỉ tính trong 25 năm gần đây, chúng ta cũng đã chứng kiến không biết bao nhiêu đợt bùng nổ rồi suy thoái kinh tế, sự đổ vỡ bong bóng công nghệ, sự sụt giảm mạnh tỷ lệ lãi suất, cuộc tấn công khủng bố khủng khiếp nhất trên đất Mỹ và cả các khoản thặng dư, thâm hụt ngân sách khổng lồ của chính phủ nước này. Bạn cần phải bình tĩnh, cơ hội vẫn còn tồn tại lúc này hay lúc khác.

### **10.1. Xác định vấn đề khó khăn đối với môi trường đầu tư hiện nay, có thể vấn đề đó sẽ thay đổi**

Năm 2003, thị trường chứng khoán bắt đầu bước vào thời kỳ hồi phục rất khả quan. Trong tháng 1, chỉ số Dow Jones đạt gần 9.000 điểm, đến tháng 3 tụt xuống còn 7.400 rồi lại tăng trở lại hơn 10.000 điểm vào cuối năm. Biến động ngược chiều trong tháng ba cũng chính là thời điểm xảy ra cuộc tấn công Iraq.

Đợt tăng điểm này thực sự khiến tôi ấn tượng. Trước khi cuộc chiến xảy ra, có rất nhiều lo ngại trên thị trường và dĩ nhiên có khi người ta còn thêm dè dặt nên một thảm cảnh sẽ diễn ra, trong đó có vô số các vũ khí hủy diệt hàng loạt của Saddam, hàng triệu người lâm vào cảnh tị nạn, một cuộc chiến tranh Arab liên quan đến cả Israel, các cuộc tấn công khủng bố ở phương Tây và một cuộc chiến tranh không có hồi kết thúc. Liệu có ai sẽ muốn mua chứng khoán với mức giá bình thường trong những thời điểm như thế này? Chính vì vậy, giá đã sụt giảm rất nhanh để bù cho mức rủi ro ngày một lớn.

Thị trường cần một thời gian dài mới điều chỉnh được theo diễn biến chiến sự ở Iraq

Như các bạn thấy, hóa ra đó chỉ là một cuộc chiến rất chớp nhoáng. Thiết lập được hòa bình ổn định ở Iraq là một thách thức lớn, nhưng không có bất kỳ một viễn cảnh nào nói trên thực sự xảy ra cả. Điều khiến tôi cảm thấy thú vị về thị trường khi ấy chính là thời gian mà thị trường cần để phản ứng lại các tin tức tốt lành.

Nếu bạn muốn mua cổ phiếu, khoảng thời gian từ vài ngày cho tới vài tuần sau cuộc tấn công chiếm đóng Iraq chính là cơ hội cực kỳ thuận lợi. Bạn không cần phải mua vào trước khi cuộc chiến xảy ra vì như thế rất rủi ro. Bằng cách chờ cho đến khi cuộc chiến kết thúc và đầu tư theo xu

hướng tăng giá từ từ nhưng khá đều trong những tháng còn lại của năm đó, có thể bạn sẽ có được một khoản lãi tương đương cơ 2.000 điểm. Đây là một ví dụ rất rõ ràng cho thấy thị trường phản ứng chậm khi các điều kiện khó khăn đã được khắc phục. Tôi đã chứng kiến hiện tượng này xảy ra rất nhiều lần trong sự nghiệp của mình. Việc lập ra bảng đánh giá các yếu tố căn bản tác động đến thị trường mà tôi gợi ý trong phần trước sẽ đem lại hiệu quả đặc biệt giúp bạn biết được khi nào những hiện tượng kiểu này xảy ra.

## **10.2. Theo dõi các xu hướng giúp bạn phát hiện ra những cơ hội mà thông thường khó có thể thấy được**

Tôi đã từng thực hiện một kế hoạch là theo dõi các xu hướng bằng cách sử dụng mô hình Giao dịch theo xu hướng. Mô hình này có thể tự động theo dõi hầu hết các thị trường trên thế giới theo thời gian. Vì vậy, thay vì sử dụng mô hình này như một mô hình đầu tư, tôi dùng nó chỉ đơn giản như một công cụ để xác định xem thị trường nào đang có biến động giá tương đối lớn.

Nghĩa là tôi sẽ nghiên cứu các thị trường này và xem liệu có nhận định nào về các điều kiện cơ bản của thị trường phù hợp Với sự phát triển của xu hướng hay không. Qua đó, tôi sẽ sử dụng xu hướng như một công cụ giúp tôi nhận ra khi nào thì các điều kiện căn bản đó thay đổi

Phát hiện thị trường mới

Bạn có thể tưởng tượng được điều này không? Mỗi ngày, trên màn hình máy tính của tôi hiện ra vô số các chỉ số giá cả chứng khoán, hàng hóa và thậm chí cả bất động sản trên các thị trường ở khắp nơi trên thế giới. “Ôi, giá chuối đang lên. Phải tìm xem nguyên nhân là gì mới được và xem xét thêm cả các điều kiện căn bản của thị trường. Nếu hợp lý, chúng ta sẽ mua một vài hợp đồng tương lai cho loại hàng này.”

Như vậy, tôi có thể phát hiện ra ngay cơ hội xuất hiện trên các thị trường hoàn toàn mới. Có lẽ tôi không biết gì về thị trường chuối cả, nhưng tôi vẫn cố gắng tìm hiểu. Có một điều tôi thấy tin tưởng đó là tất cả các thị trường đều phải mất một thời gian dài mới điều chỉnh được trước các biến động về mặt cơ cấu. Với niềm tin này, cộng với một bản đánh giá các điều kiện cơ bản và một thị trường vận động theo xu hướng có lợi, có lẽ tôi sẽ có đủ niềm tin để đầu tư.

Kế hoạch này đòi hỏi phải thu thập được nguồn dữ liệu từ tất cả các thị trường, và bạn phải có ý định sẵn sàng đầu tư vào bất kì thị trường nào trong đó, từ nước cam cho tới vàng.

Có thể tự theo dõi các diễn biến thị trường trong các lĩnh vực riêng lẻ

Trên một quy mô hẹp hơn, tôi có thể chỉ theo dõi một lĩnh vực mà tôi quan tâm. Chẳng hạn tôi rất lạc quan về tình hình của các công ty kinh doanh bất động sản ở Anh, đây là các Công ty đầu tư vào lĩnh vực bất động sản và đã được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Giá cổ phiếu của chúng phản ánh thực trạng thị trường bất động sản, nhưng đôi khi chúng lại biến động theo các chỉ số chứng khoán. Chẳng hạn khi thị trường chứng khoán hỗn loạn, các nhà đầu tư bán tháo hết cổ phiếu sẽ khiến giá cả chứng khoán sụt giảm mạnh, trong khi thị trường bất động sản vẫn tăng trưởng bình thường. Tuy nhiên, tôi không có đủ thời gian để phân tích chi tiết từng công ty bất động sản niêm yết ở Anh để tìm ra các công ty đáng để đầu tư. Vì vậy, điều tôi có thể làm lúc này là nghiên cứu giá cả của tất cả các công ty này, và chỉ quan tâm hơn đến một công ty nào đó nếu giá cổ phiếu của nó bắt đầu tăng cao. Qua đó, tôi sử dụng giá cả thị trường để phân biệt các Công ty tốt với các công ty không ra gì. Làm như vậy, tôi không nhất thiết phải sử dụng một mô hình giao dịch nào mà vẫn biết được khi nào giá đang vận động theo xu hướng tăng lên. Nếu chỉ cần theo dõi khoảng 50 công ty, tôi chỉ xem qua giá cả trên các biểu đồ là phát hiện ngay ra xu hướng.

Tôi cho rằng quá trình theo dõi xu hướng này rất hữu ích. Tôi thích theo dõi được nhiều thị trường bằng phương pháp này, mặc dù tôi không hề có kinh nghiệm đầu tư trên các thị trường đó.

Tổng kết

Tóm lại, theo chiến lược này:

- Đối với các thị trường bạn quan tâm: Hãy theo dõi các điều kiện cơ bản của thị trường và tiến hành giao dịch đầu tư theo xu hướng nhất định
- Đối với các thị trường khác: Hãy theo dõi giá cả và chỉ cần xem xét đến các điều kiện cơ bản của thị trường khi xuất hiện một xu hướng giá mới

**10.3. Khi thành công, hãy giữ lại một phần lợi nhuận**

Chiến lược đầu tư mà tôi đưa ra trong cuốn sách này VÔ cùng rõ ràng, nhất là khi bạn đang có một khoản đầu tư có lãi. Đó là nếu các điều kiện cơ bản của thị trường có vẻ tốt và xu hướng giá đang diễn ra theo chiều hướng khả quan thì đừng rút khoản tiền lời ra. Nhưng bây giờ tôi muốn mách cho bạn thêm một chiến lược nữa: Nếu khoản đầu tư của bạn đang cực kì có lãi, bạn nên rút bớt một chút vốn ra để cân bằng danh mục đầu tư của mình.

Học hỏi từ những người đã từng là tỷ phú

Có một số nhà tỷ phú cực kì nổi tiếng. Thường thì họ rất khoa trương và là những nhà đầu tư mạo hiểm được nhiều người chú ý. Khi bạn biết đến thất bại của họ, bạn sẽ tự hỏi điều gì đã xảy ra. Có phải vì họ đã đầu tư quá nhiều vào đó? Liệu có phải chính lòng tự trọng đã làm cho họ tốt hơn, kéo họ ra khỏi thất bại. Tại sao họ đã rút vốn khỏi hàng trăm nhà máy khi tất cả chúng hoạt động không hiệu quả.

Theo tôi thì chúng ta có thể không cần trả lời các câu hỏi này. Đáp án ở đây là nếu họ không gặp những khó khăn, chắc hẳn lúc trước họ đã không thể trở thành tỷ phú được. Có thể họ đã phải đối mặt với vô cùng nhiều rủi ro mới đến được ngày hôm nay, và điều đó không phải ai cũng làm được.

Luôn điều chỉnh giá trị khoản đầu tư của mình theo thị trường

Tuy nhiên, từ những thăng trầm của các vị tỷ phú, chúng ta cũng rút ra được bài học. Các chiến lược tôi đưa ra không khuyên bạn phải chấp nhận những rủi ro lớn. Bạn phải biết cách quản lý các khoản vốn và lãi từ đầu tư của mình. Tôi cho rằng chiến lược ở đây là phải điều chỉnh chúng theo thị trường.

Như tôi đã nói ở phần trước, bạn phải định giá tất cả các khoản mục đầu tư của mình căn cứ vào giá trị thị trường trong hiện tại. Việc này đòi hỏi bạn phải quên đi mức giá ở thời điểm ban đầu, kể cả các mức giá cao nhất hay thấp nhất trong toàn bộ quá trình đầu tư.

Nếu các khoản đầu tư của bạn đang rất có lãi, có thể bạn sẽ thấy rằng giá trị điều chỉnh theo thị trường của chúng vượt xa so với mức rủi ro mà bạn nghĩ ban đầu. Chẳng hạn, giả sử bạn dành 200 tài sản của mình để đầu tư, và khoản đầu tư này lãi tới mức dựa trên giá trị thị trường thì

hiện giờ chúng trị giá tới 40% tổng tài sản của bạn. Đây chính là lúc bạn nên rút bớt một phần lợi nhuận về, thậm chí không cần phải xem xét đến các điều kiện cơ bản của thị trường cũng như xu hướng giá đang diễn ra.

Trong nhiều năm trời, rất nhiều lần tôi đã giảm bớt quy mô các khoản đầu tư đang có lãi và vẫn còn tiềm năng trong tương lai. Những quyết định này không liên quan gì đến nhận định của tôi về các điều kiện cơ bản trên thị trường mà đơn giản chỉ là rút bớt vốn ra khỏi khoản đầu tư.

#### **10.4. Đàm phán là một nghệ thuật**

Thực sự là những gì bạn đạt được đều phải thông qua đàm phán thương lượng chứ không phải do bạn đáng được hưởng. Là một nhà đầu tư vào các công ty nhỏ, tôi đã cảm nhận được tất cả tính khốc liệt của các cuộc đàm phán. Các công ty lớn cũng phải đối mặt với vấn đề này và lúc nào cũng vậy, thông qua họ, các nhà đầu tư học được rất nhiều bài học.

Có một số các cuộc đàm phán thương mại rất cân bằng lực lượng. Không có bên nào ở thế yếu và mỗi bên đều có rất nhiều sự lựa chọn. Chẳng hạn, tôi thường không đồng tình với những người cho rằng các ngôi sao điện ảnh và cầu thủ bóng đá đang được trả lương quá cao. Vâng, họ có một cuộc sống thật xa hoa và bị mọi người ghen tị, nhưng lương của họ được xác định trên một thị trường hoàn toàn mở cửa và cạnh tranh. Họ không thuộc về một nghiệp đoàn hay một tập đoàn nào. Các ông chủ sẵn sàng trả cho các ngôi sao thật nhiều tiền, còn hơn là sử dụng những ngôi sao kém chất lượng với mức lương thấp hơn. Như vậy có thể thấy không có nhiều các ngôi sao thực sự. Cho nên dù họ có phải trải qua bao rủi ro và gian khổ (nhiều người đã phải trải qua giai đoạn này) hay dễ dàng đạt được vị trí đó thì cũng chẳng liên quan gì đến việc họ nhận được nhiều thù lao cả.

Tuy nhiên, có nhiều cuộc đàm phán thương mại khác lại không cân sức chút nào, phải mất rất nhiều thời gian mới đi được đến hồi kết, trong đó các điều khoản thương lượng có thể bị thay đổi đáng kể so với những thảo luận ban đầu.

Một bên trong cuộc đàm phán thường áp đảo hơn bên kia vì:

1. Thương vụ này không thực sự quan trọng đối với họ

2. Họ không có đối thủ cạnh tranh

3. Thời gian đúng về phía họ

Bên có ưu thế hơn trong đàm phán có thể sẽ khiến cuộc thương lượng trở nên rất khó khăn. Chẳng hạn, họ có thể cố tình kéo dài cuộc đàm phán nếu như bên yếu thế hơn đang bị áp lực thời gian phải kết thúc đàm phán. Trong Chương 6, tôi đã nói về việc làm thế nào một số quỹ đầu tư mạo hiểm nuốt gọn các công ty nhỏ bằng cách ban đầu đưa ra các điều kiện rất ưu đãi, nhưng rồi họ câu giờ kéo dài thời gian và đến phút cuối thì đột ngột trở mặt.

Sau khi chứng kiến tất cả các hành vi này, tôi khuyên bạn nên áp dụng các chiến lược sau khi đàm phán:

- Hãy thể hiện thế mạnh của mình trước đối tác chứ đừng cho họ thấy là mình đang rất cần họ.

- Đừng nghĩ rằng thương vụ của chúng ta đã thành công chừng nào cuộc đàm phán chưa hoàn toàn kết thúc. Hãy cứ duy trì đối thoại với bất kì người nào ở bên đối tác trong thời gian càng lâu càng tốt.

- Hãy cẩn thận với chiến lược dồn ép vào phút cuối của đối tác, nhất là trong trường hợp bạn là bên yếu hơn. Trong suốt quá trình, hãy liên tục thể hiện những dấu hiệu cho thấy bạn rất rắn và sẽ không nhượng bộ bằng các điều khoản khác.

- Hãy là bên đầu tiên thảo hợp đồng. Có rất nhiều điều không thể nói hết trong một cuộc đối thoại vì quá chi tiết. Bên nào thảo hợp đồng, bên đó sẽ được quyền đưa ra điều kiện trước. - Hãy chuẩn bị trước một số điểm có thể thỏa hiệp với đối tác để bạn có thể bảo vệ được những điều khoản quan trọng hơn trong vụ đàm phán. Hãy thận trọng với các vị luật sư quá nhiệt tình. Có khi tôi phải sa thải các vị luật sư đáng kính của chúng tôi chỉ vì họ cứ mất quá nhiều thời gian trên điện thoại để thương lượng đấu tranh đòi hỏi những điều khoản chi li Vô nghĩa và không tưởng. Trong khi đó, họ đã xa rời khỏi mục đích thương mại ban đầu và đôi lúc còn cố gắng bảo vệ tôi bằng cách bắt đối tác phải nhượng bộ những đòi hỏi phi thực tế, nhưng thực ra việc làm này gần như chỉ có tác dụng phá hoại hết tất cả thiện chí và đẩy vụ đàm phán đi vào bế tắc.

## **10.5. Trình độ của các chuyên gia lừa đảo ngày càng cao**

Nếu bạn quyết định rời bỏ các thị trường thông thường và đầu tư vào các lĩnh vực khác khó lường hơn, tức là bạn đang bước chân vào một bãi mìn đầy. Chẳng có gì là ngạc nhiên khi thế giới có đầy những kẻ muốn lấy tiền của bạn. Điều khiến tôi ngạc nhiên trong những năm qua là trình độ của các chuyên gia lừa đảo đã nâng lên đáng kể. Để tránh bị phát hiện họ có những mảnh khóc láu cá xảo quyệt vô cùng.

### Nhiều kiểu lừa đảo khác nhau

Tôi đã từng gặp một đôi vợ chồng chủ động làm bạn với các đối khác, rồi sau vài tháng quen biết, họ bắt đầu gợi ý bóng gió về một vài ý tưởng đầu tư vào các công ty tư nhân, thường là ở nước ngoài. Đó có thể là các công ty trong lĩnh vực thăm dò khai thác dầu khí ở các nước Liên Xô cũ. Ban đầu có vẻ rất hay, nhưng rồi sau đó vụ đầu tư sẽ thất bại. Thông tin thì không được cung cấp đầy đủ, còn cặp vợ chồng họ thì giả vờ như họ cũng thua lỗ rất nhiều tiền, khiến cho các đối khác cũng thấy bớt thất vọng, thậm chí họ - những nạn nhân của lừa đảo - còn không biết là mình đang bị lừa. Thế là sau trò lừa đảo hoàn hảo, tình bạn giữa họ thậm chí còn chẳng bị sút mẻ chút nào. Những kẻ lừa đảo đã áp dụng mảnh khóc này với rất nhiều người bằng cách tỏ ra rất thân thiện và quan hệ rộng. Đã có lần họ nhắm vào tôi nhưng thật may là tôi đã được bạn bè cảnh báo trước. Có một kiểu lừa đảo khác nữa là khuyến khích nạn nhân sẵn sàng đầu tư. Để có được niềm tin, kẻ lừa đảo sẵn sàng để cho mục tiêu thành công trong một số vụ đầu tư nho nhỏ vào những đối tượng không rõ ràng lắm. Nạn nhân cả tin sau đó sẽ rất phấn khởi đầu tư một khoản lớn hơn nhiều vào đối tượng tiếp theo. Nếu lần này vẫn tiếp tục thành công, có khi nạn nhân còn lôi kéo thêm nhiều bạn bè cùng tham gia và VÔ hình chung giúp cho kẻ lừa đảo càng có thêm nhiều con mồi ngon hơn nữa. Thủ đoạn này sẽ càng thành công hơn nhiều nếu nạn nhân bị lừa là người cực kì ngay thẳng chính trực. Khi vụ đầu tư thất bại, kẻ lừa đảo sẽ tháo chạy và lại tiếp tục lừa người khác.

Phát minh giả lại là một thủ đoạn khác. Vài năm trước, một anh bạn của tôi gặp một gã nào đó ở một hộp đêm. Hắn ta khoe là đã phát minh ra một loại động cơ chạy liên tục không cần nhiên liệu. Tôi không phải là một nhà vật lý, nhưng tôi biết một số người coi động cơ liên tục kiểu này là phát minh thần kì trong vật lý. Nhà phát minh khi đó nói rằng sau khi có mối bất hòa với một trường đại học ở Đông Âu, hiện hắn ta đang

muốn tìm một nguồn tài chính để có thể đưa được sản phẩm này ra thị trường. Bằng chứng mà hắn ta đưa ra chính là một chiếc xe máy có thể chạy mà không cần nguồn nguyên liệu nào. Thật nực cười là bạn tôi lại tin nhẩn và bỏ tiền đầu tư, dĩ nhiên là sau đó anh ta đã thua trắng tay.

Các chuyên gia lừa đảo này cực kì có sức thuyết phục, và đôi khi họ không giống những kẻ tội phạm chút nào. Họ có khả năng thuyết phục bạn làm gì đó mà không suy tính kĩ càng. Tôi đã bị lừa một lần bởi một gã có vẻ học thức, rất khiêm tốn và thậm chí còn hơi ngốc nghếch nữa. Thậm chí, tôi đã gặp gia đình gã - một gia đình có vẻ rất gia giáo, tử tế. Gã khuyến khích rất nhiều người như tôi đầu tư vào một công ty nhỏ đã niêm yết mà gã là nhà đầu tư chính. Gã nói công ty này có một triển vọng vô cùng xán lạn, và nếu bạn tin lời gã thì mức giá mua quả là rất hời. Nhưng rồi cuối cùng Công ty này thất bại một cách bí ẩn, còn chúng tôi thì mất hết tiền. Phải đến khi cơ quan chính quyền bắt đầu truy tố hắn ta sau khi có nhiều đơn kiện từ các nhóm nhà đầu tư khác thì chúng tôi mới nhận ra điều gì đã xảy ra. Có vẻ như gã này bí mật nắm một lượng cổ phần rất lớn của công ty và đã bán chúng với giá cực kì cao.

Hồi chuông cảnh tỉnh. Sau đây là những điều bạn cần suy tính cẩn thận trước khi đầu tư tiền vào bất kì vụ đầu tư nào không bình thường. Đừng đầu tư:

- Nếu vụ đầu tư đem lại lợi nhuận một cách dễ dàng đến khó tin
- Nếu bạn bị thuyết phục phải chi tiền đầu tư thật nhanh mà không đưa ra lời giải thích thấu đáo
- Nếu bạn không thể xác minh được gia đình, bản thân người lôi kéo bạn
- Nếu bạn thấy lạ là tại sao họ lại mời bạn đầu tư mà không phải các nhà môi giới hay các nhà đầu tư mạo hiểm khác Khi thấy có những dấu hiệu này, hãy nhớ có thể bạn đang bị lừa đấy.

## **10.6. Duy trì được tài sản không hề đơn giản**

Trước đây tôi thường có đôi chút nghi ngờ những người được thừa kế nhiều tiền và không làm gì nhiều để kiếm thêm cả. Nhiều năm trôi qua, quan điểm của tôi đã hoàn toàn thay đổi và giờ tôi rất khâm phục những người được thừa kế mà vẫn giữ được của cải đó. Đây thực sự không phải là chuyện dễ dàng gì. Có rất nhiều người nổi tiếng bị mất tiền, đặc



biệt là các ngôi sao thể thao. Họ không có chút kinh nghiệm nào trong kinh doanh hay tài chính, và hiển nhiên sẽ trở thành mục tiêu cho kẻ khác lợi dụng.

Có vẻ như những người trúng xổ số là người tiêu tán tiền của nhanh nhất. Tôi quen một anh bạn vừa mới trúng số được 1 triệu bảng. Anh ta mới khoảng 30 tuổi và chưa có gia đình để chăm lo, Sau khi trúng được khoản tiền lớn, anh ta bỏ việc, mua hai chiếc xe ô tô, mỗi chiếc 100.000 đô la và mở một phòng thu âm nhạc của riêng mình với chi phí mất nửa triệu đô, chỉ vì anh thích chơi ghi ta. Nghe có vẻ khá hay. Nhưng vấn đề ở đây là anh ta không bao giờ có ý định sẽ quay lại làm việc nữa. Qua việc này, tôi bắt đầu nghĩ ra và áp dụng quy tắc tiêu chuẩn 3% của tôi.

### Quy tắc 3%

Nếu bạn muốn giữ được giá trị thực tế của của cải, có lẽ mỗi năm bạn không nên sử dụng quá 3% giá trị của chúng.

Nguyên nhân ở đây là tỷ lệ lãi suất thực tế hiện nay trung bình khoảng 3%. Chẳng hạn, hiện nay lãi suất kì hạn năm năm là gần 5%, lạm phát khoảng 2%, nghĩa là bạn còn lại được 3%. Bạn có thể nghĩ rằng bạn thừa sức kiếm được hơn khoản lãi suất 5% khi gửi tiền tiết kiệm. Ví dụ như đầu tư vào thị trường chứng khoán, rõ ràng lợi nhuận thu được trong dài hạn lớn hơn nhiều so với tỷ lệ lãi suất. Nhưng điều này cũng đồng nghĩa với việc bạn phải chấp nhận nguy cơ bị thua lỗ. Đối với các nhà đầu tư mới, thị trường có thể biến động rất thất thường với những thời kỳ dài ảm đạm. Một vấn đề nữa phát sinh đó là thuế. Các chính phủ sẽ không đời nào tốt bụng đến nỗi giảm thuế cho bạn chỉ vì lạm phát, do đó, bạn hãy suy nghĩ cho cẩn thận, Anh chàng trúng xổ số nói trên lẽ ra đã có thể lãi được tới 30.000 bảng mỗi năm nếu anh ta đem đầu tư toàn bộ 1 triệu bảng. Khoản tiền này có thể vẫn ít hơn lương của anh ta. Vì vậy, mặc dù anh ta thấy mình giàu có và tất cả bạn bè đều muốn vay anh ta tiền, thì có lẽ anh ta vẫn phải cố gắng lắm mới có thể giữ được khoản vốn của mình nguyên vẹn. Có lẽ chiếc ô tô và cái phòng thu không phải là ý tưởng hay ho.

Đã qua thời đầu tư với mức độ rủi ro ít, lợi nhuận cao

Ngoài những người may mắn trúng xổ số ra, đối với rất nhiều người, việc duy trì được của cải của mình quả là một thách thức lớn. Mấy chục năm

trước, họ đã quen với việc nhận được khoản lãi suất hơn 10% Với độ rủi ro thấp. Nhưng thời đó đã qua và việc giữ được của cải càng ngày càng khó khăn hơn.

### **10.7. Đặt dấu hỏi trước những sản phẩm bán lẻ hấp dẫn**

Tôi đang ngồi trong một văn phòng được trang trí cực kì đắt tiền nhìn ra cảng Monte Carlo. Vị giám đốc ngân hàng bán lẻ đang thao thao quảng cáo cho một trong những sản phẩm của ngân hàng ông ta. Ông ta là một người bạn tốt của tôi, vì vậy khi tôi bình luận rằng sản phẩm này khá hấp dẫn, ông ta bật cười. Thử nghĩ mà xem, trong vòng năm năm tới, tôi được ngân hàng đảm bảo rằng sẽ hoàn lại toàn bộ vốn đầu tư, và nếu ngân hàng làm ăn tốt, tôi sẽ có lãi. “Ái chà, có bao nhiêu người lăm tiền nhiều của mà lại ngây thơ đến nỗi bỏ lỡ cơ hội này nhỉ?”. Điều khoản “đảm bảo vốn” quả là tuyệt vời. Nhưng rồi tôi phát hiện ra tất cả những gì một công ty quản lý quỹ này sẽ làm chỉ là đem gửi một phần tiền của tôi vào ngân hàng để đủ trả lại cho tôi trong thời hạn năm năm và đem số còn lại đi đầu tư. Làm như vậy nghiêm nhiên họ được lời một khoản rất lớn.

Nhiều sản phẩm tài chính bán lẻ phụ thuộc thủ thuật trong giao dịch

Dĩ nhiên cũng có khi những quỹ đầu tư lẻ tẻ như vậy hoạt động rất hiệu quả. Nhưng tôi không thích có nhiều tài liệu giấy tờ mà không có bất cứ giải thích thực sự nào về phương thức hoạt động của sản phẩm của họ và chi phí thực tế. Đối Với nhiều nhà đầu tư, sự hấp dẫn của điều khoản bảo toàn Vốn có thể là điều vô cùng tuyệt vời bởi họ không bao giờ mất đi phần vốn nhưng họ không hề biết rằng họ vẫn có nguy cơ mất tất cả nguồn lợi tức được hưởng.

Sai lầm phổ biến của rất nhiều nhà đầu tư nghiệp dư là không tính đến phần lãi mà họ sẽ thu được từ khoản đầu tư. Giá trị thời gian của tiền tệ là một yếu tố Vô cùng quan trọng.

Ở Anh, tỷ lệ lãi suất đang ở mức khoảng 5%, như vậy một khoản đầu tư thời hạn hai năm có một “chi phí cơ hội” là khoảng 10%. Hãy nhớ lấy điều này trước khi bạn đầu tư.

Tương tự, hãy cẩn trọng đối với các sản phẩm tài chính bán lẻ nếu bạn không thực sự hiểu biết đầy đủ về phương thức hoạt động của chúng.

Đầu tư vào các sản phẩm này phải chịu bao nhiêu rủi ro và chi phí thực tế như thế nào? Dĩ nhiên, hãy hỏi chi tiết xem khi nào bạn có thể rút vốn về và phí rút vốn là bao nhiêu.

Sản phẩm càng hấp dẫn, chi phí ẩn càng nhiều

Một trong những Công việc đầu tiên tôi làm khi bắt đầu tham gia thị trường tài chính hồi giữa những năm 1980 là thiết lập và định giá các hợp đồng hoán đổi. Các hợp đồng này khá phức tạp và hiện nay chúng chủ yếu được thiết lập bằng công cụ

máy tính. Các công ty lớn luôn có nhu cầu đối với các sản phẩm tinh vi phức tạp như các hợp đồng hóa đổi để giảm bớt rủi ro trong Công việc kinh doanh của họ. Chẳng hạn, một hãng hàng không có thể có doanh thu bằng rất nhiều loại đồng tiền khác nhau mà họ muốn giá trị của chúng không bị ảnh hưởng gì bởi giá dầu - một trong những chi phí lớn nhất của họ.

Thật khó có thể khắc phục được những vấn đề khó khăn này. Thông thường, người ta phải sử dụng kết hợp nhiều biện pháp tài chính chuẩn một cách hợp lý để tạo ra phương thức đề phòng rủi ro kết hợp.

Ngày nay, các doanh nghiệp thường không hiểu được đầy đủ các biện pháp kết hợp này và điều này đem lại cơ hội vô cùng béo bở cho các ngân hàng trong việc định giá sản phẩm. Một số nhân viên của chúng tôi đã rất thích thú tận dụng thời cơ này. Tôi còn nhớ đã có lần tôi vô cùng ngạc nhiên khi một đồng nghiệp của tôi nhờ định giá một giao dịch sao cho chúng tôi lại được tới một triệu đô la. Rõ ràng trong tình huống này, khách hàng hoàn toàn bị thiệt thòi. Cuối cùng, chúng tôi tự giảm giá xuống một mức hợp lý hơn, mặc dù khách hàng của chúng tôi có lẽ chẳng bao giờ biết được điều đó bởi sản phẩm tài chính càng phức tạp thì chúng tôi càng có khả năng tính thêm các chi phí ẩn mà khách hàng không biết.

Nhiều ngân hàng thậm chí không hiểu các sản phẩm này

Có khi ngay cả các ngân hàng cũng không hiểu được những sản phẩm phức tạp này. Đã có một ngân hàng khá lớn đến gặp chúng tôi đề nghị mua những sản phẩm đặc biệt cho khách hàng của họ. Trong khi đứng ngày hôm đó, chúng tôi đang mua lại một số sản phẩm tiêu chuẩn riêng

lẻ của chính ngân hàng này về để tích hợp lại thành các sản phẩm tổng hợp trọn gói và bán lại với mức giá cao hơn nhiều.

Mỗi nghi ngờ của tôi đối với các sản phẩm quá phức tạp đã bắt nguồn từ những kinh nghiệm đó. Có rất nhiều sản phẩm chào bán trước các nhà đầu tư nhỏ lẻ cũng chỉ phức tạp bằng một số sản phẩm tổng hợp mà chúng tôi tạo ra. Các nhà đầu tư cũng như các doanh nghiệp và một số ngân hàng thường không có đủ trình độ để đánh giá đúng giá trị của các sản phẩm này.

Như vậy, theo tôi, bạn không nên đầu tư vào những gì không thực sự cần thiết. Nếu bạn tự làm, có khi chi phí còn rẻ hơn và bạn sẽ linh hoạt hơn nhiều. Chẳng hạn, nếu bạn muốn bảo toàn vốn đầu tư, bạn có thể đem gửi tiền vào ngân hàng và dùng khoản lãi mang đi đầu tư.

### Tổng kết

Tôi sẽ tóm tắt lại toàn bộ chiến lược này bằng việc khẳng định rằng rất nhiều sản phẩm bán lẻ:

- Có vẻ như là một sản phẩm rất hấp dẫn vì đã khéo léo che giấu đi yếu tố rủi ro. Hãy nhớ rằng không có bữa trưa nào là miễn phí cả. Lợi nhuận càng cao thì rủi ro sẽ càng nhiều.

- Có các chi phí ẩn, có nghĩa là chúng có thể rất rẻ và đem lại sự em lại sự linh hoạt hơn rất nhiều nếu các nhà đầu tư tự mình thực hiện mà không cần đi mua.

### **10.8. Chi phí quản lý và chi phí môi giới chỉ là một khoản tiền tối thiểu trong một danh mục đầu tư bị động**

Trong giới tài chính, bạn có thể mất tiền cho rất nhiều kiểu phí và chi phí ẩn. Cho nên, bạn nên cố gắng lúc nào cũng phải thận trọng, đặc biệt là nếu bạn có một danh mục đầu tư bị động.

Nếu bạn đầu tư vào một quỹ đầu tư và thu được lợi nhuận thì có vẻ như việc trả cho quỹ đó một khoản phí là điều thật hợp lý. Ngay cả trong trường hợp này, bạn cũng nên thận trọng với bất kì khoản phí phát sinh cũng như phí rút vốn về. Nếu bạn chỉ đơn giản là đầu tư vào một quỹ đầu tư theo chỉ Số giả hay gửi tiền vào ngân hàng thì bạn sẽ không mất quá nhiều chi phí.

## Các ngân hàng đều muốn thu phí

Một người bạn của tôi đang thỏa thuận với công ty quản lý quỹ của mình. Cô ấy sở hữu nhiều tiền mặt, bất động sản và mong muốn chỉ phải đóng một khoản thuế hợp lý. Khi cô ấy đàm phán với ngân hàng tư nhân của mình qua điện thoại, tôi đã ngồi cùng ở đó. Chúng tôi không sao hiểu được tại sao ngân hàng lại muốn có bạn tôi phải vay một khoản tiền lớn để mua bất động sản trong khi cô ấy còn thừa rất nhiều tiền.

Khi bạn vay ngân hàng, sẽ chẳng có lợi gì về thuế má cả, thậm chí còn phát sinh một khoản chi phí đáng kể bởi sự chênh lệch giữa lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay. Cuộc nói chuyện của bạn tôi diễn ra trong thời gian rất lâu và rất nhiều lần, cô bạn tôi phải thốt lên “từ từ đã” và quay ra nói nhanh để tôi biết diễn biến tình hình. Tôi cứ thúc cô ấy phải thuyết phục họ hiểu rằng cô ấy chỉ muốn các điều khoản thật đơn giản. Tôi đoán cuối cùng phía đối tác phải nhượng bộ và anh ta nói: “Vậy thì chúng tôi không thu được đồng phí nào ư?” Tôi không thể tin nổi. Đây là một ngân hàng rất có uy tín, vậy mà cứ ra sức làm bạn tôi bối rối không biết làm gì ngoài việc đành trả thêm một ít tiền phí cho họ.

Mới đây tôi cũng đi ăn trưa với một người bạn khác. Anh vừa mới rút vài nghìn đô la tiền mặt từ ngân hàng của mình và họ cũng trừ mất một khoản phí rất lớn. Khi anh gọi cho họ, ngay lập tức, họ trả lời rằng đó chỉ là nhầm lẫn và sẽ được khắc phục ngay. Việc này bắt đầu khiến anh phải tự đặt câu hỏi về những lần trước khi anh rút tiền và không kiểm tra lại bảng kê chi tiết, không biết có chuyện gì đã xảy ra nữa.

## Yêu cầu biết giá thị trường

Nhiều năm trước, tôi thực hiện một giao dịch đổi tiền với giá trị khá lớn qua điện thoại. Tỷ giá mà ngân hàng báo cho tôi khác xa so với mức giá trên thị trường. Khi tôi nói tôi đang để màn hình Bloomberg trước mặt tôi, anh ta ngay lập tức báo lại mức tỷ giá khác. Bạn biết không, anh ta vẫn còn kì kèo thêm vài phần để điều chỉnh mức giá mà tôi chấp nhận với lý do là việc thực hiện giao dịch bị trì hoãn. Thế là tôi phải rất lịch sự giải thích rằng, là một nhà đầu tư các công cụ tài chính phái sinh, tôi thường tự mình tính toán những điều chỉnh này rồi, và nếu cần, tôi có thể dạy anh ta phương pháp làm chính xác. Thế là anh ta chột dạ, vội báo cho tôi mức tỷ giá tốt hơn.

Hãy xem xét tình hình xung quanh

Khi tất cả những việc bạn đang làm chỉ là thực hiện các giao dịch hiện tại thì có lẽ điều bạn không ưa nhất chính là trả những khoản phí đắt cắt cổ.

Hãy nhớ rằng bạn mở một tài khoản không hề đồng nghĩa với việc bạn kết hôn với công ty môi giới hay với ngân hàng. Đừng SỢ đấu tranh để có được mức giá hợp lý hoặc thậm chí hãy đổi tài khoản sang Công ty khác. Việc bạn trung thành với dịch vụ của họ chẳng có ai đánh giá cao cả và vẫn còn rất nhiều lựa chọn hấp dẫn khác dành cho những khách hàng như chúng ta.

### **10.9. Hãy làm theo các chiến lược này và ngày càng nâng cao trình độ của mình như các quỹ đầu tư**

Những năm vừa qua chúng ta đã chứng kiến rất nhiều thăng trầm của các quỹ đầu tư, Các quỹ này tìm kiếm nguồn lợi nhuận từ các thị trường lên giá và xuống giá nhờ có được sự nhanh nhạy và không ngừng nâng cao trình độ. Rất nhiều quỹ trong số này có quy mô cực lớn và họ muốn đầu tư theo các xu hướng lớn mang tính cơ cấu trên toàn thế giới.

Hiện nay các quỹ đầu tư đang là điểm nóng trên thị trường tài chính

Đúng như những gì tôi nói, quỹ đầu tư hiện đang nổi như cồn và họ đang chiếm lĩnh được rất nhiều thị phần trên thị trường. Tỷ lệ lãi suất thấp cộng với các thị trường chứng khoán hoạt động lên xuống thất thường đồng nghĩa với việc cần phải có các loại hình đầu tư mới. Các quỹ đầu tư giỏi có thể nhanh chóng huy động được rất nhiều vốn. Tôi đọc được một tài liệu ước tính rằng sau khi tăng gấp lượng vốn trong vòng năm năm, đến năm 2005 các quỹ đầu tư đã kiểm soát gần 11 nghìn tỉ đô là trên toàn thế giới, tương đương với quy mô GDP hàng năm của nước Mỹ. Một số nhà bình luận còn cho rằng các quỹ này có khả năng sẽ tăng gấp đôi lượng vốn này một lần nữa vào năm 2008.

Đó quả là một ngành kinh doanh béo bở. Thường thì chi phí quản lý cố định chiếm khoảng 2% còn phí hoạt động chiếm 20%. Theo các số liệu đó thì trong một năm ăn nên làm ra, một quỹ đầu tư quản lý một tỉ đô la có thể kiếm được lợi nhuận khổng lồ. Và nếu trong năm sau đó họ đem tiền của các nhà đầu tư đi đầu tư và thua lỗ, họ cũng không phải hoàn trả lại khoản vốn. Trường hợp xấu nhất có thể xảy ra đối với họ trong một

năm làm ăn không ra gì chỉ là nhà đầu tư rút vốn khỏi quỹ và danh tiếng của họ bị ảnh hưởng.

Các quỹ đầu tư là một phần của quá trình phát triển thị trường tài chính

Tôi cho rằng sự tăng trưởng của các quỹ đầu tư này chính là một phần trong quá trình phát triển của lĩnh vực tài chính. Đầu những năm 1990, tại Bankers Trust Australia có hai bộ phận làm ăn có lãi nhất đó là:

1. Bộ phận quản lý quỹ: Bộ phận này cực kì giỏi trong việc huy động và quản lý vốn của nhà đầu tư. Họ đã tạo dựng được tiếng tăm nhờ vượt qua được đợt sụp đổ thị trường chứng khoán hồi năm 1987 mà không bị ảnh hưởng gì.

2. Bộ phận giao dịch: Bộ phận này thực hiện rất nhiều các giao dịch đại diện cho chính ngân hàng chứ không phải cho khách hàng bên ngoài. Họ cũng gặt hái được rất nhiều thành công và các nhà giao dịch ở đây đều được cả thế giới biết đến như những con người thông minh sẵn sàng thách thức rủi ro. Văn hóa ở hai bộ phận này rất khác nhau. Bộ phận giao dịch dĩ nhiên được xem là hiện đại hơn nhưng có lẽ hơi phóng túng, trong khi bộ phận quản lý quỹ làm việc cẩn trọng hơn, chu đáo hơn và khôn ngoan hơn.

Về phần mình, tôi luôn nghĩ rằng phong cách làm việc ở bộ phận quản lý quỹ cần phải giống với bộ phận giao dịch. Theo tôi, họ cần thay đổi một chút, chẳng hạn như giảm bớt số lượng các ban, rút ngắn thời gian phản hồi, kiểm soát rủi ro hiệu quả hơn và giảm bớt quy mô các khoản đầu tư đi. Không phải ai cũng đồng tình với tôi. Khi tôi bắt đầu điều hành bộ phận giao dịch mới, tôi đã trình lên các vị lãnh đạo cấp cao của ngân hàng một bản kiến nghị về phong cách làm việc. Đó chính là cách thức đầu tư sơ khai của các chiến lược trong cuốn sách này. Nó đã khắc phục được rất nhiều điểm yếu vốn bị các nhà quản lý quỹ chỉ trích.

Sau nhiều năm trời, tôi vẫn không thay đổi quan điểm về vấn đề quản lý vốn đầu tư, và quan điểm ấy đã được thể hiện trong các chiến lược này.

Tương lai được đảm bảo

Các quỹ đầu tư sẽ tiếp tục tăng trưởng và các dạng quỹ khác như quỹ tương hỗ cũng sẽ ngày càng phát triển giống quỹ đầu tư.

Điều gì sẽ xảy ra nếu càng ngày lượng vốn được quản lý theo kiểu các quỹ đầu tư càng tăng lên? Liệu thị trường có càng trở nên dễ dao động hay không? Có vô vàn những lời chỉ trích Xoay quanh ý kiến cho rằng quỹ đầu tư là thứ không ra gì. Chẳng hạn người ta nói: “Phải thắt chặt quản lý hoạt động của các quỹ đầu tư!” Nhưng điều đó là không cần thiết - thị trường sẽ tự điều chỉnh chúng. Nếu các quỹ đầu tư đẩy giá lên quá cao nhằm làm cho thị trường càng dễ biến động thì một số quỹ sẽ bị thua lỗ. Có vẻ như chúng ta đã quên mất điều này, nhưng thực sự các quỹ đầu tư cũng phải tìm cách rút vốn về, ngừng đầu tư và nếu thị trường biến động quá mạnh, họ sẽ bị tác động xấu. Vì vậy, rất nhanh chóng, họ biết họ sẽ phải thận trọng khi gây ra tác động đẩy giá trên thị trường.

Sau khi nói đến tất cả những điều tốt đẹp về quỹ đầu tư, tôi nghi hiện giờ có lẽ đang có một bong bóng đầu tư mới, bởi trình độ của các nhà đầu tư rất khác biệt nhau. Việc này khiến tôi nhớ lại đợt bùng nổ công ty công nghệ cách đây vài năm, khi bất kỳ một ý tưởng điên rồ nào liên quan đến thương mại điện tử cũng được đề cao và nhà đầu tư sẵn sàng đổ VỐN vào đầu tư. Tương tự, sẽ có rất nhiều quỹ đầu tư thất bại, một số người sẽ trắng tay và sự phẫn khích ban đầu sẽ tắt lụi. Nhưng về lâu về dài, chắc chắn sẽ xuất hiện các tổ chức tiền tệ theo kiểu quỹ đầu tư. Sự sàng lọc của thị trường có thể sẽ giúp mức phí dịch vụ trở nên hợp lý hơn, mang tính cạnh tranh hơn, và có lẽ một số quỹ hoạt động kém hiệu quả sẽ phải rút lui khỏi ngành.

Tương lai của bạn cần giống như một giám đốc quản lý quỹ

Một quỹ đầu tư giỏi làm những gì và tại sao tôi lại nghĩ các tổ chức tài chính sẽ phát triển theo hướng đó? Bản thân tôi đã trở thành một giám đốc quản lý quỹ vào đầu những năm 1990, mà rất lâu sau loại hình tổ chức này mới trở nên thịnh hành. Tôi nghĩ một quỹ đầu tư giỏi nên thực hiện 100 chiến lược trong cuốn sách này. Trên thực tế, cuốn sách này có thể trở thành một cuốn kim chỉ nam cho quỹ đầu tư.

Đương nhiên là tất cả các nhà đầu tư cũng có thể vận dụng các chiến lược này. Hiện giờ ai cũng có thể tiếp cận được nguồn thông tin một cách nhanh chóng, thực hiện các giao dịch với chi phí thấp và có khả năng bán khi thị trường đang đà đi xuống. Vì vậy, nếu bạn là người cẩn thận, có lẽ bạn sẽ tiết kiệm cho mình rất nhiều chi phí.



Tất cả những gì cần có chỉ là trí tưởng tượng và tuân thủ theo quy tắc. Đôi khi phải quyết đoán theo đúng hướng. Hy vọng cuốn sách này sẽ cung cấp cho bạn tất cả các chiến lược đầu tư bạn cần.