

Joel Greenblatt

NEW YORK  
TIMES  
BESTSELLER

CÔNG THỨC KỶ DIỆU  
CHINH PHỤC  
THỊ TRƯỜNG  
CHỨNG KHOÁN

THE LITTLE BOOK THAT BEATS THE MARKET

JOEL GREENBLATT

# **CÔNG THỨC KỲ DIỆU CHINH PHỤC THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

Bản quyền tiếng Việt © 2007 Công ty Sách Alpha

NHÀ XUẤT BẢN LAO ĐỘNG - XÃ HỘI

*Dự án 1.000.000 ebook cho thiết bị di động*

Phát hành ebook: <http://www.taisachhay.com>

Tạo ebook: Tô Hải Triều

Ebook thực hiện dành cho những bạn chưa có điều kiện mua sách.

**Nếu bạn có khả năng hãy mua sách gốc để ủng hộ tác giả,  
người dịch và Nhà Xuất Bản**

## THƯ NGỎ TỪ CỘNG ĐỒNG MÊ ĐỌC SÁCH

Các bạn thân mến!

Trong thời đại công nghệ thông tin Internet ngày càng phát triển như hiện nay, Ebook như là một món ăn tinh thần không thể thiếu của cộng đồng mạng và không ai có thể phủ nhận những lợi ích mà nó mang lại. Chúng tôi – [Cộng đồng Mê Đọc Sách](#) đã cố gắng số hóa cuốn sách này với hy vọng mang đến cho các bạn những tiện ích nhất định khi sử dụng Ebook.

Đầu tiên, [Cộng đồng Mê Đọc Sách](#) chân thành xin lỗi Tác Giả và NXB vì đã thực hiện Ebook khi chưa được sự đồng ý của bên liên quan.

Tiếp đến, mong các bạn sử dụng Ebook một cách hợp lí, tránh in ấn, photo nhân bản để giữ gìn giá trị vốn có của cuốn sách in. Nếu các bạn có ý định in hoặc photo ebook này hãy ra nhà sách gần nhất và mua ngay 1 cuốn vì **tiền mua sách ý nghĩa và rẻ hơn rất nhiều so với việc bạn tự in ấn và Photo**

Việc sử dụng Ebook này là miễn phí. Do đó, [Cộng đồng Mê Đọc Sách](#) không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót gì trong quá trình biên tập Ebook.

Cuối cùng, chúng tôi hy vọng độc giả yêu sách nên sở hữu cho mình cuốn sách in để trải nghiệm và đánh giá được tốt hơn về Ebook lẫn sách in, cũng như ủng hộ về mặt tài chính cho Tác Giả và NXB.

Chúng tôi xin gửi lời cảm ơn trân trọng đến Tác Giả, NXB đã mang đến cho người đọc những cuốn sách vô cùng giá trị.

Và xin cảm ơn các độc giả đã ủng hộ [Tài Sách Hay](#).

Trân trọng!

# LỜI GIỚI THIỆU

(cho bản tiếng Việt)

Cuộc cách mạng kỹ thuật trong thế kỷ 19 đã mở ra những tiềm năng mới cho phát triển kinh tế, từ đó thúc đẩy sự gia tăng đột biến của Thị trường Chứng khoán và trong những năm 1920, Thị trường chứng khoán bắt đầu sôi động ở Mỹ. Không nằm ngoài quy luật khách quan, TTCK ở Việt Nam đã được hình thành và phát triển với việc thành lập UBCKNN năm 1996. Mặc dù mới ra mắt chưa lâu, nhưng thị trường chứng khoán Việt Nam với sức hấp dẫn khó cưỡng về mặt lợi nhuận, đã thu hút không ít người chơi ở mọi thành phần, lứa tuổi. Không quá khi nói rằng: chơi chứng khoán đã, đang và sẽ trở thành niềm đam mê của rất nhiều người từ trẻ đến già trong nhiều năm nữa. Tuy nhiên, đâu là những kỹ năng và hiểu biết tối thiểu để có thể tham gia và chinh phục thị trường chứng khoán là bản khoản của rất nhiều nhà đầu tư, nhất là những người mới nhập cuộc chơi.

Thực tế, chứng khoán đang là một đề tài “hot” không chỉ trong các cuộc “trà dư tửu hậu”, mà ngay cả trên các phương tiện thông tin đại chúng. Thị trường sách thời gian qua cũng xuất hiện rất nhiều cuốn sách về đề tài này. Tuy nhiên, để tìm được một cuốn sách dễ đọc, dễ hiểu, dễ áp dụng không phải là chuyện đơn giản. Để giải quyết khó khăn đó và đáp ứng nhu cầu của bạn đọc, Công ty Sách Alpha và Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa (đơn vị duy nhất trong ngành sản xuất đường đạt danh hiệu “Hàng Việt Nam chất lượng cao” trong 11 năm liền, chính thức giao dịch tại Trung tâm giao dịch Chứng khoán TP HCM ngày 20/12/2006) đã phối hợp xuất bản cuốn

sách “Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán” nhằm cung cấp cho người đọc hầu hết các tri thức căn bản, quan trọng nhất để hiểu được thị trường chứng khoán, các quy tắc vận hành, đánh giá giá trị của cổ phiếu trên thị trường và đưa ra những quyết định sáng suốt, đem lại lợi nhuận cao. Đặc biệt, không như nhiều cuốn sách về lĩnh vực này - vốn đầy rẫy những thuật ngữ, khái niệm chuyên ngành, cao siêu và có phần khó hiểu - cuốn sách - với nhã ý của tác giả là để dành tặng cho những nhà đầu tư trẻ, nhằm giúp họ có thể tự kiếm được tiền từ kinh doanh chứng khoán - rất sinh động, hấp dẫn và dễ hiểu.

Với những nhà đầu tư có kinh nghiệm, “Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán” có thể được coi như một cuốn cẩm nang, mà nếu làm theo những lời khuyên của nó bạn sẽ chiến thắng được nhiều nhà đầu tư khác và thu được những lợi nhuận đáng kể. Đó cũng là lý do để cuốn sách này được xếp vào danh mục “Một trong những cuốn sách về đầu tư quan trọng nhất trong 50 năm qua” tại Mỹ.

Nằm trong bộ sách Giàu từ chứng khoán của Công ty sách Alpha, cuốn “Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán” thực sự xứng đáng là cuốn sách không thể thiếu cho mỗi người muốn tham gia và thành công trong đầu tư chứng khoán.

Xin trân trọng giới thiệu cùng độc giả.

Ông NGUYỄN XUÂN TRÌNH

Tổng Giám đốc Công ty Cổ phần

Đường Biên Hoà

# LỜI CẢM ƠN

Tôi xin gửi lời cảm ơn tới những người bạn, những đồng nghiệp và gia đình tôi - những người đã có những đóng góp quan trọng giúp tôi hoàn thành cuốn sách này. Tôi muốn bày tỏ sự cảm ơn đặc biệt của mình tới những cộng sự của tôi ở quỹ Gotham Capital, quỹ Rob Goldstein và quỹ John Petry - những người đã cùng tôi nghiên cứu và tìm ra Công thức kỳ diệu. Sự đóng góp của họ đối với cuốn sách này là vô cùng to lớn và có lẽ ngay bản thân họ cũng không nhận ra vai trò to lớn ấy. Tôi cũng xin được gửi lời cảm ơn đặc biệt đến Edward Ramsden ở quỹ Caburn Capital vì những gợi ý, nhận xét sâu sắc và phân biên tập của ông cho cuốn sách, tới Norbert Lou ở quỹ Punchcard Capital bởi những gợi ý và khuyến khích đặc biệt mà ông dành cho tôi ở Chương 9; tới Patrick Ede ở quỹ Gotham Capital vì sự đóng góp lớn lao của ông cho việc nghiên cứu và tìm ra Công thức kỳ diệu, cũng như những đánh giá và khả năng biên tập tuyệt vời của ông. Và tôi cũng xin gửi lời cảm ơn đến anh trai tôi, Richard Greenblatt ở quỹ America Capital vì đã đóng một vai trò quan trọng trong quá trình biên tập toàn bộ cuốn sách, cho những ý tưởng rất hay, cho sự đóng góp to lớn của anh đối với từng chương trong cuốn sách và đặc biệt là cho sự khuyến khích, động viên của anh cho quá trình nghiên cứu này và trong suốt cuộc đời tôi.

Tôi cũng xin cảm ơn những đóng góp nhiệt tình và sự động viên khuyến khích của Chuyên gia Sharon Curhan (chị gái của tôi và cũng là người nghệ sĩ mà tôi yêu mến), Chuyên gia Gary Curhan, Joshua Curhan, Justin Curhan, Linda Greenblatt Gordon ở quỹ Saddle Rock Partners, Michael Gordon, Bryan Bindery ở quỹ Caxton

Teebor (những cộng sự tuyệt vời của tôi), Chuyên gia George và Cecile Teebor (bố mẹ vợ của tôi), Ezra Merki ở quỹ Gabriel Capital, Rod Moskowitz, John Scully, Marc Silbert, David Rabinowitzy ở quỹ Kirkwood Capital, Larry Balaban, Rabbi Label Lam, Eric Rosenfeldy ở quỹ Crescendo Partners, Robert Kushel (anh trai của Smith Barney), Dan Nirj ở quỹ Gracie Newberg (người đã khuyến khích tôi bắt đầu viết cuốn sách này), Matthew Newberg và Rich Pzena ở Công ty quản lý quỹ Pzena. Tôi cũng xin gửi lời cảm ơn đặc biệt tới David Pugh, là biên tập viên của tôi ở nhà xuất bản John Wiley và tổ chức Sandra Dijkstra, đại diện giới văn học vì sự khuyến khích và sự ủng hộ nhiệt tình cho cuốn sách này. Tôi xin gửi lời cảm ơn tới người bạn tốt của tôi, anh Andrew Tobias vì đã viết lời tựa đặc biệt cho cuốn sách này.

Tôi cũng xin cảm ơn hai đứa con lớn của mình, Matthew và Rebecca Greenblatt vì luôn sẵn lòng trở thành những độc giả và những học trò nhiệt tình của tôi. Cảm ơn ba đứa trẻ nhỏ của tôi vì sự khuyến khích động viên của chúng. Xin cảm ơn bọn trẻ đã đem lại cho tôi sự vui vẻ mỗi ngày. Và tôi cũng xin gửi lời cảm ơn tới Julie, người vợ xinh đẹp của tôi, vì đã đưa ra những lời khuyên quý báu cho cuốn sách này, cho cuộc sống của tôi và vì tình yêu, sự ủng hộ của cô ấy dành cho tôi mỗi ngày.



# LỜI TỰA

Điều thú vị nhất về cuốn sách này - điều mà tôi định sẽ lấy trộm cho lần xuất bản tiếp theo của cuốn “The Only Investment Guide You’ll Ever Need” (Chỉ dẫn đầu tư duy nhất mà bạn cần biết) - đó là hầu hết mọi người sẽ không tin vào nó. Hoặc là tin nhưng họ lại không có đủ kiên nhẫn để làm theo những chỉ dẫn của cuốn sách. Điều này rất hay bởi vì nếu càng nhiều người biết về một cái gì đó tốt thì chắc chắn giá của nó đơn giản là sẽ tăng... và tất nhiên, sẽ không bao giờ có giá hời.

Không giống như những “hệ thống” khai thác những yếu tố bất bình thường trên thị trường, ý tưởng đơn giản của Joel Greenblatt có thể ít nhất là duy trì được giá trị ngay cả khi nó được rất nhiều người sử dụng.

Tôi không muốn làm hỏng yếu tố bất ngờ - cuốn sách ngán một cách vừa đủ như vốn có của nó. Nhiệm vụ của tôi đơn giản chỉ là giới thiệu cho các bạn biết về tác giả của cuốn sách để các bạn xem mình có thể tin tưởng ông ta đến mức nào.

Tôi đã biết Joel trong nhiều năm. Ông là người rất nhanh nhẹn, khiêm tốn, có thiện chí và điểm nổi bật nhất là việc ông thực sự thành công (tôi xin nhắc lại rằng ông thực sự thành công).

Hơn thế nữa, thành công của ông đến từ việc đầu tư sắc sảo, khôn ngoan (chứ không phải từ việc bán sách).

Ông là người rất hài hước. Tôi đọc hai chương đầu của cuốn sách cho cậu con trai 11 tuổi của tôi là Timmy và chúng tôi đều thích.

Timmy, đã ngủ mất khi tôi đọc đến phần cuối cuốn sách, sau đó đã lên lại kế hoạch nghỉ hưu cho mình.

Tôi xin phép được kể rõ hơn: Ban đầu, có những quỹ đầu tư tốt, nhưng phí dịch vụ và các chi phí quá cao. Sau đó, những quỹ không tính phí dịch vụ có chất lượng tốt hơn ra đời. Các quỹ không tính phí dịch vụ nhưng vẫn tính phí quản lý và vẫn phải chịu những khoản thuế và các khoản phí giao dịch. Sau đó đến quỹ chỉ số không tính phí, thuế và các chi phí giao dịch. Điều này rất, rất tốt.

Điều mà Joel muốn bạn lưu tâm đó là ưu thế của quỹ chỉ số, có được từ việc bạn chỉ nên đầu tư cổ phiếu vào những công ty tốt có mức giá bán thấp. Và ông ta sẽ đưa ra những phương pháp giúp bạn dễ dàng tìm được những công ty như thế này.

Tất nhiên về mặt lý thuyết, không ai có thể vượt lên mức lãi trung bình của thị trường. Nhưng tôi cho rằng những người có đủ kiên nhẫn làm theo lời khuyên của Joel sẽ giành chiến thắng. Và nếu hàng triệu người áp dụng chiến lược đầu tư này (những người đi tiên phong: xin hãy nhanh chân và tìm ra những quỹ có mức giá thấp như thế này) thì sẽ có hai điều xảy ra. Thứ nhất, lợi thế của việc đầu tư theo cách này sẽ mất đi nhưng không biến mất. Thứ hai, việc định giá thị trường cổ phiếu sẽ dựa trên lý trí nhiều hơn do đó nó khiến cho quá trình phân bổ nguồn vốn của chúng ta trở nên hiệu quả hơn.

Đây quả là một kết quả không tồi đối với cuốn sách nhỏ bé mà bạn đang cầm trên tay.

- ADREW TOBIAS,

tác giả cuốn Chỉ dẫn Đầu tư Duy nhất mà Bạn Cần Biết.

# LỜI GIỚI THIỆU

Cuốn sách này được viết ra khởi nguồn từ mong ước được trao cho năm đứa con của tôi một món quà. Tôi cho rằng nếu tôi có thể dạy cho chúng biết làm thế nào để tự chúng có thể kiếm được tiền thì tôi đã tặng cho chúng một món quà tuyệt vời - một thứ mà tôi sẽ tiếp tục tặng cho chúng. Tôi cũng cho rằng nếu tôi có thể giải thích làm thế nào để kiếm được tiền theo những thuật ngữ mà bọn trẻ (học lớp 6 và lớp 8) có thể hiểu thì tôi cũng có thể chỉ cho mọi người biết cách làm thế nào để trở thành những nhà đầu tư thành công trên thị trường cổ phiếu.

Những khái niệm được đề cập đến trong cuốn sách này khá dễ - có thể chúng quá đơn giản cho những nhà đầu tư nhiều kinh nghiệm nhưng tôi có lý do khi nói đến chúng. Hãy làm theo những lời khuyên trong cuốn sách này và tôi đảm bảo với bạn rằng phần thưởng cho cả những nhà đầu tư có kinh nghiệm cũng như những người mới bắt đầu đầu tư sẽ là rất lớn.

Sau hơn 25 năm hoạt động chuyên nghiệp trong lĩnh vực đầu tư và sau 9 năm dạy học tại trường Kinh tế Ivy League, tôi tin tưởng vào ít nhất hai điều:

1. Nếu bạn thực sự muốn “vượt lên thị trường” mà hầu hết các nhà nghiên cứu và các nhà đầu tư chuyên nghiệp không thể giúp bạn.
2. Bạn chỉ còn một lựa chọn duy nhất: bạn phải tự mình làm điều đó.

May mắn thay đó không phải là một việc làm quá khó. Bạn có thể học được cách chiến thắng trên thị trường mặc dù điều này có thể

chưa chắc đã xảy ra. Cuốn sách này sẽ dạy bạn làm như thế nào có thể chiến thắng trên thị trường thông qua việc hướng dẫn từng bước đơn giản. Để giúp bạn hiểu rõ hơn về cuốn sách, tôi sẽ đề cập đến công thức kỳ diệu. Công thức kỳ diệu rất đơn giản nhưng lại có ý nghĩa vô cùng to lớn và với việc áp dụng công thức kỳ diệu, bạn có thể chiến thắng được thị trường, chiến thắng được những chuyên gia đầu tư và những người nghiên cứu sâu về đầu tư trên một thị trường rộng lớn. Và bạn có thể làm được điều này với mức độ rủi ro thấp. Công thức kỳ diệu có tác dụng trong nhiều năm và sẽ tiếp tục phát huy tính hiệu quả của nó ngay cả khi nếu mọi người đều biết đến nó. Mặc dù rất dễ sử dụng công thức kỳ diệu và bạn cũng không mất nhiều thời gian để áp dụng nó nhưng nó chỉ phát huy hiệu quả nếu bạn cố gắng hiểu rõ tại sao nó lại có tác dụng.

Đọc cuốn sách này bạn sẽ học được:

- Cách để xem xét thị trường cổ phiếu,
- Tại sao thành công lại không hề dễ dàng đối với tất cả các nhà đầu tư chuyên nghiệp và các nhà đầu tư cá nhân,
- Làm cách nào để có thể tìm được những công ty tốt với mức giá hời,
- Làm cách nào bạn có thể tự mình đánh bại được thị trường.

Cuốn sách cũng bao gồm phần Phụ lục dành cho những người có trình độ cao hơn về tài chính nhưng đó là phần mà mọi người không nhất thiết phải đọc hoặc phải hiểu để có thể áp dụng những phương pháp được đề cập đến trong cuốn sách này. Sự thật là bạn không cần phải là cử nhân quản trị kinh doanh để có thể giành được chiến

thắng trên thị trường. Biết nhiều công thức phức tạp hay những thuật ngữ tài chính cũng không phải là điều làm nên sự khác biệt mà điều tạo nên sự thành công trên thị trường cổ phiếu chính là hiểu những khái niệm đơn giản trong cuốn sách này.

Hãy yêu thích món quà này. Chúc cho những vụ đầu tư nhỏ sẽ giúp bạn trở nên giàu có trong tương lai.

Chúc bạn may mắn!

# CHƯƠNG 1

Cậu bé lớp 6, Jason đang có một vụ kinh doanh thành đạt. Hầu như ngày nào cũng vậy, bố con tôi đều nhìn thấy cậu bé đi tới trường. Kia là Jason, cậu ta đang ngồi ở ghế sau trong chiếc limousine có tài xế riêng, với bộ cánh sang trọng và cặp kính râm rất sành điệu.Ồ, đó là một cậu bé chỉ mới 11 tuổi, giàu có và sành điệu. Đó mới chính là cuộc sống chứ! Nhưng có lẽ tôi đã đi hơi xa vấn đề. Ý tôi là, thực ra không phải một chiếc limousine, mà là một chiếc xe ga (scooter) thường. Và cũng không phải là bộ quần áo sành điệu hay cặp kính râm đắt tiền. Đúng ra cậu ta mặc quần bò, không đeo kính râm và đồ ăn sáng vẫn còn vương lại trên mép. Nhưng đó không phải là điều mà tôi quan tâm. Điều quan trọng hơn chính là việc Jason đang kinh doanh.

Đó là một việc kinh doanh đơn giản nhưng rất phát đạt. Jason mua bốn đến năm gói kẹo cao su mỗi ngày. Mỗi một gói kẹo cao su trị giá 25 xu có 5 thanh kẹo. Theo như lời của con trai tôi thì ở trường học, Jason đã tự biến mình thành người hùng. Mưa gió, bão tuyết hay những người giám thị khó tính trông coi phòng ăn của học sinh cũng không làm cho Jason từ bỏ việc bán kẹo cao su. Tôi cho rằng khách hàng của cậu thích mua kẹo của một người hùng (hoặc có thể ở trường chúng bị Jason lừa bịp) nhưng dù cậu ta có làm gì đi chăng nữa thì kết quả là cậu bé đã bán được mỗi một thanh kẹo cao su với giá 25 xu. (Giả sử là tôi chưa bao giờ thực sự tận mắt chứng kiến cảnh Jason thẳng thắn mở một thanh kẹo cao su chìa ra trước mắt khách hàng và nói luôn miệng: “Cậu muốn một vài thanh nhỉ? Cậu

biết mà” cho đến khi cậu bạn của mình hoặc là siêu lòng hoặc là đồng ý trả tiền 25 xu.)

Đây là cách mà con trai tôi tính toán, 5 thanh kẹo với giá 25 xu một thanh nghĩa là Jason đã kiếm được 1,25 đô la cho mỗi thanh kẹo cậu bán. Với giá 25 xu một gói, Jason lại kiếm được 1 đô la tiền lãi ròng cho mỗi gói kẹo cậu cố gắng mời mọc khách mua... ý tôi là bán cho khách. Mà mỗi ngày cậu bán được 4 hoặc 5 gói thì rõ ràng đây là một khoản tiền rất lớn. Sau một ngày quan sát Jason, tôi hỏi cậu con trai đang học lớp 6 của mình: “Gee, con nghĩ là bạn Jason có thể kiếm được tổng cộng bao nhiêu khi bạn ấy học xong trường phổ thông?” Con trai tôi - chúng ta sẽ gọi là Ben (mặc dù tên thật của cháu là Matt) bắt đầu vận dụng trí thông minh ngòi tính toán (và sử dụng cả ngón tay trong khi tính) “Bố xem này,” cậu bé đáp “4 phong kẹo cao su một ngày, 5 ngày một tuần, nghĩa là 20 đô la một tuần, 36 tuần học ở trường, nghĩa là tổng cộng 720 đô la một năm. Nếu Jason còn học 6 năm nữa sau đó mới tốt nghiệp thì nó sẽ kiếm được trên 4.000 đô la khi kết thúc khóa học phổ thông.”

Không muốn bỏ cơ hội dạy cho con mình một bài học, tôi liền hỏi: “Ben, nếu Jason đề nghị nhượng lại cho con một nửa việc kinh doanh này thì con sẽ định trả cho cậu ta bao nhiêu? Nói theo cách khác, bạn ấy muốn chia một nửa số tiền bạn ấy kiếm được từ việc bán kẹo cao su với con trong vòng hơn 6 năm cho đến khi bạn ấy học xong, nhưng bạn ấy lại muốn con đưa cho bạn ấy một số tiền ngay bây giờ. Vậy thì con sẽ đưa cho bạn ấy bao nhiêu tiền?”

“À, thì...” - Tôi thấy Ben bắt đầu cho rằng khoản tiền đó có thể là một con số không cố định “Có thể Jason sẽ không bán được 4 hoặc 5 phong kẹo cao su một ngày, mà chỉ bán được 3 phong kẹo - con



số này dường như thực tế hơn. Nghĩa là bạn ấy vẫn kiếm được 15 đô la trong 1 tuần có 5 ngày học. Mà một năm học có 36 tuần, 36 nhân với 15 (lẽ ra tôi nên giúp con trai mình tính toán phép tính này) là trên 500 đô la một năm. Jason còn hơn 6 năm nữa mới ra trường, nghĩa là bạn ấy sẽ kiếm được 3.000 đô la đến khi tốt nghiệp.”

“Tốt” tôi nói. “Bố cho rằng con sẽ trả Jason 1.500 đô la bằng một nửa số lãi, đúng không?”

“Không đời nào” Ben phản ứng rất nhanh. “Thứ nhất, tại sao con lại phải trả 1.500 đô la để chỉ nhận về đúng 1.500 đô la? Việc làm này là vô nghĩa. Hơn nữa, con chỉ nhận được số tiền 1.500 đô la từ Jason sau 6 năm nữa. Tại sao con lại phải đưa cho cậu ta 1.500 đô la chỉ để nhận lại 1.500 đô la trong vòng hơn 6 năm? Và Jason có thể kinh doanh tốt hơn một chút so với con tính toán và con có thể sẽ được nhận nhiều hơn nhưng cũng sẽ xảy ra tình huống cậu ta buôn bán kém hơn chứ!”

“Đúng rồi”, tôi phụ họa - “Có thể những bạn khác cũng bắt đầu bán kẹo cao su trong trường và Jason sẽ phải cạnh tranh với họ. Vì thế, bạn ấy sẽ không bán được nhiều nữa.”

“Nhưng thực sự Jason là một siêu nhân” Ben nói. “Con không cho rằng những bạn khác có thể bán được nhiều như Jason. Vì vậy, con không lo ngại điều đó.”

“Bố hiểu ý của con”, tôi trả lời. “Jason có một việc buôn bán tốt nhưng 1.500 đô la là một số tiền quá lớn để chi trả cho việc nhượng lại một nửa công việc kinh doanh. Nhưng nếu Jason đề nghị con đưa 1 đô la để có quyền sở hữu một nửa công việc kinh doanh của cậu ta, con sẽ mua chúng chứ?”

“Tất nhiên rồi bố ạ” Ben cười và trả lời. “Bố, bố đang làm một việc ngốc đó”.

“Tốt” tôi nói và lờ đi giọng điệu của Ben trong giây lát. “Cái giá hợp lý nằm giữa một đô la và 1.500 đô la. Chúng ta đang hiểu dần vấn đề rồi nhưng con sẽ trả mức giá bao nhiêu?”

“450 đô la. Đó là cái giá con đưa ra ngày hôm nay. Nếu con nhận được 1.500 đô la trong vòng hơn 6 năm nữa, con nghĩ đó là cái giá hợp lý,” Ben nói với sự hài lòng về quyết định của mình.

“Tuyệt vời” tôi đáp “Bây giờ, cuối cùng con đã hiểu bố làm gì để kiếm sống.”

“Bố, Bố đang nói chuyện gì thế? Con hoàn toàn không hiểu. Con có bao giờ thấy Bố với kệ cao su đâu!”

“Không, Ben, bố không bán kệ cao su. Bố dành thời gian tính toán xem liệu việc kinh doanh này có đáng giá hay không, cũng giống như chúng ta đang làm với công việc kinh doanh của Jason. Nếu bố có thể tham gia một vụ kinh doanh với số tiền ít hơn số tiền bố cho rằng nó xứng đáng như thế, bố sẽ tham gia!” (...nếu bố có thể mua một thương vụ với giá mà bố nghĩ là ít hơn giá trị thực của nó nhiều thì bố sẽ mua!”

“Bố đợi một chút” Ben chợt thốt ra “Nghe có vẻ dễ dàng quá. Nếu vụ kinh doanh trị giá 1.000 đô la, tại sao người ta lại bán cho bố với giá 500 đô la?”

Ồ, câu hỏi nghe có vẻ hợp lý và hiển nhiên này lại thực sự là một câu hỏi kỳ diệu và nó đã khiến cho ý tưởng viết về cuốn sách này ra

đòi. Tôi nói với Ben rằng nó vừa đặt ra một câu hỏi rất tuyệt vời, tin hay không tin tùy nó nhưng luôn có những nơi mà người ta nhượng lại quyền kinh doanh của mình với giá bằng nửa. Tôi sẽ dạy cho nó cách tự mình tìm kiếm nơi nào có cơ hội đầu tư và làm thế nào để mua được với giá hời như thế. Nhưng tất nhiên tôi sẽ nói cho nó biết sẽ có bấy cái (mẹo?).

Bấy cái không nằm trong những vụ kinh doanh phức tạp, rắc rối. Không phải thế. Phát hiện ra bấy cái không đòi hỏi bạn phải là tuýp người thiên tài hay là điệp viên siêu hạng để phát hiện thấy vụ kinh doanh trị giá 1.000 đô la được bán với giá 500 đô la. Bạn không cần phải là những người như thế. Thực tế lý do để tôi quyết định viết cuốn sách này đó là để Ben và những đứa con khác của tôi không chỉ hiểu tôi đã làm gì để kiếm sống mà còn giúp chúng tự mình học cách bắt đầu tìm thấy cơ hội đầu tư vào những vụ kinh doanh béo bở. Cho dù tương lai chúng có làm nghề gì đi nữa (ngay cả nếu chúng làm những nghề không liên quan đến việc quản lý tiền - một nghề mà tôi không nhất thiết phải khuyến khích chúng học) thì chúng cũng cần phải biết cách đầu tư khoản tiền mình kiếm ra.

Nhưng như tôi đã nói với Ben rằng luôn luôn có bấy (mẹo?). Vượt qua được bấy đó đòi hỏi bạn phải biết lắng nghe một câu chuyện dài, phải dành thời gian để hiểu câu chuyện và quan trọng nhất bạn phải thực sự tin tưởng rằng câu chuyện đó là hoàn toàn có thật. Thực tế có thể câu chuyện kết thúc bằng một công thức thần kỳ khiến cho bạn trở nên giàu có. Tôi không đùa đâu. Không may là nếu bạn không tin vào công thức kỳ diệu - công thức khiến cho bạn trở nên giàu có thì nó không có tác dụng. Ngược lại, nếu bạn tin vào câu chuyện tôi đang kể với bạn - ý tôi là tin thực sự, thực sự tin - thì bạn có thể chọn được cách kiếm tiền có thể sử dụng hoặc không sử

dụng công thức đó. (Vận dụng công thức sẽ giúp bạn tốn ít thời gian và công sức hơn so với khi bạn tự “nghiên cứu” một mình, và sẽ mang lại cho hầu hết mọi người kết quả kinh doanh tốt hơn nhưng bạn có thể lựa chọn cách kinh doanh phù hợp với mình sau khi đã đọc xong cuốn sách này.)

Được rồi, tôi biết bạn đang nghĩ gì. Vậy cái niềm tin ấy nói về điều gì? Chúng ta đang nói về một tôn giáo mới chẳng, hoặc về chuyện cổ tích Peter Pan hay The Wizard of Oz? (Tôi thậm chí không đề cập đến những thứ mang tính bói toán hay những con khỉ bay - những điều đến nay vẫn khiến cho tôi cảm thấy sợ hãi - đơn giản bởi vì những điều này không hề liên quan đến câu chuyện của tôi.) Thế còn trở nên giàu có nghĩa là sao? Chỉ một cuốn sách có thể thực sự dạy người ta cách trở nên giàu có hay không? Thật khó mà tin được. Nếu đúng là như vậy thì mọi người đều có thể giàu có. Điều này cũng hoàn toàn đúng với cuốn sách có đưa ra những công thức kỳ diệu. Nếu mọi người biết công thức kỳ diệu đó và đều áp dụng nó mà không thể trở nên giàu có thì công thức đó sẽ nhanh chóng bị loại bỏ.

Như tôi đã nói với bạn, đây là một câu chuyện dài. Tôi sẽ bắt đầu câu chuyện ngay từ lúc mở đầu. Đối với những đứa trẻ nhà tôi và đối với đại đa số bọn trẻ thì hầu hết những điều như thế này đều rất mới mẻ. Đối với những người trưởng thành, ngay cả khi họ biết rất rõ về việc đầu tư, ngay cả khi họ đã tốt nghiệp những trường chuyên đào tạo về kinh doanh, và ngay cả khi họ rất chuyên nghiệp trong việc quản lý tiền của người khác thì hầu hết những gì họ làm đều sai. Và họ đã làm sai ngay từ những bước ban đầu. Rất ít người thực sự tin tưởng câu chuyện tôi sắp kể sau đây. Tôi biết điều này bởi vì nếu họ thực sự tin tưởng, nếu họ thực sự, thực sự tin tưởng

thì hẳn phải có nhiều nhà đầu tư thành công hơn nữa. Nhưng thực tế lại không phải như vậy. Tôi tin rằng tôi có thể dạy cho bạn (và cho từng đứa con của tôi) trở thành một trong những người thành đạt như vậy. Nào chúng ta cùng bắt đầu.

## CHƯƠNG 2

Thực ra bắt đầu một công việc kinh doanh rất khó khăn, vất vả. Nó đòi hỏi bạn phải tuân theo rất nhiều những nguyên tắc để có thể tiết kiệm bất cứ đồng tiền nào. Cho dù bạn có kiếm được bao nhiêu tiền hay có nhận được bao nhiêu tiền từ người khác đi chăng nữa thì việc tiêu tiền đó như thế nào cũng dễ dàng hơn rất nhiều và tất nhiên rất quan trọng nếu bạn biết sử dụng đúng đắn. Khi tôi còn trẻ, tôi quyết định dùng tất cả số tiền của mình cho Johnson Smith. Tất nhiên tôi sẽ rất vui nếu được nói với các bạn rằng Johnson Smith là một cậu bé mồ côi đang cần sự giúp đỡ. Tôi sẽ rất vui mừng nếu được nói với bạn rằng số tiền mà tôi giúp cho Johnson Smith đã khiến cho cuộc sống của cậu ta thay đổi. Nhưng không đúng như vậy. Bạn biết đấy, Johnson Smith là một công ty. Nhưng không giống như bất kỳ công ty nào khác. Đó là một công ty chuyên bán những tấm đệm có trang trí hình vẽ vui nhộn, thuốc chống ngứa và thuốc chống nôn cho chó qua thư.

Tôi muốn nói là tôi hoàn toàn không hoang phí toàn bộ số tiền của mình. Tôi cũng có mua được một số vật dụng dành cho học tập. Một lần, người của Johnson Smith bán cho tôi một quả khinh khí cầu xem thời tiết có chiều cao 3,1m và chiều rộng 9,14m. Tôi không hiểu một quả khinh khí cầu lớn có thể đo được thời tiết như thế nào nhưng nghe có vẻ như nó sẽ có ích cho việc học tập. Sau khi anh trai tôi và tôi tính toán đã tìm ra cách nào thổi căng nó bằng cách đảo ngược dòng không khí trong máy hút bụi thì chúng tôi đã gặp một rắc rối lớn. Quả khinh khí cầu cao 3,1m đã hơi lớn hơn so với cửa ra vào nhà chúng tôi. Sử dụng công thức mà ngay cả đến

Einstein cũng không thể hiểu nổi, chúng tôi quyết định nếu chúng tôi quay ngược người lại và đẩy thật mạnh thì quả khinh khí cầu khổng lồ kia có thể bị ép ra ngoài mà không bị vỡ hoặc không làm hỏng cửa (may mắn thay mẹ tôi không có nhà lúc này). Và cuối cùng nó đã có tác dụng nhưng chúng tôi đã quên mất một điều.

Không khí ở phía ngoài lạnh hơn so với không khí trong nhà. Điều này có nghĩa là chúng tôi đã bơm không khí ấm vào trong quả khinh khí cầu. Và mọi người trừ anh em tôi đều biết rằng khi bầu không khí nóng lên thì quả khinh khí cầu bắt đầu bay đi. Cả hai chúng tôi đều bị tụt lại phía sau và phải chạy theo quả khinh khí cầu đang bay đi khoảng nửa dặm trước khi nó mắc vào một cái cây.

May mắn là tôi đã rút ra được một bài học quý giá từ kinh nghiệm này. Mặc dù tôi không nhớ chính xác đó là gì nhưng tôi khá chắc đó là bài học liên quan đến tầm quan trọng của việc tiết kiệm tiền để dành cho những thứ bạn có thể muốn hoặc cần trong tương lai hơn là việc tiêu hoang phí tiền mua những quả khinh khí cầu khổng lồ mà bạn phải đuổi theo nó trong vòng ba hoặc bốn phút.

Chúng ta hãy giả định rằng tất cả chúng ta đều đồng ý rằng tiết kiệm tiền là rất quan trọng cho tương lai. Hãy giả định rằng bạn có khả năng cưỡng lại được lời mời mọc của những nhân viên của công ty Johnson Smith và của hàng ngàn những người của các công ty khác đang muốn rút tiền từ ví của bạn; hãy giả định rằng bạn (hay bố mẹ bạn) có khả năng đáp ứng được các nhu cầu cần thiết trong cuộc sống như thức ăn, quần áo, nơi ở và rằng bạn là người cẩn thận với những khoản chi tiêu của mình, bạn vừa dành dụm được một khoản tiền nhỏ. Thách thức đối với bạn đó là đặt số tiền đó -

chẳng hạn như 1.000 đô la vào chỗ nào đó có thể giúp cho khoản tiền này ngày càng sinh sôi nảy nở.

Nghe có vẻ đơn giản. Chắc chắn là bạn có thể để số tiền đó dưới chiếu của bạn hoặc giấu trong con lợn đất nhưng khi bạn lấy ra, ngay cả hàng năm trời sau đó thì bạn vẫn chỉ có 1.000 đô la - đúng bằng số tiền bạn cho vào ban đầu. Nó không khiến cho số tiền của bạn tăng lên. Nếu giá của những thứ bạn định mua với số tiền đó tăng lên trong khoảng thời gian số tiền của bạn vẫn được cất giấu dưới chiếu (và do vậy số tiền 1.000 đô la của bạn sẽ mua được ít thứ hơn đáng kể ra nó đã mua được), số tiền của bạn thực ra đã bị mất giá so với thời điểm bạn cất tiền. Tóm lại, việc cất tiền dưới chiếu không có tác dụng.

Kế hoạch B có vẻ tốt hơn. Và đúng là như vậy. Hãy gửi 1.000 đô la vào ngân hàng. Ngân hàng không chỉ đồng ý giữ tiền cho bạn mà họ còn trao cho bạn một số quyền lợi nữa. Hàng năm bạn sẽ nhận được khoản tiền lãi từ ngân hàng và thông thường bạn càng gửi tiền trong thời gian lâu thì lãi suất bạn nhận được càng lớn. Nếu bạn đồng ý gửi 1.000 đô la tại ngân hàng với kì hạn 5 năm thì bạn có thể kiếm được khoản tiền lãi khoảng 5% mỗi năm. Thế nghĩa là trong năm đầu tiên, bạn kiếm được 50 đô la tiền lãi cho khoản tiền gửi 1.000 đô la ban đầu của mình và bây giờ bạn đang có 1.050 đô la trong tài khoản ngân hàng để tiếp tục gửi cho năm thứ hai. Trong năm thứ 2, bạn sẽ nhận được 5% tiền lãi nữa cho số tiền mới 1.050 đô la hay bạn sẽ kiếm được 52,50 đô la tiền lãi và tiếp tục như thế cho đến năm thứ 5. Sau 5 năm, số tiền 1.000 đô la của bạn sẽ tăng lên thành 1.276 đô la. Không quá tồi và chắc chắn là kế hoạch này tốt hơn rất nhiều so với kế hoạch để tiền trong ngăn kéo.



Chúng ta sẽ xem xét kế hoạch C. Kế hoạch này được gọi là “Ai cần ngân hàng?”. Có một cách bỏ qua việc gửi tiền vào ngân hàng đó là hãy cho các công ty hoặc một nhóm cá nhân nào đó vay tiền của bạn. Thông thường, các công ty vay tiền của bạn trực tiếp thông qua việc bán trái phiếu. Các công ty nhỏ ít khi bán những trái phiếu này nhưng những công ty lớn hơn (với nhiều triệu đô la) như McDonald’s thường áp dụng cách này. Ví dụ nếu bạn mua 1.000 trái phiếu của một công ty thì công ty đó có thể đồng ý trả cho bạn 8% mỗi năm và sẽ hoàn trả cho bạn số tiền 1.000 đô la ban đầu của bạn trong vòng 10 năm. Số tiền lãi này hoàn toàn lớn hơn so với số tiền lãi 5% mà ngân hàng trả cho bạn.

Tuy nhiên có một vấn đề nhỏ ở đây: nếu bạn mua trái phiếu của một trong những công ty này và nếu công ty làm ăn không tốt thì bạn có thể sẽ không được nhận lại khoản tiền lãi hay tiền gốc. Đó là lý do tại sao các công ty có nhiều rủi ro hơn, như House of Flapjacks and Pickles chẳng hạn, thường trả lãi nhiều hơn so với những công ty đáng tin cậy và có uy tín hơn. Đó là lý do tại sao trái phiếu của công ty thường phải đưa ra mức lãi suất lớn hơn so với mức lãi suất của ngân hàng. Mọi người muốn kiếm được số tiền nhiều hơn khi đầu tư vào trái phiếu để bù đắp lại cho những rủi ro, vì họ có thể không nhận được lãi suất như các công ty đã cam kết hay không được nhận lại số tiền gốc ban đầu.

Tất nhiên, nếu bạn không muốn bất kỳ rủi ro nào với số tiền 1.000 đô la của mình thì bạn có thể mua trái phiếu do chính phủ Mỹ phát hành. Bởi vì không có gì trên thế giới là hoàn toàn không chứa đựng những rủi ro. Do vậy cho chính phủ Mỹ vay tiền bằng cách mua trái phiếu là cách mà mọi người áp dụng. Nếu bạn muốn cho chính phủ Mỹ vay số tiền của mình trong vòng 10 năm thì chính phủ có thể, ví

dụ, đồng ý trả cho bạn tiền lãi khoảng 6% một năm (nếu bạn cho vay với thời hạn ngắn hơn - ví dụ 5 năm thì tỷ lệ này thường thấp hơn, có thể 4 hoặc 5%).

Trái phiếu mà chính phủ Mỹ phát hành có kỳ hạn thanh toán tối đa là 10 năm. Chúng ta sẽ xem xét trường hợp này bởi vì 10 năm là một khoảng thời gian dài. Chúng tôi muốn so sánh chúng ta có thể kiếm được số tiền là bao nhiêu từ việc mua trái phiếu chính phủ Mỹ - một cách đầu tư rất an toàn với những kiểu đầu tư dài hạn khác của chúng ta. Nếu lãi suất hàng năm cho trái phiếu chính phủ có thời hạn 10 năm là 6% - điều này có nghĩa là những người muốn cho vay trong vòng 10 năm nhưng không chấp nhận bất kỳ rủi ro nào mất số tiền gốc hoặc rủi ro không nhận được mức lãi suất hứa hẹn, vẫn có thể nhận được mức 6% mỗi năm trên số tiền của mình. Hay nói cách khác, đối với những người có thể đóng băng số tiền của mình trong 10 năm thì lãi suất “không có rủi ro” là 6% một năm.

Hiểu được điều này rất quan trọng. Điều đó có nghĩa là nếu ai đó hỏi vay bạn hoặc muốn bạn cùng đầu tư với họ trong một thời gian dài thì họ nên trả cho bạn số tiền lãi lớn hơn 6% một năm. Tại sao? Bởi vì bạn có thể nhận được khoản tiền lãi 6% một năm mà không phải chịu bất kỳ rủi ro nào. Tất cả những gì bạn phải làm đó là cho chính phủ Mỹ vay, và họ sẽ đảm bảo chắc chắn rằng hàng năm bạn sẽ được nhận khoản lãi suất 6% mỗi năm và sẽ nhận lại toàn bộ số tiền sau 10 năm. Nếu Jason muốn bạn đầu tư vào việc kinh doanh kẹo với cậu ta thì bạn phải nhận khoản lãi lớn hơn 6%, nếu không bạn không nên nhận lời hợp tác. Nếu Jason muốn vay tiền của bạn trong một thời gian dài thì cũng tương tự như vậy, cậu ta phải trả cho bạn khoản lãi lớn hơn 6%. Tóm lại, bạn có thể nhận khoản tiền lãi 6% mà không sợ rủi ro bằng cách cho chính phủ Mỹ vay.

Vấn đề ở chỗ đó. Ở chương này bạn cần nhớ một số điểm sau:

Tổng kết ngắn gọn:

1. Bạn có thể cất tiền trong ngăn kéo (nhưng cách này không có hiệu quả.)
2. Bạn có thể gửi tiền trong ngân hàng hoặc mua trái phiếu của chính phủ Mỹ. Bạn sẽ được đảm bảo về lãi suất và sẽ nhận lại khoản tiền của mình mà không chịu rủi ro nào.
3. Bạn có thể mua trái phiếu do các công ty hoặc một tổ chức nào đó phát hành. Họ sẽ hứa trả cho bạn lãi suất cao hơn so với cách bạn gửi tiền vào ngân hàng hay mua trái phiếu chính phủ nhưng bạn có thể mất một phần hoặc toàn bộ số tiền của mình. Vì vậy, bạn nên nhận được khoản tiền đủ để bù đắp cho những rủi ro này.
4. Bạn có thể áp dụng các hình thức khác để đầu tư khoản tiền của mình. (Chúng ta sẽ đề cập đến vấn đề này ở chương tiếp theo.)

Và tôi gần như quên mất:

5. Không khí nóng bay lên.

Tôi đã thực sự học được điều gì đó từ quả khinh khí cầu đó. Cảm ơn Johnson Smith.

Tôi sắp làm cho cuộc sống của bạn trở nên đơn giản hơn nữa. Lãi suất của trái phiếu chính phủ Mỹ có thời hạn 10 năm thường thấp hơn 6%

khá nhiều. Tuy nhiên, dù trái phiếu chính phủ dài hạn thường thấp hơn 6% nhưng chúng ta cứ giả sử rằng con số này 6%. Hay nói cách khác, những phương án đầu tư khác của chúng ta ít nhất cũng phải hơn 6% cho dù trái phiếu chính phủ Mỹ dài hạn có thấp đến đâu chẳng nữa. Điều quan trọng đó là chúng ta muốn đảm bảo rằng chúng ta sẽ kiếm được số tiền lãi nhiều hơn từ những việc đầu tư khác so với cách đầu tư vào trái phiếu Chính phủ - một hình thức đầu tư không chứa đựng rủi ro. Rõ ràng là nếu lãi suất mà chính phủ Mỹ ấn định cho những trái phiếu dài hạn tăng lên 7% hoặc cao hơn thì chúng ta sẽ sử dụng con số 7% hoặc một con số cao hơn. Vấn đề nằm ở chỗ đó.

## CHƯƠNG 3

Rất tốt. Bạn còn có thể làm gì nữa với khoản tiền của mình? Hãy nhìn xem: Việc gửi tiền vào ngân hàng hay cho chính phủ vay đều không thú vị. Tôi biết còn có một cách khác. Tại sao chúng ta không đi đến đường đua và cá tất cả số tiền mình có vào một con ngựa. Thực ra tôi đã cố gắng đầu tư tiền theo cách này nhưng nó không đạt kết quả tốt. Tôi cũng đã đặt tiền vào những cuộc thi chó. Đó là cuộc đua mà một đàn chó săn chạy xung quanh một vòng tròn để đuổi bắt một con thỏ chạy bằng máy. Xem cuộc đua này rất vui và bạn có thể kết bạn được với rất nhiều người thú vị. Một số còn là những người có quyền lực.

Tuy nhiên, khi nghĩ đi nghĩ lại thì đây không phải là một cách đầu tư tốt. Ngay sau khi con chó của tôi thực sự bắt được con thỏ thì tôi hầu như nhận ra rằng đó không phải là cách thích hợp với tôi. Ở lượt đầu tiên thì con chó nhỏ bé của tôi đã bị những con chó khác chạy giẫm đè lên. Sau đó, nó đứng dậy và bắt đầu chạy nhằm đường. Không may là con thỏ chạy bằng máy kia chạy rất nhanh xung quanh đường đua với tốc độ khoảng 96 km một giờ và khi con chó của tôi - con chó mà tôi đặt niềm tin và tiền bạc vào - đã nhảy chồm lên khi trông thấy con thỏ đang lao nhanh về phía mình... thật không ra sao cả (Bạn có thể quan tâm xem chi tiết như thế nào? Con chó đã đâm sầm vào con thỏ khi con thỏ đang chạy với tốc độ là 96 km một giờ, nó đã bay lên cao 9,14 m và đã phạm luật. Trời ơi, điều đó có nghĩa là tôi đã mất toàn bộ số tiền của mình.)

Chúng ta vừa mới khám phá hầu hết các phương thức đầu tư tiền (mặc dù tôi biết có một số cách đặt cược khác ở một số nơi mà tôi

chưa phát hiện ra), chúng ta hãy cùng tìm ra một cách thức đầu tư khác. Thế còn việc đầu tư vào một công ty thì sao? Việc kinh doanh của Jason đến một lúc nào đó sẽ lớn mạnh lên. Có thể cậu ta sẽ mở một cửa hàng kẹo riêng cho mình. Khá hơn thì cậu có thể mở một loạt cửa hàng bán kẹo (thường được gọi là “chuỗi” cửa hàng) dưới một cái tên dễ nhớ như Cửa hàng Kẹo cao su của Jason.

Hãy giả định rằng chính Jason sẽ đào tạo tất cả nhân viên kinh doanh của mình bán hàng và rằng chuỗi cửa hàng của cậu thành công rực rỡ (có thể điều này sẽ xảy ra). Bây giờ Jason đến chỗ bạn và muốn nhượng lại một nửa việc kinh doanh của cậu ta cho bạn (cậu ta muốn mua một cặp kính mới, một chiếc xe xịn và có thể là một ngôi nhà cho bản thân cậu với phu nhân Jason may mắn nào đó). Và cậu ta đang muốn một số tiền lớn. Chúng ta cần phải tính toán kỹ lưỡng trước khi quyết định xem liệu có nên chấp nhận lời đề nghị của cậu ta không.

Việc kinh doanh của Jason đã tiến triển hơn một chút so với ngày cậu còn đẩy xe đi bán kẹo xung quanh thị trấn và bây giờ cậu ta muốn nhượng lại một nửa quyền sở hữu kinh doanh của mình với giá là 6 triệu đô la. Tất nhiên, 6 triệu đô la là số tiền mà hầu hết chúng ta không thể chi trả được nhưng may mắn thay Jason không muốn bán một nửa quyền sở hữu kinh doanh của mình cho một người. Thực tế, Jason đã quyết định chia quyền sở hữu công ty mình thành một triệu phần bằng nhau, hay người ta gọi là cổ phần (như người ta hay nói đến ở Phố Wall). Kế hoạch của Jason là sẽ giữ 500.000 cổ phần và bán 500.000 cổ phần còn lại với giá mỗi cổ phần là 12 đô la và như thế tổng cộng 500.000 cổ phần sẽ là 60 triệu đô la. Những ai quan tâm muốn mua một phần công ty của Jason với giá đã cho thì có thể mua một cổ phần với giá là 12 đô la,

100 cổ phần với giá là 1.200 đô la, 1.000 cổ phần với giá là 12.000 đô la hoặc bất kỳ số cổ phần nào mà họ muốn.

Nếu bạn mua, ví dụ 10.000 cổ phần trị giá 12.000 đô la, thì bạn sẽ nắm giữ 1% quyền sở hữu của Cửa hàng Kẹo cao su Jason (10.000 cổ phần so với tổng số 1 triệu cổ phần.) 1% đó không có nghĩa là bạn sẽ sở hữu một phòng chuyên nghiên cứu cây bạc hà lục (dùng để làm gia vị cho kẹo cao su) hay một phần nhỏ của một trong những cửa hàng của Jason. 10.000 cổ phần của bạn, hay 1% quyền sở hữu của chuỗi cửa hàng Kẹo cao su Jason nghĩa là bạn sẽ được hưởng 1% tiền lãi kinh doanh trong tương lai của công ty này. Tất nhiên bạn biết những gì mình phải làm, đó là tính toán xem việc trả 12.000 đô la để được hưởng 1% tiền lãi kinh doanh tương lai của Công ty Jason có phải là một việc nên làm hay không. (Đến đây việc phân tích sẽ hơi “dính” một chút; chúng ta phải giở nhai kẹo cao su để không thối bóng và làm số tiền của mình bị nhai đi nhai lại rồi bị “nhè” đi mất!!!...Dù sao, bạn cũng đã hiểu được vấn đề.)

May mắn thay, Jason lại cung cấp cho chúng ta nhiều thông tin về tình hình hoạt động của công ty. Do chúng ta biết được Jason muốn bán 1 cổ phần với giá là 12 đô la và rằng có tổng cộng 1 triệu cổ phần trong Cửa hàng Kẹo của Jason, điều này có nghĩa là Jason nghĩ công ty của mình trị giá 12 triệu đô la (và do đó cậu ta cho rằng nắm giữ 1% quyền sở hữu trong công ty có giá là 12.000 đô la như chúng ta đã vừa nói ở trên.)Ồ, nghe có vẻ hay đó, nhưng vấn đề ở đây là điều gì khiến chúng ta nghĩ là nó đáng giá như vậy. Chúng ta hãy xem những thông tin khác mà Jason đã cung cấp cho chúng ta.

Năm ngoái, Jason đã bán được tổng cộng 10 triệu đô la từ 10 cửa hàng trong chuỗi Cửa hàng Kẹo của Jason. Tất nhiên, số tiền 10

triệu đô la là khoản tiền mà những cửa hàng kẹo của Jason bán, không phải là khoản tiền mà Jason đã kiếm được. Rõ ràng là các cửa hàng của Jason phải bỏ ra một số tiền để trang trải cho việc kinh doanh của mình. Thông thường số tiền mà Jason bỏ ra chi phí để mua kẹo bán là 6 triệu đô la. Nghĩa là cậu ta còn 4 triệu tiền lãi. Nhưng khoan đã, như thế vẫn chưa hết.

Jason còn phải trả tiền thuê địa điểm cho 10 cửa hàng; sau đó là khoản tiền phải trả cho những nhân viên trực tiếp bán hàng và cho những người lau chùi quét dọn cửa hàng, thêm vào đó là tiền điện, tiền vệ sinh, chi phí hành chính và kế toán (để Jason có thể theo dõi số tiền của mình và số kẹo đã tiêu thụ ở một cửa hàng là bao nhiêu) và những khoản chi phí khác cộng vào. Khoản chi phí này chính xác là 2 triệu đô la. Như thế số tiền lãi của Jason chỉ còn là 2 triệu đô la. Nhưng chúng ta vẫn chưa tính toán xong.

Jason phải nộp thuế. Chính phủ cần tiền để cung cấp những dịch vụ công cộng cho công dân của mình và những công ty hoạt động có lãi phải có nghĩa vụ nộp thuế. Đối với trường hợp Cửa hàng Kẹo của Jason thì tiền thuế phải nộp tương đương với 40% tiền thu nhập (đây là tỷ lệ khá chuẩn được áp dụng cho nhiều công ty ở nhiều nước). Do vậy 40% của 2 triệu tiền lãi mà công ty Jason kinh doanh kiếm được sẽ phải nộp cho chính phủ thông qua hình thức nộp thuế. Do 40% của 2 triệu đô la là 800.000 nên lãi ròng của công ty Jason còn lại là 1.2 triệu đô la.

Jason đã cung cấp tất cả những thông tin về thu nhập năm ngoái của công ty trong một bảng rất ngắn gọn được gọi là Bảng báo cáo thu nhập. (xem Bảng 3.1)



**BẢNG 3.1.** Bảng thu nhập hàng năm của Chuỗi cửa hàng Kẹo cao su Jason (cho 12 tháng qua)

	đô la
Tổng doanh số	10.000.000
Giá vốn hàng bán (ví dụ kẹo...)	-6.000.000
Lợi nhuận gộp	4.000.000
Chi phí bán hàng, chi phí chung và chi phí hành chính	- 2.000.000
Lợi nhuận trước thuế	2.000.000
Thuế (40%)	- 800.000
Lợi nhuận ròng	1.200.000

Và đây là bảng báo cáo thu nhập của Cửa hàng Kẹo cao su Jason. Công ty Jason đã kiếm được 1,2 triệu đô la năm ngoái. Jason nghĩ rằng công ty của mình trị giá là 12 triệu đô la. Cậu ta muốn bán một phần quyền sở hữu công ty của mình, tối đa là một nửa công ty, với giá 12 triệu đô la (ví dụ, 6 triệu đô la cho một nửa, 1,2 triệu đô la cho 10% tiền đóng góp, 120.000 đô la cho 1% quyền sở hữu công ty và một cổ phần trị giá 12 đô la sẽ bằng 1 phần 1 triệu cổ phần của công ty.) Chúng ta có nên đầu tư vào đó? Để đơn giản, chúng ta hãy quan sát xem chúng ta sẽ nhận được gì với mỗi cổ phần trị giá 12 đô la.

Jason chia công ty của mình thành 1 triệu cổ phần. Điều đó có nghĩa là nếu cả công ty trị giá 1.200.000 đô la thì mỗi cổ phần sẽ tương ứng với 1 phần 1 triệu số tiền kiếm được. Do 1.200.000 đô la chia 1.000.000 phần bằng nhau sẽ được 1.20 đô la, mỗi cổ phần trị giá

12 đô la sẽ được hưởng 1.20 đô la tiền lãi. Đó có phải là một vụ kinh doanh tốt không? Hãy xem xét nó theo hướng này. Nếu chúng ta đầu tư 12 đô la để có quyền sở hữu một phần trong công ty của Jason và chúng ta sẽ kiếm được 1,20 đô la tiền lãi trong năm đầu tiên và như vậy tỷ suất lợi nhuận trên đầu tư của chúng ta trong năm đầu tiên sẽ là:

1,20 đô la/12 đô la hay 10%

10% tiền lãi trong năm đầu tiên! Nghe có vẻ được đó, đúng không bạn? Trong Chương 2 chúng ta đã kết luận rằng ít nhất chúng ta phải kiếm được tiền lãi lớn hơn 6% - là số tiền lãi hàng năm mà chính phủ Mỹ ấn định cho những trái phiếu có thời hạn 10 năm. Đó là bởi vì những trái phiếu này sẽ mang lại cho chúng ta 6% tiền lãi mà chúng ta lại không phải chịu bất kỳ rủi ro nào. Kiếm được 10% lãi rõ ràng lớn hơn 6% lãi (tự bản thân nó đã nói lên điều đó) nhưng liệu việc mua một cổ phần với giá 12 đô la để kiếm được 1,20 đô la lãi có phải là một cách đầu tư tốt?

Vâng, cuộc sống không hề đơn giản (chúng ta sẽ chứng thực điều này ở những chương tiếp theo). Điểm mấu chốt đó là chúng ta có một sự khởi đầu suôn sẻ nhưng chúng ta phải cân nhắc kỹ lưỡng một số điểm nữa trước khi chúng ta đưa ra quyết định của mình.

Trước tiên, 1,20 đô la tính trên một cổ phần là số tiền mà chuỗi Cửa hàng Kẹo cao su của Jason kiếm được năm ngoái. Chúng ta phải quyết định xem liệu công việc kinh doanh của công ty này sẽ tiếp tục kiếm được 1,20 đô la trong năm tiếp theo không hay là nhiều hơn thế hoặc cũng có thể ít hơn. Thu nhập của năm ngoái có thể là một điểm khởi đầu tốt để ước tính thu nhập của năm nay nhưng cũng có thể không phải như vậy. Nếu chuỗi cửa hàng của Jason không kiếm

được 1,20 đô la năm tới thì việc kinh doanh này sẽ không đem lại cho chúng ta tiền lãi 10% cho mỗi cổ phiếu trị giá 12 đô la mà chúng ta đã mua - tỷ lệ này có thể cao hơn nhưng có thể thấp hơn.

Thứ hai, khi chúng ta tính toán xem Jason sẽ kiếm được bao nhiêu trong năm tới thì chúng ta phải quyết định xem chúng ta tin tưởng vào những dự đoán của mình đến đâu. Nếu chúng ta tính toán vu vơ, không có căn cứ vì chúng ta không biết liệu doanh số bán kẹo cao su có ổn định từ năm này sang năm khác hay không, liệu những cửa hàng kẹo của Jason chỉ tồn tại mang tính nhất thời hay không hoặc liệu những cửa hàng kẹo khác có khả năng cạnh tranh mạnh làm ảnh hưởng đến lợi nhuận cửa hàng của Jason không, do đó chúng ta sẽ nghi ngờ, không tin tưởng vào những dự tính của mình. Nhưng chúng đều có lý. Nếu chúng ta không chắc là tiền lãi sẽ là 1,50 đô la hay 2 đô la một cổ phần thì rõ ràng điều không chắc chắn này hoàn toàn có lý. Cả hai con số này đều cho thấy việc kinh doanh của Jason kiếm được số tiền lãi lớn hơn 10% so với chi phí ban đầu chúng ta bỏ ra mua mỗi cổ phần với giá 12 đô la. Ngược lại, nếu chúng ta không dám chắc là tiền lãi sẽ là 20 xu một cổ phần hay sẽ là 1,20 đô la một cổ phần thì tỷ lệ 6% được chính phủ đảm bảo cho trái phiếu mình mua có lẽ là một cách đầu tư tốt hơn.

Một chi tiết nhỏ thứ ba mà chúng ta vẫn chưa xem xét đó là năm tới chỉ là một năm. Ngay cả nếu Cửa hàng kẹo cao su của Jason kiếm được 1,20 đô la năm tới (có thể nhiều hơn thế hoặc có thể ít hơn thế) thì những năm tiếp theo sẽ như thế nào? Tiền lãi sẽ tiếp tục tăng lên hàng năm chứ? Có thể mỗi cửa hàng trong chuỗi sẽ tiếp tục bán nhiều kẹo cao su hơn hàng năm và tiền lãi sẽ tiếp tục tăng lên theo đó. Hoặc có thể nếu 10 cửa hàng có thể kiếm được 1,20 đô la cho một cổ phiếu, vậy thì trong một vài năm tới khi công ty tăng lên

20 cửa hàng thì 20 cửa hàng sẽ kiếm được số tiền lãi tăng lên là 2,40 đô la một cổ phiếu hoặc thậm chí là lớn hơn con số đó. Tất nhiên, việc kinh doanh kẹo cao su thường trở nên không thuận lợi (tôi lấy làm tiếc vì điều này) trong những năm tiếp theo, khiến cho tiền lãi vẫn ở mức dưới 1,20 đô la trong một thời gian dài. Và vẫn còn nhiều vấn đề nữa v.v...

Ồ, bạn bắt đầu hoảng sợ rồi. Tôi có thể cảm nhận thấy điều này. Việc kinh doanh này quả là đau đầu. Bạn có thể tính toán hết những điều có thể xảy ra không? Có ai có khả năng này không? Và ngay cả nếu bạn tính toán tốt nhất đi chẳng nữa thì tôi có nên trông đợi bạn (và lũ trẻ nhà tôi) “đánh bạc” bằng tiền thật cho những dự đoán và ước tính này không? Và, à vâng, chẳng phải có rất nhiều thạc sĩ quản trị kinh doanh (MBA), tiến sĩ (PhD), những nhân viên tài chính lành lợi, những chuyên gia phân tích đầu tư chuyên nghiệp, đây còn chưa tính đến những nhà quản lý tiền cao cấp, đang cố gắng tìm hiểu những điều tương tự? Liệu bạn có thể cạnh tranh được với những người lành lợi, chăm chỉ và thông minh này không?

Hãy bình tĩnh. Chẳng nhẽ tôi lại không thể giúp bạn điều gì? Bạn chỉ hơi tin thôi sao? Hãy giữ nguyên niềm tin đó. Tôi sẽ tổng kết, sẽ chỉ cho bạn những điều quan trọng mà bạn cần ghi nhớ và chúng ta sẽ tiếp tục thảo luận. Bạn à, nếu tôi phải dắt tay bạn cho những chuyện nhỏ nhất...

Đây là những điều bạn cần biết:

1. Mua một cổ phần trong một công ty nghĩa là bạn đang mua một phần sở hữu (hoặc một phần lãi) trong công ty đó. Bạn sẽ được chia một phần lợi nhuận thu về trong tương lai của công ty đó.

2. Tính toán xem liệu việc kinh doanh/đầu tư đó có tốt không là rất quan trọng, bao gồm cả việc dự tính xem công ty đó sẽ kiếm được bao nhiêu trong tương lai.

3. Tiền lãi thu về từ việc mua cổ phần của một công ty phải lớn hơn tiền lãi bạn sẽ nhận được từ việc mua trái phiếu chính phủ Mỹ có thời hạn 10 năm do bạn không phải chịu rủi ro khi mua những trái phiếu chính phủ này. (Ghi nhớ: Chương trước chúng ta đã đưa ra mức lãi tối thiểu bạn phải kiếm được là 6%, đó là lãi suất mà chính phủ đưa ra cho trái phiếu của mình) và

4. Không, tôi không quên công thức thần kỳ. Nhưng bạn không được hỏi thúc tôi về công thức này, được không?

## CHƯƠNG 4

Cân nhắc xem liệu vụ kinh doanh đó có đáng để đầu tư hay không thật không hề đơn giản chút nào. Sau khi dự đoán và cân nhắc rất nhiều lần, kết luận mà bạn đưa ra có thể đúng hoặc cũng có thể sai. Nhưng nếu bạn phải đưa ra quyết định, bạn có thể làm gì? Nhưng nếu bạn có thể tính toán vụ kinh doanh này thực sự đáng giá thì sao? Liệu bạn có thể khai thác được những thông tin mà các công ty đưa ra? Liệu có một nơi như tôi đã hứa ở chương đầu tiên, nơi mà bạn có thể mua được một công ty với giá chỉ bằng một nửa giá trị thực của nó? Nơi mà trị giá của nó là 1.000 đô la trong khi đó bạn chỉ phải bỏ ra 500 đô la để có quyền sở hữu nó? Bạn có thể tin rằng có những nơi như thế. Nhưng trước tiên, hãy dành một chút thời gian tham gia vào một giờ học ở một trường kinh tế.

Trong 9 năm qua, tôi đã dạy một khóa học về đầu tư cho một nhóm sinh viên khoa kinh doanh của trường Đại học Ivy League. Không cần phải nói ra thì hẳn bạn cũng biết đây là một nhóm sinh viên khá thông minh, nhanh nhẹn. Hàng năm, trong ngày đầu tiên của khóa học, tôi thường bước vào phòng và giở mục tài chính của một tờ báo. Trong đó có rất nhiều trang báo với các bảng in những con số bé tí tẹo (Nghe có vẻ thú vị, đúng không?) Trong những cột này là danh sách tên các công ty và bên cạnh từng tên công ty có ghi những giá khác nhau.

“Hãy chỉ ra cho thầy một công ty lớn và nổi tiếng”, tôi hỏi sinh viên. Các em sinh viên bắt đầu nói về những công ty như General Electric, IBM, General Motors và công ty Abercrombie & Fitch. Thực ra những công ty mà những sinh viên này vừa nêu ra không có ý

nghĩa gì cả. Câu hỏi của tôi rất đơn giản bởi vì bất kỳ tên một công ty nào trong bất kỳ một lĩnh vực, một ngành nghề nào, dù lớn hay nhỏ, nổi tiếng hay không nổi tiếng đều được cả. Nó luôn luôn cho kết quả như nhau.

Tôi nhìn vào trang báo có viết về công ty General Electric và đọc lên những con số sau: “Tờ báo viết giá một cổ phần của General Electric ngày hôm qua là 35 đô la. Tờ báo còn cho biết mức giá cao nhất mà General Electric từng bán được trong những năm qua là 53 đô la một cổ phiếu. Và mức giá thấp nhất đó là 29 đô la một cổ phiếu.

“Điều này cũng xảy ra tương tự như với công ty IBM. Các em có thể mua một cổ phiếu của IBM với giá 85 đô la vào ngày hôm qua. Trong những năm qua mức giá cao nhất mà cổ phiếu của IBM bán được là 93 đô la và mức giá thấp nhất là 55 đô la.”

“General Motors bán được với giá 37 đô la một cổ phiếu ngày hôm qua. Công ty này bán được mức giá từ 30 đến 68 đô la một cổ phiếu trong những năm qua. Đối với công ty Abercrombie & Fitch thì giá một cổ phiếu ngày hôm qua là 27 đô la và mức giá thấp nhất và cao nhất mà công ty đã bán được là 15 đô la và 33 đô la một cổ phiếu.”

Sau đó tôi cũng chỉ ra rằng giá cổ phiếu của nhiều công ty đã thay đổi rất nhiều trong một khoảng thời gian rất ngắn. Nếu xem xét giá của những cổ phiếu trong khoảng thời gian 2 đến 3 năm thì mức độ thay đổi giá còn lớn hơn.

Và đây là câu hỏi tôi thường đưa ra cho học sinh của mình: Làm sao mà giá của những cổ phần này lại thay đổi như vậy? Đây là những công ty lớn và rất nổi tiếng. Mỗi một công ty này đều chia quyền sở

hữu cổ phiếu có giá trị như nhau thành phần triệu (và đôi khi còn chia thành phần tỷ), cũng giống như cách mà Jason đã làm với Cửa hàng Kẹo cao su của cậu ta. Ban đầu các công ty bán cổ phiếu của mình cho công chúng (cho cả các cá nhân và những công ty đầu tư lớn có danh tiếng). Sau đó, những người mua những cổ phiếu này được tự do bán cho những người có nhu cầu mua chúng.

Mỗi ngày tờ báo liệt kê tên của hàng nghìn công ty và mức giá mà mọi người mua và bán quyền sở hữu cổ phiếu của mỗi công ty. Những phiên giao dịch lặp đi lặp lại để sở hữu những cổ phiếu này được thực hiện ở nhiều địa điểm khác nhau và thông qua các mạng lưới máy tính. Chúng nhận những cổ phiếu sở hữu này được gọi là cổ phiếu và các hoạt động mua bán chúng được diễn ra trên thị trường cổ phiếu.

Một công ty lớn như IBM hay General Motors có thể chia vốn chủ sở hữu thành hàng tỷ cổ phiếu bằng nhau. Điều đó có nghĩa là nếu tại một thời điểm trong một năm bạn có thể mua một cổ phiếu của công ty General Motors với giá 30 đô la (ví dụ chúng ta giả định rằng quyền sở hữu của công ty General Motors được chia thành 1 tỷ phần bằng nhau hay gọi là 1 tỷ cổ phiếu) thì giá để mua toàn bộ công ty (tất cả 1 tỷ cổ phiếu) sẽ là 30 tỷ đô la. Tuy nhiên, nếu tại một thời điểm nào đó trong năm, bạn có thể mua với giá 60 đô la một cổ phiếu trong General Motors thì cái giá để có thể mua toàn bộ công ty này sẽ là 60 tỷ đô la.

Một lần nữa tôi lại đặt ra câu hỏi: làm sao mà giá của những cổ phiếu hay cổ phiếu này lại thay đổi như vậy? Giá trị của General Motors, một công ty ô tô lớn nhất ở Bắc Mỹ lại có thể thay đổi nhiều đến như vậy trong cùng một năm? Một công ty có trị giá 30 tỷ đô la



và sau đó một vài tháng đã có giá trị 60 tỷ đô la? Những công ty này đã bán được gấp đôi số lượng xe ô tô, kiếm được số tiền lãi gấp đôi hay tiến hành kinh doanh theo hướng nào đó cực kỳ khác biệt khiến cho có sự thay đổi lớn về mặt giá trị như thế này chẳng? Tất nhiên những điều nêu trên đều có thể xảy ra. Nhưng thế còn những thay đổi mạnh về giá của công ty IBM, Abercrombie & Fitch hay General Electric thì sao? Mỗi năm ở hầu hết những công ty này đều xảy ra sự việc nào đó khiến cho giá trị của chúng thay đổi mạnh đến vậy?

Cần lưu ý rằng hàng năm các kết quả này đều tương tự như nhau. Đối với những công ty mà sinh viên của tôi đã nhắc đến thì sự biến động giữa mức giá cao và mức giá thấp trong vòng một năm là rất lớn. Điều này có ý nghĩa không? Để tiết kiệm thời gian trên lớp (do tôi chỉ có khả năng tập trung trong một thời gian rất ngắn) nên tôi thường nói luôn câu trả lời. Không! Giá trị của hầu hết các công ty đều không thay đổi nhanh chóng từ mức giá thấp lên mức giá cao hay ngược lại từ mức giá cao xuống mức giá thấp trong nhiều năm hay trong một năm. Ngược lại, điều hiển nhiên là giá trị của những cổ phiếu ở hầu hết các công ty giao động mạnh trong một năm hay trong nhiều năm. Tất cả những gì bạn cần làm là hãy nhìn xem những gì mà báo chí viết có đúng không.

Vì vậy, tôi hỏi những sinh viên thông minh, lanh lợi của mình giải thích tại sao lại như vậy. Tại sao giá tiền của những công ty này lại biến động mạnh như vậy chỉ trong một năm trong khi giá trị của những công ty này lại không thay đổi nhiều? Ồ, đó là một câu hỏi hay vì thế thường thì tôi sẽ để sinh viên của mình dành thời gian đưa ra những giả thuyết và lời giải thích phức tạp.

Thực tế thì đây là một câu hỏi hay mà các giáo sư thường dựa vào đó để phát triển việc nghiên cứu trong các lĩnh vực xã hội, toán học hay kinh tế và cố gắng giải thích vì sao lại như vậy. Thậm chí có một điều tưởng như không thể tin được đó là hầu hết những công trình nghiên cứu tại các trường đại học lại có liên quan đến những giả thuyết như là tại sao những thứ rõ ràng là không hề có ý nghĩa song thực ra lại rất có ý nghĩa. Bạn phải thực sự thông minh mới giải thích được vấn đề này.

Tại sao hàng năm giá cổ phiếu lại biến động mạnh đến vậy trong khi rõ ràng là giá trị của công ty lại ít thay đổi? Đây là cách mà tôi giải thích cho sinh viên của mình: Ai biết và ai quan tâm đến vấn đề này?

Có thể có nhiều người quá khờ khạo. Có thể là do chúng ta rất khó đoán tiền lãi sau này của các công ty. Có thể là chúng ta rất khó quyết định tỷ lệ lãi là bao nhiêu thì hợp lý cho giá mua mà chúng ta đã bỏ ra. Có thể đôi khi do mọi người đang trong tâm trạng hơi thất vọng một chút nên không muốn mua với số lượng nhiều. Nhưng có thể ai đó quá phấn khích sẵn sàng trả giá cao. Cũng có thể người ta đơn giản là hài lòng chấp nhận mức giá cao do họ dự tính tiền lãi thu về trong tương lai sẽ cao hay đưa ra mức giá thấp do dự đoán rằng mức giá của cổ phiếu đó về sau sẽ thấp.

Nhưng như tôi đã nói, có thể có nhiều người quá ngờ nghệch nhưng lại máu mê (đây là nguyên nhân mà tôi thấy đúng nhất). Có một thực tế là tôi thực sự không hiểu tại sao mọi người sẵn sàng mua và bán cổ phiếu của hầu hết các công ty với những mức giá chênh lệch nhau rất lớn chỉ trong một thời gian rất ngắn. Tôi phải hiểu là họ đã làm như vậy. Tại sao điều này lại có ích? Hãy nghĩ đến trường hợp này.

Hãy tưởng tượng rằng bạn tính toán một công ty (ví dụ như Cửa hàng Kẹo cao su của Jason chẳng hạn) có giá từ 10 đến 12 đô la một cổ phiếu và ở các thời điểm khác nhau trong năm, giá cổ phiếu của công ty này có thể ở mức 6 đô la đến 11 đô la. Nếu bạn tự tin với những tính toán về giá trị của công ty này thì khi phải đưa ra quyết định có nên mua cổ phiếu khi giá của nó ở mức gần 11 đô la hay không quả là không dễ chút nào. Nhưng khi giá cổ phiếu của công ty này trong suốt một năm ở mức gần 6 đô la thì việc bạn quyết định có nên mua hay không lại trở nên dễ dàng hơn nhiều. Ở mức giá 6 đô la một cổ phiếu, nếu việc bạn tính toán giá trị của nó gần đúng thì bạn sẽ mua cổ phiếu trong Cửa hàng Kẹo cao su của Jason chỉ với giá 50 hoặc 60 xu trên một đô la (hay 50% hoặc 60% so với giá trị thực của nó.)

Một trong những nhà tư tưởng và chuyên gia về thị trường cổ phiếu vĩ đại nhất, Benjamin Graham đã nghiên cứu theo cách này. Hãy tưởng tượng bạn có quyền sở hữu một số cổ phiếu của một công ty và bạn có đối tác tên là Mr Thị Trường. Mr. Thị trường thường có xu hướng thay đổi mạnh. Hàng ngày, ông ta đề nghị mua cổ phiếu của bạn trong công ty hoặc bán cho bạn cổ phiếu của ông ta với một mức giá nào đó. Mr. Thị trường luôn luôn cho bạn toàn quyền quyết định và hàng ngày bạn có quyền lựa chọn. Bạn có thể bán cổ phiếu cho Mr. Thị trường với giá mà ông ta đưa ra, bạn có thể mua cổ phiếu của ông ta với giá ông ta nêu hoặc bạn không giao dịch gì cả.

Mr. Thị trường đôi khi trong tâm trạng vui vẻ nên ông ta thường đưa ra mức giá cao hơn rất nhiều so với giá trị thực của nó. Trong những ngày như thế này, bạn có thể bán cho Mr. Thị trường cổ phiếu của bạn tại công ty. Vào những ngày khác khi ông ta không được vui thì ông ta chỉ chấp nhận mức giá thấp. Vào những ngày này bạn có thể

muốn tận dụng lời đề nghị có vẻ đại dột của Mr. Thị trường để ông ta bán cho bạn những cổ phiếu đang ở mức giá thấp này và bạn sẽ mua cổ phiếu của ông ta ở công ty. Nếu mức giá mà Mr. Thị trường đưa ra không quá cao hoặc không quá thấp so với giá trị thực của công ty đó thì bạn rất có lý khi không đưa ra quyết định mua hay bán gì cả.

Trong thế giới của thị trường cổ phiếu thì đó chính là những khả năng xảy ra. Thị trường cổ phiếu là Mr Thị trường. Nếu theo như tin tức hàng ngày, General Motors đang bán với mức giá 37 đô la một cổ phiếu thì bạn sẽ có ba sự lựa chọn: Bạn có thể mua cổ phiếu của General Motors với mức giá 37 đô la một cổ phiếu, và cũng có thể bán cổ phiếu của mình tại General Motors và nhận về số tiền 37 đô la cho mỗi cổ phiếu của mình hoặc bạn có thể không giao dịch gì cả. Nếu bạn nghĩ rằng GM thực sự có giá là 70 đô la một cổ phiếu thì bạn có thể cho rằng mức giá 37 đô la một cổ phiếu thực là một cái giá quá thấp và do vậy bạn quyết định mua thêm một số cổ phiếu nữa. Nếu bạn nghĩ GM thực sự chỉ có giá là 30 đô la hoặc 35 đô la một cổ phiếu (và bạn lại đang nắm giữ một số cổ phiếu) thì có thể bạn quyết định bán cho “Mr. Thị trường” với giá 37 đô la. Nếu bạn nghĩ mỗi cổ phiếu của General Motors có giá khoảng từ 40 đô la đến 45 đô la thì bạn sẽ không quyết định làm gì cả. Với mức giá 37 đô la một cổ phiếu thì đó không phải là cái giá tốt để bạn mua hay bán.

Tóm lại, không phải lúc nào bạn cũng buộc phải giao dịch. Chính bạn lựa chọn việc giao dịch chỉ khi giá mà Mr. Thị trường đưa ra rất thấp (có thể tại thời điểm này bạn sẽ quyết định mua thêm một số cổ phiếu nữa) hoặc cực kỳ cao (lúc này bạn có thể cân nhắc việc bán ra một số cổ phiếu cho Mr Thị Trường.)

Theo Graham, quá trình mua cổ phiếu của một công ty chỉ khi mức giá của cổ phiếu đó thấp hơn so với giá thực của nó mới là cách đầu tư có biên độ an toàn cao. Sự khác nhau giữa giá trị ước tính của bạn trên mỗi cổ phiếu, ví dụ là 70 đô la và mức giá mà bạn mua cổ phiếu đó là 37 đô la được coi là bạn đã đầu tư nhưng với mức độ an toàn cao. Nếu việc tính toán giá trị cổ phiếu của một công ty như General Motors ban đầu là quá cao hoặc ngành sản xuất ô tô trở nên sa sút hơn sau khi bạn đã mua cổ phiếu ở đây thì mức độ an toàn trong giá mua ban đầu của bạn vẫn có thể giúp bạn không bị mất tiền.

Ngay cả nếu dự tính ban đầu của bạn về giá trị hợp lý là 70 đô la nhưng thực ra thì 60 đô la hoặc thậm chí là 50 đô la một cổ phiếu là những con số gần với giá trị thực của nó thì việc mua với mức giá 37 đô la sẽ đủ an toàn để đảm bảo rằng bạn vẫn có thể kiếm được khoản tiền lãi cho vụ đầu tư ban đầu của mình. Graham tính toán rằng luôn luôn sử dụng nguyên tắc biên độ an toàn khi quyết định xem liệu có nên mua cổ phiếu của một công ty từ một đối tác gần gũi như Mr. Thị trường hay không luôn là một điều bí mật để có thể kiếm được những khoản tiền lãi từ việc đầu tư an toàn và đáng tin cậy. Thực tế thì hai khái niệm này - đòi hỏi có tỷ lệ an toàn khi bạn đầu tư mua cổ phiếu và coi thị trường cổ phiếu như một đối tác giống như Mr. Thị trường - đã được một số nhà đầu tư vĩ đại nhất mọi thời đại áp dụng và đạt được nhiều thành công rực rỡ.

Nhưng khoan đã! Vẫn có một vấn đề ở đây. Trước tiên, như chúng ta đã thảo luận, làm thế nào để bạn biết công ty mà bạn đang định đầu tư có đáng giá không? Nếu bạn không thể xác định được giá trị hợp lý của công ty đó thì bạn không thể chia con số đó cho số lượng cổ phiếu hiện công ty đang có và bạn không thể tính toán được giá

trị hợp lý cho một cổ phiếu là bao nhiêu. Ngay cả nếu một ngày nào đó cổ phiếu của General Motors có giá bán là 30 đô la và 60 đô la sau vài tháng thì bạn cũng không biết trong hai giá này giá nào là giá rẻ và giá nào là giá đắt hoặc cả hai giá đều rẻ hay cả hai giá đều đắt! Tóm lại, từ những điều mà chúng ta vừa học, bạn sẽ không biết một cái giá hời nếu tự nhiên nó xuất hiện.

Thứ hai, nếu bạn tính toán một mức giá hay một khoảng giá hợp lý cho một công ty thì làm sao bạn có thể biết được liệu dự đoán của bạn có đúng không hay thậm chí là có gần đúng không? Nên nhớ rằng trong quá trình tính toán giá trị của một công ty, tất cả những điều bạn phải làm đó là hãy tính toán và ước tính thật nhiều. Những dự tính này bao gồm việc ước đoán xem tiền lãi thu về của công ty trong nhiều năm tới. Đây là việc khó khăn mà ngay cả những chuyên gia cũng gặp khó khăn.

Thứ ba, như chúng ta vừa mới đề cập đến, có vô số những người chăm chỉ, thông minh này đang cố gắng tính toán. Không chỉ những nhà phân tích thị trường cổ phiếu mà cả những nhà đầu tư chuyên nghiệp - những người dành hết thời gian của mình cố gắng tính toán xem công ty đó có đáng để mình đầu tư vào hay không? Ngay cả nếu tôi có thể thực sự chỉ cho bạn cách đầu tư như thế nào thì những người thông minh, có kiến thức và có kinh nghiệm lại không làm được công việc này tốt hơn bạn sao? Chẳng lẽ những người này lại không buôn bán giao dịch khi nhận thấy những món hời trước khi bạn kịp làm điều gì đó? Làm cách nào để bạn có thể cạnh tranh được với họ? Tất cả những điều bạn cần làm đó là mua quyển sách này - một cuốn sách viết rằng ngay cả trẻ em (tất nhiên cả thanh niên) có thể học cách kiếm được khoản tiền lớn trên thị

trường cổ phiếu. Điều này có ý nghĩa không? Bạn có thực sự có cơ hội cho mình không?

Vâng, một người bình thường có thể bắt đầu cảm thấy mình hơi đại dốt một chút. Nhưng bạn đã trả tiền để có được một cuốn sách hay! Bạn chỉ mới biết đến một số quân bài trong cả một bộ bài đầy đủ. Vì thế, ít nhất chúng ta cũng còn nhiều thứ để làm. Dù bạn đã sẵn sàng hay chưa thì đây là kết luận cho chương này:

1. Giá cổ phiếu biến động mạnh mẽ trong một thời gian rất ngắn. Điều này không có nghĩa là giá trị thực của công ty này thay đổi lớn trong thời gian đó. Trên thực tế, thị trường cổ phiếu hoạt động rất giống như một gã điên khủng tên là Mr. Thị Trường.

2. Mua cổ phiếu của một công ty với giá thấp hơn so với giá ước tính của bạn là một ý tưởng hay. Mua cổ phiếu với giá thấp hơn nhiều so với giá trị thực của nó sẽ giúp bạn có biên độ đầu tư an toàn và chắc chắn đem lại lợi nhuận cho bạn.

3. Từ những gì chúng ta vừa học, bạn sẽ không biết được cổ phiếu có giá hời nếu như nó đến với bạn.

4. Bạn chỉ mới biết đến một số quân bài, chứ chưa biết đến cả bộ bài vì vậy hãy tiếp tục đọc các chương tiếp theo của cuốn sách này.

# CHƯƠNG 5

Tôi yêu điện ảnh và bộ phim The Karate Kid là một trong những bộ phim mà tôi thích. Tất nhiên là tôi thích bất cứ loại hình nghệ thuật nào có cảnh ăn bồng ngô và kẹo. Nhưng có một cảnh trong bộ phim này đặc biệt có ý nghĩa đối với tôi. Trong bộ phim, thầy giáo dạy môn karate đã lớn tuổi là ông Miyagi có nhiệm vụ dạy cho một em học sinh mới tên là Daniel cách chiến đấu. Daniel là một cậu học sinh mới vào trường và thường bị một nhóm du côn đã học karate trêu chọc. Daniel hy vọng rằng học karate sẽ giúp cậu đánh lại được những kẻ đã trêu chọc mình và giành được cô gái trong mơ của cậu. Nhưng thay vì dạy cho cậu học karate, ông Miyagi lại bắt Daniel làm việc - đánh bóng xe ô tô bằng sáp, sơn tường và đánh bóng sàn nhà bằng cát.

Sau một loạt những cảnh chiếu cậu bé Daniel tội nghiệp phải làm việc cật lực - đánh bóng ô tô, sơn tường và đánh bóng sàn thì cậu bé cho rằng những việc mình làm đã đủ. Cậu gặp ông Miyagi và nói thẳng: “Tại sao em lại mất thời gian vào làm những việc vớ vẩn đấy, những việc dành cho người giúp việc trong khi đó lẽ ra thầy nên dạy em học karate?” Ông Miyagi cho Daniel đứng trước mình và bắt đầu đấm đá bất thành hình vào cậu bé trong khi kêu lên: “Đánh đi!!!!!!” Daniel né những cú đánh đó bằng những cú xoay mình mà cậu đã học được từ việc ngồi đánh bóng xe ô tô trong nhiều giờ đồng hồ. Tiếp theo, ông Miyagi tung ra một cú đấm sau khi kêu lên: “Sơn hàng rào”. Một lần nữa, Daniel lại tránh được cú đấm này nhờ cậu sử dụng việc cúi lên cúi xuống khi sơn hàng rào. Tương tự như vậy,



ông Miyagi lại tung ra cú karate nhưng Daniel đã chặn lại được và ngồi xuống, những động tác này cậu đã quen khi lau sàn nhà.

Bằng việc học một số kỹ thuật đơn giản mà Daniel đã vô tình trở thành một người điều luyện trong môn karate. Ở những bộ phim hay, khán giả thường sẵn sàng chấp nhận những điều mình nghi ngờ. Nói cách khác, chúng ta đều biết rằng Ralph Macchio, nhân vật đóng vai Daniel trong phim, không thực sự sử dụng những phương pháp như trên để bảo vệ mình trong những hẻm tối. Ngoài đời, trước khi có thể né được những cú ra đòn của ông Miyagi thì Macchino có thể đã trúng đòn và ngã xuống đất. Nhưng khi được đưa lên phim, chúng ta luôn sẵn sàng tin rằng những phương pháp đơn giản của ông Miyagi thực sự đem lại hiệu quả.

Tôi cũng sẽ đưa ra những tình huống khiến bạn phải nghi ngờ một chút. Không phải vì những gì bạn đang học không có ý nghĩa. Ngược lại, hai khái niệm trong chương này rất đơn giản và rõ ràng. Chính bởi vì hai khái niệm này rất cơ bản nên bạn cần phải có thời gian để tin rằng những phương pháp đơn giản như vậy sẽ giúp bạn trở thành một chuyên gia trên thị trường cổ phiếu. Nhưng hãy tập trung hơn nữa, và tôi hứa là sau này bạn sẽ không phải nhận một cú đập vào đầu.

Khi chúng ta nhắc đến Jason, người hùng trong câu chuyện của chúng ta thì chúng ta sẽ nhớ lại lời đề nghị rất thú vị của cậu. Lời đề nghị của cậu thật đơn giản: chúng ta có muốn mua một phần trong chuỗi những cửa hàng bán kẹo cao su hiện đang thành công của Jason hay không? (Bạn muốn một vài cái, bạn biết bạn muốn một vài cái...). Nhưng cho dù Jason có muốn bán cho chúng ta một phần

công việc kinh doanh của cậu ta đến đâu đi chẳng nữa thì việc chúng ta quyết định có mua hay không không hề đơn giản.

Nhưng khi nhìn vào bảng kê khai thu nhập mà Jason đã cung cấp cho chúng ta thì hóa ra trong năm ngoái, chuỗi 10 cửa hàng bán kẹo cao su của Jason đã kiếm được 1,2 triệu đô la - một con số khá ấn tượng. Do Jason chia công ty của mình thành 1 triệu cổ phiếu khác nhau nên mỗi cổ phiếu sẽ được hưởng 1,20 đô la trên lợi nhuận (1.200.000 chia cho 1.000.000 cổ phiếu). Giá Jason chào bán một cổ phiếu là 12 đô la, điều đó có nghĩa là dựa trên tiền lãi năm ngoái thì cửa hàng kẹo cao su của Jason sẽ đem lại cho chúng ta 10% tiền lãi cho mỗi cổ phiếu trị giá 12 đô la mà chúng ta đã mua (1,20 đô la chia cho 12 đô la bằng 10%). 10% tiền lãi, được tính bằng cách lấy tiền lãi trên mỗi cổ phiếu của một năm chia cho giá cổ phiếu, được gọi là % lợi tức thu được tính trên cổ phiếu. Sau đó, chúng ta sẽ so sánh % lợi tức thu được tính trên cổ phiếu 10% chúng ta nhận được từ việc đầu tư vào công ty của Jason với tỷ lệ 6% chúng ta có thể kiếm được từ việc đầu tư mua trái phiếu thời hạn 10 năm của chính phủ Mỹ mà không phải gánh chịu bất kỳ rủi ro nào. Chúng ta có thể dễ dàng kết luận rằng việc kiếm được 10% tiền lãi sẽ tốt hơn rất nhiều so với 6%. Mặc dù phân tích này có vẻ đơn giản nhưng tất nhiên ẩn chứa bên trong nó là rất nhiều khó khăn.

Thứ nhất, chuỗi cửa hàng kẹo cao su của Jason đã kiếm được số tiền lãi 1,20 đô la một cổ phiếu trong năm qua. Tiền lãi của năm tới có thể hoàn toàn khác so với tiền lãi của năm nay. Nếu năm tới, công ty của Jason lãi được ít hơn 1,20 đô la thì chúng ta sẽ không lãi được 10% cho khoản đầu tư đã bỏ ra và có lẽ chúng ta nên bằng lòng với tỷ lệ 6% tiền lãi mà trái phiếu chính phủ đem lại. Thứ hai, ngay cả nếu công ty của Jason kiếm được số tiền lãi là 1,20 đô la

hoặc có thể nhiều hơn cho một cổ phiếu trong năm tới thì đó cũng chỉ là một năm. Làm sao chúng ta có thể biết được những cửa hàng của Jason có thể kiếm được bao nhiêu trong những năm tiếp theo? Có thể con số này sẽ lớn hơn 1,20 đô la một cổ phiếu nhưng cũng có thể ít hơn và như vậy thì chúng ta có thể nhận được tỷ lệ tiền lãi ít hơn tỷ lệ 6% mà chúng ta sẽ kiếm được không rủi ro khi đầu tư vào trái phiếu chính phủ. Cuối cùng, ngay cả nếu chúng ta đưa ra những nhận định về tiền lãi sau này thì liệu chúng ta có đủ tự tin để kết luận rằng dự đoán của chúng ta sẽ đúng?

Tóm lại, tất cả những vấn đề này đều đưa đến một kết luận: Rất khó có thể dự đoán được thị trường (tương lai). Nếu chúng ta không thể dự đoán được tiền lãi mà công ty có thể kiếm được trong tương lai thì chúng ta sẽ rất khó tính được giá trị của công ty đó. Nếu chúng ta không tính được giá trị của công ty đó thì ngay cả nếu Mr. Thị trường trở nên khờ khạo chào cho chúng ta những giá rẻ bất ngờ không thể tin được thì chúng ta cũng không nhận ra được cơ hội đó. Nhưng thay vì tập trung vào những thứ mà chúng ta không biết thì chúng ta hãy cùng nghiên cứu vào những điều mà chúng ta biết rõ.

Như chúng ta đã vừa đề cập, năm ngoái chuỗi cửa hàng bán kẹo cao su của Jason kiếm được 1,20 đô la tiền lãi cho mỗi cổ phiếu. Với giá 12 đô la một cổ phiếu, % lợi tức thu được tính trên cổ phiếu sẽ bằng 1,20 đô la chia cho 12 đô la, tức là 10%. Nhưng nếu những cửa hàng này của Jason kiếm được 2,40 đô la một cổ phiếu trong năm ngoái thì sao? Nếu chúng ta vẫn mua một cổ phiếu với giá 12 đô la thì sao? Chúng ta sẽ thu được bao nhiêu % lợi tức tính trên cổ phiếu? Vậy thì ta sẽ lấy 2,40 đô la chia cho 12 đô la được 20%. Do vậy nếu năm ngoái công ty của Jason kiếm được 2,40 đô la tiền lãi cho mỗi cổ phiếu và giá của một cổ phiếu là 12 đô la thì % lợi tức

thu được tính trên cổ phiếu sẽ là 20%. Nếu tiền lãi cho mỗi cổ phiếu tăng lên là 3,60 đô la và giá bán của mỗi cổ phiếu vẫn là 12 đô la thì % lợi tức thu được tính trên cổ phiếu thu về sẽ tăng lên là 30%. Mọi thứ có vẻ trở nên đơn giản hơn.

Bây giờ bạn cần tập trung hơn nữa bởi vì có hai điểm chính được đề cập trong chương này và sau đây sẽ là câu hỏi và việc trả lời câu hỏi này sẽ quyết định bạn có hiểu vấn đề thứ nhất hay không. Giả sử mọi thứ đều như nhau, nếu bạn mua một cổ phiếu của Jason với giá 12 đô la thì bạn muốn nhận được khoản tiền lãi nào? Bạn muốn cửa hàng của Jason kiếm được lợi tức một cổ phiếu là 1,20 đô la, 2,40 đô la hay 3,60 đô la trong năm ngoái? Hay nói cách khác, bạn thích lợi tức nhận được tính trên tiền lãi của năm ngoái là 10%, 20% hay 30%? Hãy thử tính toán xem. Nếu bạn cho rằng 30% tốt hơn 20% và 10% thì câu trả lời đó hoàn toàn đúng. Đó chính là điểm mấu chốt - bạn muốn có mức tiền lãi cao hơn là thấp, bạn muốn công ty mà mình bỏ vốn sẽ kiếm được số tiền nhiều hơn so với số tiền bạn đã đầu tư vào.

Như thế thì vấn đề cũng không quá khó. Nhưng sau đây tôi sẽ đề cập đến vấn đề thứ hai của chương này, vấn đề này cũng sẽ hơi khác so với vấn đề thứ nhất (nếu không tôi sẽ tiếp tục nói về cùng một vấn đề hai lần và như vậy sẽ khiến bạn mất thời gian và tôi sẽ không làm như thế trừ khi tôi cho nó vào trong ngoặc kép). Vấn đề thứ nhất liên quan đến giá cả - chúng ta sẽ kiếm được bao nhiêu lợi nhuận tương ứng với giá mua. Hay nói cách khác, giá mua đó có hời không? Nhưng bên cạnh giá cả, chúng ta cũng muốn biết bản chất của công ty đó như thế nào. Tóm lại, chúng ta đang mua cổ phiếu của một công ty hoạt động tốt hay một công ty hoạt động kém?

Tất nhiên, chúng ta có thể định nghĩa một công ty hoạt động tốt hay kém theo nhiều cách khác nhau. Ở những cách này, chúng ta có thể xem xét chất lượng sản phẩm hay dịch vụ của công ty, sự trung thành của khách hàng đối với công ty, giá trị thương hiệu của công ty đó, hiệu quả hoạt động của công ty, tài năng quản lý của lãnh đạo, mặt mạnh của các đối thủ của công ty đó hay triển vọng kinh doanh lâu dài của nó. Rõ ràng rằng bất kỳ tiêu chí nào trên đây, đơn lẻ hay kết hợp với những tiêu chí khác đều có ích trong việc đánh giá xem liệu chúng ta có đang đầu tư vào một công ty làm ăn tốt hay làm ăn kém đây. Tất cả những đánh giá này cũng thường có cả việc đưa ra những dự đoán, tính toán về triển vọng công ty đó. Như chúng ta đã nhất trí ở trên, đây là một việc khá khó khăn.

Vì thế việc nghiên cứu một số điều mà chúng ta đã biết một lần nữa lại đóng vai trò quan trọng. Trên thực tế chúng ta sẽ không đưa ra một dự đoán nào cả. Thay vào đó, chúng ta hãy cùng quan sát những gì đã xảy ra trong năm qua. Ví dụ, sẽ thế nào nếu chúng ta phát hiện ra rằng Jason đã tiêu hết 400.000 đô la để xây dựng mỗi cửa hàng bán kẹo cao su của cậu ta (bao gồm cả kho hàng, gian hàng trưng bày...) và mỗi một cửa hàng lại được 200.000 đô la trong năm ngoái. Điều đó có nghĩa là, ít nhất dựa trên kết quả kinh doanh của năm ngoái, thì một cửa hàng điển hình trong chuỗi cửa hàng bán kẹo cao su của Jason đã lãi được 200.000 đô la mỗi năm từ khoản đầu tư ban đầu chỉ là 400.000 đô la. Nghĩa là 50% tiền lợi tức hàng năm (200.000 đô la chia cho 400.000 đô la) tính trên chi phí ban đầu để mở một cửa hàng. Số tiền này thường được gọi là tiền lãi tính trên số vốn bỏ ra. Nếu chúng ta không biết thêm điều gì nữa thì việc mỗi cửa hàng kiếm được 200.000 đô la hàng năm mà chỉ mất 400.000 đô la để xây dựng một cửa hàng thì có vẻ như công

ty đó làm ăn quá tốt. Nhưng sau đây mới đến phần khó khăn (không thực sự quá khó khăn).

Điều gì sẽ xảy ra nếu Jason có một người bạn tên là Jimbo và cậu ta cũng là chủ của một chuỗi các cửa hàng? Điều gì sẽ xảy ra nếu bạn có cơ hội mua một phần trong chuỗi cửa hàng của Jimbo, có tên là Just Broccoli? Điều gì sẽ xảy ra nếu Jimbo cũng mất 400.000 đô la để mở một cửa hàng mới? Nhưng mỗi cửa hàng này kiếm được chỉ 10.000 đô la trong năm ngoái? Một cửa hàng kiếm được 10.000 đô la một năm trong khi đó chi phí để mở cửa hàng đó là 400.000 đô la, như vậy nghĩa là tiền lãi một năm của cửa hàng đó chỉ là 2,5% hay 2,5% tiền lãi trên vốn. Vậy thì công ty nào làm ăn có vẻ tốt hơn? Công ty của Jason - một công ty mà năm ngoái mỗi cửa hàng kiếm được 200.000 đô la và phải mất 400.000 đô la để mở một cửa hàng hay công ty Just Broccoli, một công ty mà năm ngoái mỗi cửa hàng chỉ kiếm được 10.000 đô la nhưng cũng phải chi 400.000 đô la để mở mỗi một cửa hàng đó? Hay nói cách khác, công ty nào hoạt động kinh doanh tốt hơn - công ty có được 50% tiền lãi tính trên vốn bỏ ra hay công ty kiếm được 2,5% tiền lãi cũng tính trên vốn bỏ ra? Tất nhiên câu trả lời rất rõ ràng - đó chính là điểm thứ hai được đề cập đến trong chương này. Bạn chắc sẽ muốn đầu tư vào một công ty mà có tỷ lệ tiền lãi trên vốn lớn hơn so với công ty có tỷ lệ tiền lãi thấp hơn.

Nhưng sau đây mới là vấn đề cuối cùng! Hãy ghi nhớ tôi đã nói với bạn chương này sẽ rất khó để tin như thế nào? Đó là việc chỉ sử dụng hai công cụ đơn giản, bạn có thể trở thành “chuyên gia trên thị trường cổ phiếu?” Vâng, bạn hãy tin vào điều đó. Bạn là một chuyên gia trên thị trường cổ phiếu.

Nhưng làm thế nào để trở thành một chuyên gia trên thị trường cổ phiếu? Bạn sẽ thấy ở chương tiếp theo để trở thành một chuyên gia trên thị trường cổ phiếu thì bạn cần đầu tư vào những công ty làm ăn tốt (những công ty mà có tỷ lệ tiền lãi tính trên vốn cao) và mua cổ phiếu ở những công ty này với giá hời (mức giá mà sẽ đem lại cho bạn tiền lãi thu về cao) thì bạn sẽ mua được rất nhiều cổ phiếu của những công ty mà Mr. Thị trường quyết định bán đi. Bạn cũng có thể có được khoản tiền lãi thu về lớn hơn cả những người đầu tư chuyên nghiệp giỏi nhất (bao gồm cả những chuyên gia thông minh nhất mà tôi biết). Bạn có thể kiếm được khoản tiền lãi lớn nhất và sẽ có kết quả kinh doanh tốt nhất. Thực tế bạn có thể kiếm được khoản tiền gấp đôi so với khoản tiền lãi tính trung bình của thị trường cổ phiếu!

Nhưng vẫn còn nhiều vấn đề cần quan tâm nữa. Bạn có thể tự mình làm được tất cả những điều này. Bạn có thể đầu tư mà tỷ lệ rủi ro thấp. Bạn có thể đầu tư vào một công ty mà không phải đưa ra những dự đoán. Bạn có thể đưa ra quyết định đầu tư vào một công ty nào đó chỉ bằng cách tuân theo một công thức đơn giản mà công thức này lại sử dụng hai khái niệm cơ bản bạn vừa mới học ở chương này. Bạn có thể áp dụng nó trong suốt thời gian còn lại trong cuộc đời hoạt động kinh doanh của mình và bạn có thể sử dụng công cụ đó chỉ sau khi bạn chắc chắn rằng nó sẽ phát huy hiệu quả.

Khó tin đúng không? Nhiệm vụ của tôi là chứng minh điều đó. Việc bạn cần làm là dành thời gian để đọc và để hiểu rằng lý do duy nhất khiến cho phương pháp đơn giản này phát huy hiệu quả đó là nó hoàn toàn có nghĩa. Nhưng như thường lệ, trước tiên chúng ta sẽ tổng kết chương này:

1. Trả một cái giá hời khi mua một cổ phiếu ở một công ty là điều bạn nên làm. Bạn có thể áp dụng bằng cách mua cổ phiếu của công ty có lãi nhiều hơn là lãi ít trên giá mà bạn phải bỏ ra để mua nó. Hay nói cách khác, khoản tiền lãi kiếm được cao hơn sẽ tốt hơn khoản tiền lãi kiếm được thấp hơn.

2. Mua cổ phiếu của một công ty làm ăn phát đạt sẽ tốt hơn mua cổ phiếu của một công ty làm ăn kém. Có một cách bạn nên áp dụng đó là mua cổ phiếu tại công ty thu về lợi nhuận trên vốn đầu tư lớn hơn hơn là mua cổ phiếu của công ty có lợi nhuận trên vốn đầu tư nhỏ hơn. Nói cách khác công ty mà có khả năng kiếm được tiền lãi trên vốn nhiều hơn sẽ tốt hơn cho đầu tư so với công ty có tiền lãi trên vốn ít hơn.

3. Kết hợp cả điều 1 và điều 2 thì mua cổ phiếu tại những công ty kinh doanh tốt với mức giá hời sẽ là bí quyết để bạn kiếm được nhiều tiền.

Và một điều quan trọng nhất,

4. Không đưa tiền cho những gã kiêu như Jimbo.

Trong thực tế, trừ khi Jimbo cho rằng những cửa hàng Just Broccoli của cậu ta kiếm được nhiều hơn trong những năm tiếp theo (một giả thiết có tính chất đưa ra dự đoán tương lai), thì vì việc kinh doanh của Jimbo không tốt và cậu ta lẽ ra không nên mở những cửa hàng Just



Broccoli của mình. Nếu cậu ta phải lựa chọn, một là bỏ ra 400.000 đô la để mở một cửa hàng mới và cửa hàng này chỉ thu về được 2,5% tiền lãi tính trên số vốn mà cậu ta đã bỏ ra và hai là mua trái phiếu chính phủ không hề chứa đựng rủi ro mà cậu vẫn kiếm được 6% tiền lãi hàng năm thì việc mở cửa hàng có ý nghĩa gì nữa? Nếu cứ mở cửa hàng Just Broccoli thì coi như là cậu ta đã ném tiền qua cửa sổ rồi! (ngay cả nếu cậu ta kiếm được 2,5% tiền lãi ở một cửa hàng mới thì thực tế là cậu ta đã mất đi 3,5% cậu ta có thể kiếm được thêm từ một việc làm rất đơn giản là mua trái phiếu chính phủ Mỹ mà lại không sợ rủi ro gì.)

## CHƯƠNG 6

Chúng ta đã sẵn sàng với công thức kỳ diệu! Tất nhiên, bạn có thể vẫn nghĩ rằng công thức không có tác dụng hoặc rất khó áp dụng nó hoặc cuốn sách đề cập đến công thức này có điều gì đó không bình thường. Nhưng nếu bạn cho rằng sử dụng công thức này sẽ tốt hơn thì ngay cả Benjamin Graham vĩ đại, một trong những nhà tiên phong có ảnh hưởng và được kính trọng nhất trong lĩnh vực đầu tư, người giới thiệu cho chúng ta các khái niệm về Mr. Thị trường và khái niệm đầu tư an toàn cũng đã viết và sử dụng một công thức kỳ diệu của riêng ông! Đúng, ông ta không gọi nó như thế (rõ ràng ông này có vẻ nghiêm trang thế nào đó). Nhưng Graham cảm thấy rằng hầu hết các nhà đầu tư riêng lẻ và ngay cả nhiều nhà đầu tư chuyên nghiệp cũng phải trải qua thời kỳ khó khăn để dự đoán và đưa ra những lời phân tích cần thiết để đánh giá và đầu tư vào các công ty theo cách của riêng họ. Graham cho rằng việc chia sẻ công thức đơn giản này - một công thức có ý nghĩa và phát huy hiệu quả trước kia sẽ giúp những nhà đầu tư cá nhân có thể đạt được những kết quả đầu tư tuyệt vời mà vẫn đảm bảo được độ an toàn cao.

Nguyên tắc của Graham đó là mua cổ phiếu của những công ty với giá mua thực sự thấp hơn so với số tiền mà công ty thu được từ việc đóng cửa công ty và bán hết những tài sản công ty với giá rẻ (ông gọi những cổ phiếu này bằng những cái tên khác nhau: những cổ phiếu có mệnh giá rẻ, cổ phiếu tài sản vắng lai rông hay những cổ phiếu được bán với giá trị thấp hơn giá trị thanh toán). Graham nói rằng nếu một người mua cổ phiếu của một nhóm gồm 20 hoặc 30 công ty với giá rẻ nhưng vẫn đáp ứng được yêu cầu khắt khe trong

công thức của ông và cho dù họ có không tiến hành phân tích thêm nữa thì kết quả kinh doanh vẫn sẽ rất cao. Thực tế Graham đã sử dụng công thức này khá thành công trong suốt hơn 30 năm đầu tư cổ phiếu của mình.

Tuy nhiên, công thức này được lập trong thời kỳ mà giá của nhiều cổ phiếu khá rẻ. Trong một vài thập niên sau khi xảy ra vụ sụp đổ của thị trường cổ phiếu năm 1929 và tiếp theo đó là Thời kì Đại suy thoái thì việc đầu tư vào cổ phiếu được coi là một trong những ngành kinh doanh cực kỳ rủi ro. Do đó hầu hết các nhà đầu tư không muốn đặt giá cao trên các cổ phiếu vì lo ngại rằng họ sẽ lại tiếp tục mất tiền. Mặc dù công thức của Graham tiếp tục được sử dụng trong những năm tiếp theo, đặc biệt trong những giai đoạn khi giá cổ phiếu giảm sút mạnh, thì với thị trường ngày nay thường có rất ít cổ phiếu có thể đáp ứng được những yêu cầu trong công thức ban đầu của Graham.

Với việc áp dụng thành công công thức của mình trong rất nhiều năm, Graham cho thấy công thức đơn giản để phát hiện và đầu tư vào những cổ phiếu với giá rẻ có thể đem lại lợi nhuận đầu tư chắc chắn tốt. Nếu Mr. Thị trường muốn bán cho Graham một nhóm cổ phiếu với giá thấp tới mức đáp ứng được những yêu cầu khắt khe trong công thức của ông ta thì Graham cho hay tính ở mức trung bình ông sẽ mua được một loạt những cổ phiếu có giá hời. Chắc chắn sẽ là hợp lý nếu giá của một số cổ phiếu ở mức thấp. Giá trị cổ phiếu của một số công ty đáng ở mức thấp bởi vì những công ty này không có triển vọng phát triển trong tương lai. Nhưng nếu tính trung bình thì Graham cho rằng khi bạn áp dụng công thức của ông, bạn có thể mua cổ phiếu với giá hời - mức giá thấp đến vô lý mà Mr. Thị trường đã đưa ra. Graham cho biết với việc mua một nhóm các cổ

phiếu với giá hời này, các nhà đầu tư có thể kiếm được khoản tiền lãi an toàn mà không phải lo lắng về một số cổ phiếu có mức giá hời nhưng lại chứa đựng rủi ro và bên cạnh đó họ còn không phải phân tích từng cổ phiếu riêng lẻ.

Tất nhiên để làm được điều này chúng ta phải đối mặt với rất nhiều thử thách. Chúng ta có thể tiếp cận được với một công thức mới, công thức có thể vượt qua được mức trung bình của những cổ phiếu khác trên thị trường mà lại có tỷ lệ rủi ro thấp? Liệu chúng ta có thể áp dụng công thức nào đó mà nó không chỉ phát huy được hiệu quả trong thị trường ngày nay mà còn cho cả thị trường trong tương lai bất kể thị trường đó như thế nào? Đúng như bạn nghĩ, chúng ta có thể làm được điều đó. Thực tế thì bạn đã biết công thức đó là gì rồi!

Ở chương trước chúng ta biết rằng trong điều kiện mọi thứ đều như nhau nếu chúng ta có lựa chọn giữa việc mua một cổ phiếu có lợi tức thu về cao và mua một cổ phiếu có lợi tức thu về thấp thì tất nhiên chúng ta sẽ chọn phương án thứ nhất. Chúng ta cũng biết rằng trong điều kiện mọi thứ đều như nhau, nếu phải lựa chọn mua cổ phiếu ở những công ty có lợi nhuận trên vốn cao (công ty mà có những cửa hàng hay nhà máy kiếm được số tiền lớn hơn so với chi phí bỏ ra để xây dựng cửa hàng hoặc nhà máy đó) so với mua cổ phiếu ở những công ty có lợi nhuận trên vốn thấp (công ty có những cửa hàng hay nhà máy kiếm được số tiền lãi thấp hơn so với chi phí bỏ ra để xây dựng cửa hàng hay nhà máy đó, ví dụ như trường hợp cửa hàng Just Broccoli) thì chúng ta cũng sẽ chọn phương án thứ nhất.

Vấn đề ở chỗ đó. Bạn nghĩ điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta quyết định mua cổ phiếu ở những công ty có cả phần lợi tức và lợi nhuận trên vốn cao? Hay nói cách khác, điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta quyết định chỉ mua cổ phiếu ở những công ty hoạt động kinh doanh tốt (những công ty có lợi nhuận trên vốn cao) nhưng chỉ khi họ bán với giá hời (với mức giá mà sẽ đem lại cho chúng ta khoản lợi tức cao)? Điều gì sẽ xảy ra? Đó chính là: Chúng ta sẽ kiếm được rất nhiều tiền! (hay như Graham đã nói: “Lợi nhuận kiếm được sẽ thỏa mãn chúng ta!”)

Nhưng có thật là việc rất đơn giản và hiển nhiên như vậy có tác dụng thực sự trong thế giới hiện thực của chúng ta không? Để trả lời cho câu hỏi này thì có lẽ bước đầu tiên chúng ta cần làm đó là quay trở lại và xem chiến lược mua cổ phiếu của những công ty mạnh với mức giá hời đã phát huy tác dụng như thế nào trước đây. Kết quả là việc tuân thủ theo những chiến lược đầu tư đơn giản và phổ biến lại thực sự có tác dụng.

Trong 17 năm qua, nếu sở hữu gần 30 cổ phiếu - những cổ phiếu vừa có doanh thu thuần cao và vừa có lợi tức cao thì bạn sẽ thu được về tiền lợi nhuận xấp xỉ là 30,8% một năm. Nếu bạn đầu tư vào những cổ phiếu này trong vòng 17 năm với tỷ lệ lãi như trên thì số tiền 11.000 đô la của bạn sẽ tăng lên trên 1 triệu đô la. Tất nhiên đối với một số người thì đó không phải là một khoản lãi lớn lắm nhưng ngược lại đối với nhiều người thì đó quả là một số tiền khổng lồ.

Trong 17 năm đó, mức lãi trung bình mà toàn bộ thị trường kiếm được là 12,3% một năm. Với tỷ lệ đó thì sau 17 năm số tiền 11.000 ban đầu sẽ tăng lên một con số cũng khá ấn tượng 79.000 đô la. Tất

nhiên là 1 triệu đô la sẽ lớn hơn rất nhiều so với 79.000 đô la. Và bạn kiếm được 1 triệu đô la mà gặp ít rủi ro hơn so với khi bạn đầu tư vào toàn bộ các cổ phiếu trên thị trường. Nhưng chúng ta sẽ thảo luận về vấn đề này sau.

Bây giờ chúng ta hãy cùng xem công thức kỳ diệu này được áp dụng như thế nào. Do đó, chúng ta có thể bắt đầu hiểu được tại sao một công thức đơn giản như vậy lại phát huy được hiệu quả và tại sao nó sẽ vẫn tiếp tục có hiệu quả lâu dài trong tương lai. Tiếp theo, chúng ta sẽ học cách áp dụng công thức thần kỳ này dần dần từng bước một để có được vụ đầu tư thành công. Nhưng hãy luôn nhớ rằng, công nhân không phải là phần quan trọng nhất, máy tính sẽ xử lý hầu hết công việc. Như những gì bạn đã đọc trong Chương 1, chính niềm tin về sự logic hợp lý của công thức kỳ diệu này sẽ giúp bạn thành công khi áp dụng nó trong một thời gian dài. Do vậy, hãy cố gắng hiểu cách thức công thức kỳ diệu này lựa chọn những công ty làm ăn tốt và có cổ phiếu bán ở mức giá hời.

Công thức áp dụng với danh sách 3.500 công ty lớn nhất được phép giao dịch trên một trong những sàn giao dịch cổ phiếu chính của Mỹ.

Sau đó nó sẽ xếp hạng những công ty này từ 1 đến 3.500 dựa theo lợi nhuận trên vốn. Công ty có lợi nhuận trên vốn lớn nhất sẽ xếp vị trí thứ nhất và ngược lại công ty có lợi nhuận trên vốn thấp nhất sẽ xếp ở hạng 3.500 (có thể là công ty thực sự làm ăn thua lỗ). Tương tự như vậy đối với công ty xếp thứ 232 về doanh thu thuần sẽ đứng ở vị trí 232.

Tiếp theo, công thức này sẽ theo một quy trình tương tự nhưng lần này việc xếp hạng sẽ dựa trên suất lợi tức của các công ty. Công ty có suất lợi tức cao nhất sẽ xếp ở vị trí thứ nhất và ngược lại công ty

có suất lợi tức thấp nhất sẽ xếp ở vị trí 3.500. Và công ty xếp thứ 153 về lợi tức sẽ đứng ở vị trí 153.

Cuối cùng, công thức này sẽ kết hợp cả hai lần xếp hạng. Công thức sẽ không tìm công ty xếp hạng đầu tiên về lợi nhuận trên vốn hay công ty đứng đầu về suất lợi tức. Mà nó sẽ kết hợp cả hai yếu tố này. Do vậy công ty xếp hạng 232 về doanh thu thuần và xếp hạng 153 về lợi tức sẽ xếp hạng 385 ( $232+153$ ). Công ty đứng đầu về doanh thu thuần nhưng lại đứng ở vị trí 1.150 về lợi tức sẽ xếp hạng tổng là 1.151 ( $1.150+1$ ).

Nếu bạn là một người không giỏi tính toán thì cũng đừng nên lo lắng. Chỉ cần ghi nhớ trong đầu những công ty có thứ hạng tốt nhất là những công ty có thứ hạng cao ở cả hai mặt. Trong hệ thống này công ty đứng thứ 232 về lợi nhuận trên vốn có thể đứng trên công ty đứng đầu cũng về mặt này. Tại sao lại như thế? Bởi vì chúng ta có thể mua cổ phiếu của công ty đứng thứ 232 về lợi nhuận trên vốn (một vị trí rất tốt trong tổng số 3.500 công ty) với mức giá đủ thấp để chúng ta có thể kiếm được khoản lợi tức cao (xếp hạng 153 trong tổng số 3.500 công ty tính trên suất lợi tức). Một vị trí xếp hạng khá tốt ở cả hai mục (mặc dù không phải đứng ở vị trí hàng đầu ở cả hai mục đó) sẽ tốt hơn so với những cổ phiếu đứng đầu ở một mục nhưng chỉ được xếp loại khá ở mục kia.

Bạn thấy điều này khá đơn giản đúng không? Nhưng nó lại không hề đơn giản! Danh sách khoảng 30 công ty có cổ phiếu được xếp hạng cao nhất này có thực sự sẽ giúp cho chúng ta có kết quả đầu tư tốt không? Chúng ta phải cân nhắc về điều này. Hãy nhìn vào kết quả đầu tư đã đạt được trong 17 năm qua khi chúng ta tuân theo những lời đề xuất của công thức kỳ diệu này (xem Bảng 6.1).

Ồ, không thể thế được. Kết quả quá tốt. Chắc rằng có điều gì đó nằm ở đây. Chúng ta cần phải kiểm tra lại kết quả này thật cẩn thận. Nhưng chúng ta sẽ làm việc đó ở chương tiếp theo. Bây giờ chúng ta có thể tổng kết ngắn gọn chương này và dành thêm một chút thời gian để xem kết quả việc sử dụng công thức kỳ diệu này. Kết quả rất đáng hài lòng.

Bảng 6.1. Kết quả của việc áp dụng công thức kỳ diệu

	Công thức kỳ diệu	Tỷ lệ trung bình của thị trường	S&P 500
1988	27,1%	24,8%	16,6%
1989	44,6	18,0	31,7
1990	1,7	(16,1)	(3,1)
1991	70,6	45,6	30,5
1992	32,4	11,4	7,6
1993	17,2	15,9	10,1
1994	22,0	(4,5)	1,3
1995	34,0	29,1	37,6
1996	17,3	14,9	23,0
1997	40,4	16,8	33,4
1998	25,5	(2,0)	28,6
1999	53,0	36,1	21,0
2000	7,9	(16,8)	(9,1)
2001	69,6	11,5	(11,9)
2002	(4,0)	(24,2)	(22,1)
2003	79,9	68,8	28,7
2004	19,3	17,8	10,9
	30,8%	12,3%	12,4%



Chú thích: Lợi nhuận của “cổ phiếu thị trường bình quân” là một chỉ số được cân đối trung bình cho toàn bộ 3.500 cổ phiếu. Mỗi cổ phiếu thuộc chỉ số này góp phần như nhau vào lợi nhuận. Chỉ số S&P 500 là chỉ số cân đối thị trường của 500 cổ phiếu phổ biến nhất. Các cổ phiếu phổ biến (có tỷ số vốn hoá thị trường cao nhất) được đánh giá cao hơn các cổ phiếu nhỏ khác.

Tổng kết ngắn gọn:

1. Ben Graham đã có một “công thức kỳ diệu”. Graham tính toán rằng những cổ phiếu có thể đáp ứng được những yêu cầu nghiêm ngặt trong công thức của ông thường được mua ở mức giá hời, giá hời là giá mà tại đó Mr. Thị trường bán ở mức thấp khó tin.
2. Ngày nay có ít công ty đáp ứng được những yêu cầu do Graham đề ra.
3. Chúng ta vừa tạo ra một công thức kỳ diệu mới - công thức luôn tìm kiếm những công ty hoạt động tốt và có giá bán rất hời.
4. Công thức mới có vẻ như có tác dụng. Thực tế thì nó phát huy hiệu quả rất tốt.
5. Trước khi chúng ta đầu tư tiền của mình vào các công ty theo công thức kỳ diệu này, chúng ta sẽ phải nghiên cứu kết quả cẩn thận đã.

# CHƯƠNG 7

“Không phải những điều chúng ta không biết khiến cho chúng ta gặp rắc rối” đó là câu nói của Artemus Ward, một nhà báo ở thế kỷ 19. “Mà chính những điều chúng ta biết mới khiến cho chúng ta gặp rắc rối.” Nói tóm lại nó sẽ gây khó khăn cho chúng ta. Công thức kỳ diệu này có vẻ như có tác dụng. Thực tế thì kết quả đem lại rất tốt nên hầu như không ai dám phủ nhận sự kỳ diệu của công thức này. Và tất nhiên chúng ta cũng muốn khi áp dụng công thức này nó sẽ đem lại thành công cho chúng ta. Có ai lại không muốn kiếm được nhiều tiền mà không cần phải cố gắng nỗ lực nhiều cơ chứ? Nhưng công thức kỳ diệu đó có thực sự có hiệu quả hay không? Những con số đều có vẻ tốt đó nhưng chúng ta có biết những con số này từ đâu ra (hay ai đã tạo ra những con số này)? Quan trọng hơn, liệu chúng ta có biết là chúng sẽ đi đến đâu không? Ngay cả nếu công thức này phát huy hiệu quả trong quá khứ thì chẳng nhẽ việc chúng ta đang làm chỉ đơn thuần là học cách “chiến đấu trong cuộc chiến đã qua”? Liệu công thức này sẽ tiếp tục thành công trong tương lai? Tôi cho rằng đây là một câu hỏi rất hay. Những điều chúng ta được biết thông qua chương trước đã làm chúng ta thấy bối rối, hãy xem ta có thể tìm được câu trả lời đúng hay không.

Trước tiên, những con số này từ đâu ra? Chúng ta thường gặp khó khăn khi nhìn lại và đưa ra giả định về những gì có thể đạt được trong quá khứ. Công thức áp dụng cho những cổ phiếu mà máy tính lựa chọn tạo ra được khoản lợi nhuận về mặt lý thuyết là rất tuyệt vời nhưng để đạt được kết quả này trong thực tế thì quả là rất khó. Ví dụ, công thức này lựa chọn những công ty nhỏ mà rất ít người

muốn mua cổ phiếu ở đây. Thông thường, những công ty có quy mô nhỏ thường có rất ít cổ phiếu có thể mua được và do thậm chí một lượng cầu nhỏ trên những cổ phiếu cũng có thể đẩy giá cổ phiếu tăng cao. Trong trường hợp này thì công thức dường như có hiệu quả rất cao trên giấy tờ, nhưng trong thực tế kết quả tuyệt vời này khó có thể thực hiện được. Đó là lý do tại sao các công ty có cổ phiếu được công thức kỳ diệu này lựa chọn để nghiên cứu phải là những công ty khá lớn.

Ở chương trước, công thức kỳ diệu này đã xếp hạng cho 3.500 công ty lớn nhất được phép giao dịch trên các thị trường chứng khoán chính của Mỹ. Sau đó công thức sẽ chọn ra những cổ phiếu được ưa chuộng nhất từ nhóm những cổ phiếu này. Ngay cả những công ty nhỏ nhất trong số 3.500 công ty này cũng có giá bán ở thị trường trên 50 triệu đô la (số lượng cổ phiếu nhân với giá cổ phiếu). Với những công ty này thì các nhà đầu tư cá nhân nên mua một số lượng cổ phiếu hợp lý để không làm cho giá bị đẩy lên cao.

Nhưng chúng ta hãy cùng nhau xem điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta mở rộng lĩnh vực này hơn một chút. Nếu công thức kỳ diệu này có hiệu quả đối với cả những công ty lớn và nhỏ thì quả là rất tuyệt vời. Nếu thế chúng ta có thể tin rằng nguyên tắc cơ bản là mua cổ phiếu của những công ty làm ăn phát đạt với mức giá hời sẽ có hiệu quả cho dù công ty đó có lớn hay nhỏ. Vì vậy, thay vì lựa chọn từ 3.500 công ty lớn nhất thì chúng ta sẽ chỉ tập trung vào 2.500 công ty lớn nhất mà thôi. Những công ty nhỏ nhất trong nhóm này có giá trị thị trường ít nhất là 200 triệu đô la.

Trong 17 năm qua (kết thúc vào tháng 12 năm 2004), công thức kỳ diệu này đã đem lại hiệu quả cực kỳ tốt khi đầu tư vào nhóm những

công ty lớn hơn này. Sở hữu 30 cổ phiếu mà công thức kỳ diệu này chọn ra đã có thể đạt được lợi nhuận là 23,7%. Trong cùng thời gian đó, lợi nhuận trung bình trên thị trường của cả nhóm này là 12,4% một năm. Hay nói cách khác, công thức kỳ diệu này đã giúp cho khoản lợi nhuận thu về lớn gấp đôi so với lợi nhuận trung bình hàng năm của thị trường.

Nhưng điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta nghiên cứu sâu thêm một bước? Hãy nhìn lại và xem điều gì đã xảy ra khi chúng ta thu hẹp nhóm được nghiên cứu này vào 1.000 cổ phiếu lớn nhất - tức là chỉ những công ty có giá bán trên thị trường trên 1 tỷ đô la. Ngay cả những tổ chức đầu tư lớn như các quỹ tương tế (quản lý vốn đầu tư của cổ đông) và các quỹ lương hưu lớn có thể mua những cổ phiếu này. Hãy xem bảng dưới đây! (Xem Bảng 7.1)

Bảng 7.1. Kết quả của việc áp dụng công thức kỳ diệu (1.000 cổ phiếu lớn nhất)

	Công thức kỳ diệu	Tỷ lệ trung bình của thị trường	S&P 500
1988	29,4%	19,6%	16,6%
1989	30,0	27,6	31,7
1990	(6,0)	(7,1)	(3,1)
1991	51,5	34,4	30,5
1992	16,4	10,3	7,6
1993	0,5	14,4	10,1
1994	15,3	0,5	1,3
1995	55,9	31,4	37,6
1996	37,4	16,2	23,0
1997	41,0	19,6	33,4
1998	32,6	9,9	28,6
1999	14,4	35,1	21,0
2000	12,8	(14,5)	(9,1)
2001	38,2	(9,2)	(11,9)
2002	(25,3)	(22,7)	(22,1)
2003	50,5	41,4	28,7
2004	27,6	17,3	10,9
	22,9%	11,7%	12,4%

\* Chú thích: Lợi nhuận của “cổ phiếu” thị trường bình quân là một chỉ số được cân đối trung bình cho toàn bộ 1.000 cổ phiếu. Chỉ số S&P 500 là chỉ số cân đối thị trường của 500 cổ phiếu phổ biến nhất.

Một lần nữa, nó đã chứng minh được rằng ngay cả những nhà đầu tư lớn nhất cũng có thể tăng gấp đôi khoản lợi nhuận kép hàng năm chỉ bằng cách tuân theo sự chỉ dẫn của công thức kỳ diệu này. Nhưng không thể dễ dàng như thế được. Chắc chắn có một cái bẫy. Có vẻ như nó quá đơn giản. Tất nhiên vẫn có thể có trục trặc xảy ra.

Đó là vấn đề của một công thức kỳ diệu mà chỉ có hiệu quả trên trên giấy tờ nhưng không có hiệu quả trên thực tế.

Những công ty mà công thức kỳ diệu chọn ra không quá bé để các nhà đầu tư mua cổ phiếu của chúng. Nhưng thế còn những trục trặc, khó khăn gặp phải thì sao? Có thể là công thức kỳ diệu đã may mắn khi chọn một số ít những cổ phiếu tốt và đó là lý do tại sao mức bình quân cho kết quả tốt? Nếu công thức kỳ diệu này không gặp may mà chỉ dựa trên những kết quả trước để ta quyết định đầu tư thì quả là nguy hiểm. May thay yếu tố may mắn không đóng vai trò quan trọng ở đây.

Trong suốt 17 năm nghiên cứu, chúng tôi đã giữ danh mục vốn đầu tư của khoảng 30 cổ phiếu. Việc lựa chọn mỗi cổ phiếu được tiến hành trong vòng một năm. Tóm lại, trên 1.500 cổ phiếu khác nhau được lựa chọn cho từng lần thử nghiệm (của 3.500 công ty lớn nhất, của 2.500 công ty lớn nhất và của 1.000 công ty lớn nhất). Khi chúng tôi kết hợp những lần thử nghiệm này thì đó là kết quả của hơn 4.500 lần lựa chọn riêng biệt của công thức kỳ diệu. Do vậy không thể nói rằng may mắn là yếu tố chính ở đây. Nhưng vẫn còn tồn tại một vài vấn đề khác đúng không?

Thế còn vấn đề này: Công thức kỳ diệu đã tìm ra được 30 công ty làm ăn tốt mà Mr. Thị trường quyết định bán tổng đi với giá bèo nhưng nếu như công thức không tìm ra được thì sao? Điều gì sẽ xảy ra nếu những cơ hội mua giá hời hiếm hoi này vì một số lý do nào đó không còn nữa? Điều gì sẽ xảy ra nếu Mr. Thị trường khôn ngoan hơn một chút và do vậy thôi chào bán cho chúng ta với mức giá hời nữa? Nếu điều đó xảy ra thì chúng ta thực sự không còn may mắn nữa. Chúng ta hãy cùng thử nghiệm xem sao.

Bắt đầu với 2.500 công ty lớn nhất, điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta xếp hạng những công ty này lại một lần nữa dựa trên việc sử dụng công thức kỳ diệu? Hay nói cách khác, điều gì sẽ xảy ra nếu xếp hạng các công ty từ 1 đến 2.500 hay từ vị trí tốt nhất đến vị trí kém nhất? Nên nhớ rằng công thức này nghiên cứu những công ty có lợi nhuận trên vốn và suất lợi tức kết hợp với nhau đạt ở mức cao nhất. Do vậy những công ty kinh doanh tốt và sẵn sàng bán cổ phiếu của mình với mức giá hời sẽ được xếp hàng gần với vị trí thứ nhất, trong khi đó những công ty làm ăn thua lỗ và thường đưa ra mức giá bán cao sẽ được xếp hạng gần với thứ hạng 2.500.

Bây giờ chúng ta sẽ chia 2.500 công ty này thành 10 nhóm bằng nhau dựa trên bảng xếp hạng. Hay nói cách khác, Nhóm 1 sẽ gồm 250 công ty mà công thức kỳ diệu coi là những công ty hoạt động tốt và chào bán với mức giá hời, Nhóm 2 sẽ là những nhóm gồm 250 công ty đứng ở vị trí thứ hai, Nhóm 3 là nhóm đứng vị trí thứ 3, v.v... Nhóm 10 là nhóm được công thức xếp hạng là những công ty hoạt động yếu kém mà lại đưa ra mức giá bán cổ phiếu cao.

Điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta làm công việc này hàng tháng trong vòng 17 năm? Điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta giữ danh mục vốn đầu tư của từng nhóm cổ phiếu trong danh sách này (mỗi nhóm khoảng 250 cổ phiếu) trong một năm và tính toán số tiền lãi thu được? Hãy xem Bảng 7.2.

Rất thú vị đó! Công thức kỳ diệu không chỉ có hiệu quả với 30 cổ phiếu. Nó còn có hiệu quả theo thứ tự bảng xếp hạng. Những cổ phiếu hàng đầu cho lợi nhuận thu về cao nhất và ngược lại. Nhóm 1 đánh bại Nhóm 2, Nhóm 2 đánh bại Nhóm 3, Nhóm 3 đánh bại Nhóm 4... cứ như thế cho đến Nhóm 10. Nhóm 1 - nhóm cổ phiếu

hàng đầu - có khoản tiền lãi thu về vượt Nhóm 10 - nhóm cổ phiếu hạng bét - tới trên 15% một năm. Một kết quả thật đáng ngạc nhiên.

Bảng 7.2. Tiền lãi hàng năm (1998-2004)

Nhóm 1	17,9%
Nhóm 2	15,6
Nhóm 3	14,8
Nhóm 4	14,2
Nhóm 5	14,1
Nhóm 6	12,7
Nhóm 7	11,3
Nhóm 8	10,1
Nhóm 9	5,2
Nhóm 10	2,5

Trên thực tế, dường như công thức kỳ diệu này còn có thể dự đoán được tương lai. Nếu chúng ta biết công thức kỳ diệu này xếp hạng một nhóm các công ty như thế nào thì chúng ta sẽ biết rõ được trung bình nhóm đó sẽ hoạt động tốt như thế nào, nó sẽ giúp cho chúng ta đưa ra quyết định đầu tư sau này. Điều này có nghĩa là nếu



chúng ta vì một số lý do nào đó không thể mua được nhóm 30 cổ phiếu hàng đầu theo sự xếp hạng của công thức kỳ diệu này cũng không thành vấn đề. Mua cổ phiếu của 30 công ty tiếp theo đã là khá tốt rồi. Tương tự như thế đối với cổ phiếu của 30 công ty tiếp theo nữa! Thực tế thì toàn bộ cổ phiếu của nhóm công ty được xếp hạng đầu như thế này đều tốt.

Điều này có thể giải quyết một trong những rắc rối tiềm ẩn khác của chúng ta. Bạn vẫn còn nhớ Ben Graham đã vận dụng công thức kỳ diệu của mình như thế nào chứ? Mua được nhóm những cổ phiếu có thể đáp ứng được yêu cầu gắt gao trong công thức của Graham là một cách giúp bạn kiếm được nhiều tiền. Nhưng không may là ngày nay, rất ít (nếu có) công ty có thể đáp ứng được những nguyên tắc trong công thức của Graham. Điều đó có nghĩa là công thức của Graham không còn hữu ích như trước nữa. Rất may là công thức kỳ diệu của chúng ta không gặp phải vấn đề đó. Nó đơn thuần chỉ là công thức xếp hạng. Theo như cách xếp hạng này thì luôn luôn có những cổ phiếu được lọt vào vị trí đứng đầu. Không chỉ có vậy, công thức này còn xếp hạng các công ty theo thứ tự nên chúng ta không bị hạn chế bởi 30 cổ phiếu hàng đầu. Do toàn bộ nhóm cổ phiếu của những công ty được xếp hạng đầu tiên đều tốt nên chúng ta luôn có rất nhiều lựa chọn để đầu tư vào những cổ phiếu này.

Đối với những người ngoại đạo thì công thức này có vẻ có lợi thế. Việc “xếp hạng cổ phiếu theo thứ tự” là một việc làm không hề dễ dàng. Việc tranh luận đi tranh luận lại rằng “liệu công thức kỳ diệu đó có thực sự phát huy hiệu quả hay không” thường xuyên diễn ra. Tuy nhiên, người chiến thắng của cuộc tranh luận này là quá rõ. Có lẽ chúng ta nên ngừng việc tranh luận tại đây trước khi ai đó bị tổn thương?

Chao ôi! Không nhanh như thế đâu. Tôi chắc rằng bằng chứng đưa ra là khá thuyết phục. Nhưng tất cả điều đó có nghĩa là công thức kỳ diệu này có tác dụng rất tốt trong quá khứ. Làm sao mà chúng ta biết được công thức kỳ diệu này liệu còn có hiệu quả trong tương lai nữa không? Và trên hết, tại sao mọi người lại không áp dụng công thức này đi? Liệu công thức này có làm hỏng mọi thứ không?

Sau khi chúng ta tổng kết chương này, chúng ta sẽ nghiên cứu tiếp xem sao...

1. Công thức kỳ diệu này áp dụng cho cả công ty lớn cũng như công ty nhỏ.
2. Công thức kỳ diệu này đã được thử nghiệm trên diện rộng. Khoản lợi nhuận lớn thu về không phải do yếu tố may mắn đem lại.
3. Công thức kỳ diệu này xếp hạng các cổ phiếu theo thứ tự. Theo đó luôn có những cổ phiếu được xếp hạng cao để chọn mua. Công thức kỳ diệu này là một chỉ số chính xác lạ thường về khả năng các nhóm cổ phiếu sẽ hoạt động như thế nào trong tương lai!
4. Chương tiếp theo chúng ta sẽ thảo luận xem liệu công thức kỳ diệu này có thể tiếp tục gặt hái được những kết quả tuyệt vời như thế này không.

## CHƯƠNG 8

Tôi thừa nhận rằng kiến thức lịch sử của tôi hơi mơ hồ. Tôi cho rằng mình đã cần phải lắng nghe bài giảng ở lớp hơn. Nhưng có một phần trong lịch sử của chúng ta khiến tôi luôn luôn ghi nhớ. Tôi thực sự không hiểu làm thế nào chúng ta giành được thắng lợi trong Cuộc Chiến tranh Cách mạng. Chúng ta chỉ là 13 thuộc địa nhỏ bé mà có thể đánh thắng đất nước hùng mạnh nhất trên thế giới. Nước Anh là đất nước có lực lượng hải quân, quân đội hùng mạnh nhất, có nhiều tiền bạc nhất; ấy vậy mà những người lính nghèo khổ của chúng ta lại có thể giành được chiến thắng! Điều đó đã xảy ra như thế nào? Tôi có một giả định cho việc này. Nhưng với vốn kiến thức hạn hẹp của mình, tôi không dám chắc giả định của tôi có chính xác không. Nhưng theo những gì mà tôi thấy, thì chúng ta chiến thắng bởi vì chúng ta đã chiến đấu với một đội quân ngu dốt!

Hãy tưởng tượng một trận đánh điển hình. Một bên là lính Anh luôn xếp hàng thẳng tắp, mặc áo khoác màu đỏ tươi và bắn đồng loạt. Tôi chắc rằng cảnh tượng đó trông khá hay. Bên kia là những chàng trai của chúng ta lại lộn xộn, ô hợp, bừa bãi đứng lấp sau những tảng đá và cây cối, bắn trả vào những hàng bia màu đỏ tươi đang xếp hàng ngay ngắn! Thế là rõ vì sao chúng ta đã thắng.

Nhưng đây là phần mà tôi không hiểu. Tôi không thể tưởng tượng đó là cách mà quân đội Anh chiến đấu. Nói cách khác, tôi thắc mắc là làm sao mà họ có thể chiến đấu và giành nhiều chiến thắng bằng cách đó trong nhiều thế kỉ. Vận dụng chiến lược có hiệu quả trong quá khứ không phải là một kế sách hay cho tương lai. Và người Anh đã biết được điều này với giá quá cao.

Thế còn chúng ta thì sao? Chúng ta chuẩn bị ra đi với hành trang là một kế hoạch thi đấu có vẻ tuyệt vời. Chúng ta đã có một công thức kỳ diệu đầy ý nghĩa, đã đem lại kết quả mỹ mãn cho những người áp dụng nó trong quá khứ. Và chúng ta hy vọng sẽ gặt hái nhiều thành công với nó trong tương lai. Nhưng trước khi xếp hàng để thu tiền lãi, tốt hơn hết chúng ta nên ngừng lại và suy xét một vấn đề hiển nhiên: Kế hoạch của chúng ta sẽ phát huy hiệu quả như thế nào sau khi tất cả mọi người đều biết nó? Nếu chúng ta không tìm được câu trả lời hợp lý, giống như người Anh, thì chúng ta có thể chuyển sang một mục tiêu khác dễ hơn

Trước tiên, có một số tin thực sự tốt lành. Hoá ra là có rất nhiều lần công thức kỳ diệu không phát huy được hiệu quả. Điều này quan trọng đấy chứ? Trong thực tế, tính trung bình 5 tháng trong một năm thì danh mục đầu tư của công thức kỳ diệu này lại cho kết quả đầu tư kém hơn so với toàn bộ thị trường. Nhưng chúng ta hãy quên đi những tháng đó. Thường thì công thức kỳ diệu không có tác dụng trong cả năm hoặc lâu hơn. Thế lại hay hơn!

Hãy tưởng tượng rằng, có một cuốn sách khuyên bạn cách đầu tư số tiền thật của mình vào một nhóm các cổ phiếu mà tên của những cổ phiếu này được máy tính lựa chọn. Hãy tưởng tượng bạn chăm chỉ theo dõi những cổ phiếu này hàng ngày và phát hiện thấy trong nhiều tháng hay thậm chí trong nhiều năm cổ phiếu này hoạt động kém hơn mức bình quân thị trường. Hãy tưởng tượng rằng, trong trường hợp này quyết định làm thêm việc gì đó là không có ích. Bạn không còn tin tưởng vào cuốn sách ngớ ngẩn hay chiếc máy tính đáng ghét đó nữa. Bạn quyết định xắn tay áo để điều tra những công ty và triển vọng của các doanh nghiệp mà bạn đã đầu tư vào. Hãy tưởng tượng bạn sẽ sợ hãi như thế nào khi phát hiện ra rằng:

nếu bạn chỉ điều tra những công ty này trong vòng vài phút trước khi mua cổ phiếu tại đây, thì bạn sẽ không bao giờ điều tra được nhiều điều về những công ty này. Cuối cùng, mặc dù những cổ phiếu này có kết quả hoạt động yếu kém và không hề có triển vọng, thì bạn hãy tưởng tượng mình sẽ vẫn tiếp tục làm theo những lời khuyên của cuốn sách ngu dốt và cái máy tính ngớ ngẩn đó!

Nhưng tại sao chúng ta lại phải lo lắng về tất cả những điều này? Rốt cuộc thì công thức kỳ diệu vẫn có hiệu quả cơ mà. Chúng ta đã chứng minh nó ở chương trước! Chúng ta sẽ đầu tư tốt vì vậy không cần phải lo lắng về những tháng hoặc những năm hoạt động kinh doanh tồi. Và mặc dù điều đó có vẻ đúng, nhưng nếu chúng ta nhìn vào những số liệu thống kê về quá trình kiểm tra trong 17 năm, thì thực sự còn rất nhiều điều đáng quan tâm lo lắng.

Cứ 5 trên 12 tháng được kiểm tra, danh mục đầu tư của công thức kỳ diệu hoạt động kém so với mức bình quân thị trường. Cứ 4 năm một lần, công thức kỳ diệu không vượt lên được so với mức bình quân thị trường (đối với những giai đoạn tròn năm). Cứ 1 trong 6 giai đoạn được kiểm tra, công thức kỳ diệu lại cho kết quả kém trong vòng hơn 2 năm liên tiếp. Trong suốt 17 năm tuyệt vời áp dụng công thức kỳ diệu đó, thậm chí có một số giai đoạn công thức kỳ diệu lại cho kết quả kém thị trường chung trong vòng hơn 3 năm liên tiếp.

Bạn có cho rằng mình vẫn chấp nhận sử dụng công thức này cho dù nó không phát huy hiệu quả trong một số năm? Bạn có cho rằng người ta thường trả lời câu hỏi này đại loại như sau: “Tôi biết công thức không đạt được kết quả trong một thời gian dài” hay “Tôi biết mình bị mất rất nhiều tiền” nhưng “hãy cứ làm những gì chúng ta đang làm”. Tôi dám chắc với bạn rằng không phải.

Hãy lấy trường hợp cuốn sách của một tác giả về đầu tư bán chạy nhất làm ví dụ. Trong cuốn sách, tác giả đã thử hàng chục công thức lựa chọn cổ phiếu để đầu tư trong vòng nhiều thập niên quyết định xem chiến lược nào chinh phục được thị trường trong một thời gian dài. Cuốn sách rất tuyệt vời và hợp lý. Sau đó tác giả đã mở một quỹ tương tế (quản lý vốn đầu tư chứng khoán của cổ đông) và chỉ mua những cổ phiếu được lựa chọn bởi công thức thành công nhất trong những công thức mà ông đã thử nghiệm.

Sau đó, quỹ tương tế này có kết quả kinh doanh còn kém hơn cả mức bình quân thị trường trong hai năm trên 3 năm hoạt động đầu tiên của nó. Một trong hai năm đó nó hoạt động còn kém hơn mức bình quân thị trường là 25%! Sau 3 năm, quỹ này hoạt động yếu kém so với những quỹ cạnh tranh khác, và do vậy tác giả của cuốn sách bán chạy nhất - tiến hành thử nghiệm các công thức, viết cuốn sách đó, - đã quyết định bán công ty quản lý vốn của mình cho người khác. Công bằng mà nói, tôi không cho rằng, tác giả đã từ bỏ công thức của mình nhưng rõ ràng là ông thấy hẳn là có một số cơ hội khác tốt hơn. Nếu ông biết rằng sau 3 năm tuân thủ chặt chẽ công thức của ông, chính quỹ tương tế đó đã trở lại thị trường và 3 năm sau đó và trở thành một trong những quỹ tương tế hàng đầu kể từ khi nó mới xuất hiện (bao gồm cả một vài năm đầu gặp khó khăn) thì có lẽ ông đã áp dụng công thức trong thời gian lâu hơn.

Nhưng đó không phải là trường hợp đặc biệt. Tâm trạng thất thường của Mr. Thị trường và những áp lực trong việc cạnh tranh với các nhà quản lý vốn khác có thể khiến cho người ta khó mà tiếp tục theo đuổi những chiến lược đầu tư đã không có hiệu quả trong nhiều năm. Điều này đúng với bất kỳ chiến lược nào, cho dù chiến lược đó có hợp lý và có kết quả tốt trong thời gian dài đi chăng nữa. Chúng

ta hãy cùng học tập kinh nghiệm của một người bạn thân với tôi - người đã tình cờ trở thành “người quản lý vốn giỏi nhất mà tôi biết”. Dù ông bạn này không máy móc mua những cổ phiếu mà công thức là dựa trên sự lựa chọn của máy tính; ông luôn luôn tuân theo chiến lược nguyên tắc là chỉ chọn mua cổ phiếu của những công ty mà công thức của ông ta xếp hạng là tốt nhất.

Ông ta đã áp dụng rất thành công chiến lược đầu tư này trong vòng 10 năm tại công ty đầu tư trước đó của mình, và 9 năm trước đưa ra ý tưởng thành lập công ty quản lý vốn của riêng mình, sử dụng đúng những nguyên tắc cơ bản trên. Việc kinh doanh không được thuận lợi trong 3 hoặc 4 năm đầu, bởi vì chiến lược đầu tư từng thành công trước kia đã tạo ra lợi nhuận thấp hơn nhiều so với lợi nhuận của những công ty quản lý vốn cạnh tranh, và kém mức bình quân của thị trường chính. Tuy nhiên, “người quản lý vốn giỏi nhất mà tôi biết” này luôn luôn tin tưởng rằng chiến lược của ông ta vẫn có hiệu quả về lâu về dài và rằng ông nên tiếp tục theo đuổi chiến lược của mình. Nhưng không may là khách hàng của ông không đồng tình với quan niệm của ông. Phần lớn khách hàng tháo chạy, rút lại số tiền đầu tư của mình và hầu hết những người này đều có vẻ muốn giao tiền rất lớn của họ, cho một người quản lý vốn không giống với bạn của tôi, đó là người “biết mình đang làm gì.”

Đúng như những gì bạn dự đoán, họ đã nhầm. 5 hoặc 6 năm cuối là những năm được mùa của bạn tôi và chiến lược của ông - mà nay là kỉ lục đầu tư của hãng ông kể từ khi bắt đầu hoạt động (tính cả một vài năm đầu gặp khó khăn - đã áp đảo mức lãi bình quân của thị trường chính trong một thời gian dài. Ngày nay, công ty của ông là một trong số ít những công ty hàng đầu có kỉ lục đầu tư phi thường trong số hàng nghìn công ty đầu tư trên Phố Wall. Để chứng minh

một điều là đôi khi những điều tốt lành sẽ đến với những ai biết chờ đợi, công ty của bạn tôi hiện nay đang quản lý trên 10 tỷ đô la cho hàng trăm khách hàng. Thật tệ là hầu hết mọi người lại không thể chờ đợi khi họ phải đối mặt với một vài năm hoạt động yếu kém. Chỉ có bốn khách hàng đầu tiên còn trụ lại.

Thế điều này có ý nghĩa gì? Đó là nếu công thức kỳ diệu lúc nào cũng có hiệu quả thì bất kì ai cũng sẽ áp dụng nó. Nếu ai cũng áp dụng nó thì có thể nó sẽ không phát huy hiệu quả nữa. Như thế nhiều người sẽ mua cổ phiếu của những công ty có giá hời mà công thức kỳ diệu này lựa chọn đến mức giá của những cổ phiếu này ngay lập tức sẽ bị đẩy lên cao. Hay nói cách khác, nếu tất cả mọi người áp dụng công thức này thì giá hời sẽ không còn nữa và sự kỳ diệu cũng theo đó mà mất đi.

Đó là lý do tại sao mà chúng ta lại may mắn vì công thức kỳ diệu đó không quá tuyệt vời. Không phải lúc nào nó cũng có hiệu quả. Thực tế, nó có thể không có hiệu quả trong nhiều năm. Hầu hết mọi người đều không thể chờ đợi một thời gian dài như vậy. Tầm nhìn về thời gian đầu tư của họ là rất ngắn. Nếu một chiến lược có hiệu quả sau một thời gian dài (điều đó có nghĩa là sẽ mất 3, 4 hoặc 5 năm để thấy được thực chất) thì hầu hết mọi người sẽ không gắn bó với nó.

Sau 1 hoặc 2 năm áp dụng chiến lược nhưng kết quả thu được lại kém mức bình quân của thị trường (hoặc lợi nhuận kém hơn bạn bè mình) thì hầu hết mọi người lại tìm kiếm một chiến lược đầu tư khác - thường là chiến lược đã thành công trong vài ba năm trước.

Ngay cả những nhà quản lý vốn chuyên nghiệp - những người tin rằng chiến lược của họ sẽ có tác dụng về lâu dài cũng có thời gian khổ khi gắn bó với chiến lược đó. Sau một vài năm hoạt động yếu



kém so với thị trường hay so với đối thủ của mình, đại đa số khách hàng và các nhà đầu tư bỏ đi. Đó là lý do tại sao khó có thể trụ vững với một chiến lược khi nó không theo được chiến lược của tất cả mọi người. Là một nhà quản lý chuyên nghiệp, nếu bạn hoạt động kém trong khi mọi người đều làm ăn tốt, thì bạn sẽ có nguy cơ mất tất cả khách hàng của mình và có thể mất cả việc làm.

Nhiều nhà quản lý cho rằng, cách duy nhất để tránh được rủi ro đó là đầu tư theo những cách mà mọi người đầu tư. Thường thì điều này đồng nghĩa với việc đầu tư vào những công ty nổi tiếng, những công ty có triển vọng đầy hứa hẹn trong một vài quý tới hoặc trong năm tới hoặc cả hai khả năng này.

Có thể bây giờ bạn bắt đầu hiểu tại sao hầu hết mọi người không sử dụng công thức kỳ diệu. Mặc dù có một số người tiếp tục tin tưởng, nhưng hầu hết mọi người không thể vượt qua một vài tháng hoặc một vài năm đầu hoạt động yếu kém. Như chúng ta đã thảo luận trước ở Chương 1, bạn cũng bắt đầu hiểu tại sao việc tin tưởng vào công thức này lại quan trọng đến thế. Nếu bạn không tin rằng công thức kỳ diệu sẽ giúp bạn đầu tư tốt, thì bạn có thể sẽ ngừng áp dụng nó trước khi nó có cơ hội giúp bạn. Ít nhất đó cũng là điểm mà các số liệu thống kê trong vòng hơn 17 năm qua nhằm vào. Công thức kỳ diệu phát huy hiệu quả - lợi nhuận dài hạn hàng năm tăng lên gấp đôi, hoặc trong một số trường hợp tăng lên gấp ba so với mức lợi nhuận bình quân thị trường - chỉ những món lợi nhuận béo bở này mới có ý nghĩa. Trong những thời kỳ ngắn hơn, công thức kỳ diệu có thể cho kết quả tốt hoặc có thể không. Liên quan tới công thức kỳ diệu thì “giai đoạn ngắn hơn” ở đây thường được hiểu là một số năm, chứ không phải một số ngày hay một số tháng. Đó là một tin tốt, tuy có hơi lạ nhưng lại rất hợp logic.

Đó sẽ là tin tốt nếu bạn đủ tin tưởng vào công thức kỳ diệu để gắn bó với nó trong một thời gian dài. Nhưng để luôn gắn bó với chiến lược, mà chiến lược đó không có hiệu quả trong nhiều năm, thì bạn phải thực sự tin tưởng vào chính mình. Chắc chắn rằng, những thành tích rất ấn tượng của công thức kỳ diệu sẽ giúp bạn vững tin vào nó, nhưng chúng ta hãy cùng thảo luận trong chương tiếp theo.

### Tổng kết nhanh

1. Công thức kỳ diệu dường như có hiệu quả về lâu dài
2. Công thức kỳ diệu có thể không có hiệu quả trong một vài năm liên tiếp.
3. Hầu hết các nhà đầu tư không (hoặc không thể) gắn bó một chiến lược mà chiến lược đó không có hiệu quả trong nhiều năm liên tiếp.
4. Để công thức có thể giúp mình đầu tư tốt, bạn phải tin rằng nó sẽ hoạt động tốt và duy trì nhận thức đầu tư lâu dài
5. Nếu không có chương này thì chương tiếp theo sẽ là chương quan trọng nhất của cuốn sách này.

# CHƯƠNG 9

“Vomit under the 3em-spaces and run”

Đây là câu nói mà bạn không nghe thấy nó hàng ngày. Lý do là vì nó không hay. Trải qua thời gian, câu nói này đã mất hết ý nghĩa của nó. Thực tế, tôi cũng chỉ cần đến nó để qua được một môn học trong khoá học bậc 8 ở xưởng in.

Như bạn biết đấy, những máy in thời trước phải sắp chữ bằng tay và thực tế là nhặt từng con chữ từ một chiếc hộp đựng rồi sắp vào khuôn. Để qua được khoá học đó, các bạn cùng trường với tôi và tôi buộc phải nhớ vị trí của những chữ cái. Những chữ cái ở hàng cuối là V-U-T, sau đó có một khoảng cách gọi là 3em và tiếp theo là chữ A-R. Chúng tôi nhớ trật tự này bằng câu rất dễ nhớ sau: “Vomit under the 3 em-spaces and run!”.

Với sự ra đời của máy tính, trí nhớ hạn hẹp của tôi và xưởng in không còn cần thiết nữa. Tất nhiên, thế giới đã thay đổi nhiều kể từ khi tôi còn là một cậu học sinh trung học. Người ta không dạy học sinh trong xưởng in nữa. Mặc dù vậy, may thay, một số môn học vẫn không thay đổi. Ví dụ, môn toán hầu như vẫn như xưa. Là một nhà đầu tư, điều này rất quan trọng.

Vì để công thức kỳ diệu có thể giúp chúng ta kiếm được tiền về lâu dài, thì những nguyên tắc của nó không những phải hợp lý mà còn phải luôn luôn đúng với thời gian. Nếu không, chúng ta sẽ không có đủ niềm tin để tiếp tục theo đuổi công thức này khi những kết quả đầu tư trong thời gian ngắn là rất kém. Biết được rằng 2 cộng 2 luôn

luôn bằng 4 có thể rất có ý nghĩa. Cho dù mỗi người nói cho chúng ta theo những cách khác nhau, cho dù họ có nói với chúng ta trong bao lâu và cho dù những người này có nhanh nhạy đến đâu thì niềm tin của chúng ta cũng không hề bị dao động. Giống như vậy, mức độ tin tưởng của chúng ta vào công thức kỳ diệu này sẽ quyết định xem liệu chúng ta sẽ tiếp tục áp dụng một chiến lược - mà nó có thể vừa không thông dụng và vừa không thành công trong một thời gian dài hay không.

Thế thì công thức kỳ diệu là gì mà nó lại mang nhiều ý nghĩa đến như vậy - nhiều ý nghĩa đến mức ngay cả khi nó không giúp ích gì cho chúng ta, mà chúng ta vẫn phải kiên định khi tiếp tục sử dụng nó? Chúng ta hãy cùng xem xét trên một khía cạnh khác.

Công thức kỳ diệu lựa chọn các công ty thông qua một hệ thống xếp hạng. Những công ty vừa có lợi nhuận trên vốn và lợi tức cao sẽ được công thức xếp hạng tốt nhất. Đơn giản công thức sẽ giúp chúng ta tìm ra những công ty ở trên mức trung bình, mà chúng ta có thể mua được cổ phiếu của nó với giá dưới mức trung bình.

Điều này rõ ràng là hợp lý và logic. Nếu thực tế đây là những gì chúng ta cần làm, thì nó cũng giống như một chiến lược mà chúng ta thực sự tin tưởng. Vì vậy, chúng ta hãy cùng nghiên cứu từng bước từng bước một và xem liệu điều đó có đúng không.

Trước tiên, tại sao những công ty có lợi nhuận trên vốn cao lại đặc biệt? Công thức khuyên chúng ta nên mua cổ phiếu của những công ty loại nào? Để hiểu câu trả lời cho những câu hỏi này, chúng ta hãy cùng quay lại và kiểm tra với người bạn cũ Jason của chúng ta.

Như các bạn còn nhớ, năm ngoái là một năm tương đối thuận lợi với công việc kinh doanh của Jason. Mỗi cửa hàng bán kẹo cao su của cậu ta kiếm được 200.000 đô la. Do cậu ta chỉ phải đầu tư 400.000 đô la để xây dựng mỗi cửa hàng (bao gồm kho hàng, nơi trưng bày sản phẩm...) điều đó có nghĩa là lợi nhuận trên vốn đầu tư để mở một cửa hàng là 50% - một con số khá ấn tượng (200.000 đô la chia cho 400.000 đô la). Điều này có nghĩa gì?

Hầu hết mọi người và mọi doanh nghiệp đều không thể đạt được lợi nhuận hàng năm là 50% trên vốn đầu tư. Nếu năm ngoái là một năm thuận lợi, và công ty của Jason thực sự kiếm được 50% lợi nhuận trên vốn chỉ bằng việc mở thêm một cửa hàng nữa, thì điều này làm cho các cửa hàng kẹo cao su của Jason trở thành một doanh nghiệp đặc biệt. Hãy nghĩ mà xem. Cơ hội để đầu tư tiền của bạn và kiếm được lãi 50% một năm là rất hiếm. Một mặt, không ai có thể đảm bảo rằng hàng năm những cửa hàng mới của Jason (hoặc cả những cửa hàng cũ) có thể tiếp tục kiếm được số lãi là 50% tính trên chi phí ban đầu bỏ ra; mặt khác, lợi nhuận cao trong năm ngoái lại là một tín hiệu tốt cho thấy công ty này có cơ hội kiếm được lợi nhuận trên vốn cao trong những năm tiếp theo.

Nếu điều này là sự thật và những cửa hàng bán kẹo cao su của Jason có thể tiếp tục kiếm được lợi nhuận trên vốn cao từ việc đầu tư vào những cửa hàng cũ và mới của mình, thì đây quả là một tin tốt cho Jason. Trước tiên, điều này có nghĩa là lợi nhuận công ty của Jason không chỉ đứng yên tại vị trí đó. Trong lúc Công ty của Jason có thể lấy số tiền lãi đó đầu tư vào trái phiếu chính phủ và nhận được 6% tiền lãi hàng năm, thì họ có nhiều sự lựa chọn đầu tư tốt hơn thế. Công ty có thể đầu tư số tiền lãi vào một cửa hàng mới. Như thế, không chỉ có khoản đầu tư ban đầu trong cửa hàng đầu

tiếp tục kiếm được 50% tiền lãi hàng năm, mà những cửa hàng của Jason còn có cơ hội đầu tư khoản lãi từ một cửa hàng ban đầu vào một cửa hàng mới mà cửa hàng này cũng có khả năng kiếm được 50% lãi một năm!

Cơ hội để đầu tư lãi với tỷ lệ thu lợi nhuận cao này rất có giá trị. Ví dụ, nếu năm ngoái công ty của Jason kiếm được 200.000 đô la, thì Jason có một vài lựa chọn. Cậu ta có thể chia số tiền đó cho những cổ đông của công ty (sau đó những cổ đông này có thể đầu tư số tiền nhận được tùy ý họ). Nếu công ty vẫn hoạt động tốt trong năm tiếp theo, thì công ty lại kiếm được 200.000 đô la. Đây có thể là một kết quả kinh doanh tốt.

Nhưng nếu chuỗi cửa hàng bán kẹo cao su của Jason kiếm được 200.000 tiền lợi nhuận và đầu tư vào trái phiếu chính phủ với lãi suất là 6% (3,6% sau khi trừ thuế ở mức 40%) thì công ty của Jason sẽ kiếm được 207.200 đô la trong năm tiếp theo (200.000 đô la từ các cửa hàng và 7.200 đô la tiền lợi nhuận sau thuế tính trên tiền lãi khi mua trái phiếu). Mặc dù lợi nhuận có thể cao hơn so với năm ngoái, nhưng thực tế mức tăng lợi nhuận không quá cao.

Trường hợp sau đây mới giúp tăng lợi nhuận lên nhiều. Nếu Jason đầu tư khoản tiền lãi 200.000 đô la như ở ví dụ trên vào một cửa hàng mới mà cửa hàng này kiếm được 50% tiền lãi hàng năm thì lợi nhuận từ những cửa hàng bán kẹo cao su của Jason sẽ tăng lên 300.000 đô la trong năm tiếp theo (200.000 đô la từ cửa hàng ban đầu và 100.000 đô la nữa từ việc đầu tư vào cửa hàng mới). Số tiền lãi 200.000 đô la năm ngoái chuyển thành 300.000 đô la trong năm tiếp theo cho thấy tỷ lệ tăng lợi nhuận là 50% một năm.

Hay nói cách khác, sở hữu một công ty có cơ hội tái đầu tư một phần hay toàn bộ số tiền lãi của nó và thu về được khoản tiền lãi cao, có thể giúp cho công ty tăng tỷ lệ lợi nhuận ở mức rất cao.

Bây giờ chúng ta biết hai điều quan trọng về những công ty có thể kiếm được lợi nhuận trên vốn cao. Trước hết, những công ty có lợi nhuận trên vốn cao có thể có cơ hội đầu tư khoản tiền lãi kiếm được và thu về tỷ lệ lợi nhuận cao. Do hầu hết mọi người và mọi doanh nghiệp có thể đầu tư tiền của mình mà chỉ thu về được lợi nhuận ở mức trung bình, thì cơ hội này được coi là đặc biệt. Thứ hai, như chúng ta vừa được biết, khả năng kiếm được lợi nhuận trên vốn cao có thể giúp cho doanh nghiệp tăng được mức tiền lãi. Chắc chắn rằng, đây là những tin tốt lành từ các công ty do công thức kỳ diệu lựa chọn.

Nhưng điều này vẫn khiến cho chúng ta băn khoăn một điều. Nếu một công ty như công ty của Jason thực sự có thể lãi được 50% mỗi năm bằng việc mở một cửa hàng kẹo cao thì tại sao những người khác lại không thấy điều đó và bắt đầu mở cửa hàng bán kẹo cao su của họ?

Điều đó có nghĩa là các cửa hàng kẹo cao su của Jason sẽ phải gặp nhiều đối thủ cạnh tranh hơn. Nhiều đối thủ cạnh tranh hơn đồng nghĩa với việc Jason có thể bán số lượng kẹo cao su ít đi ở mỗi cửa hàng của cậu ta. Nhiều sự cạnh tranh hơn đồng nghĩa với việc Jason phải hạ giá để thu hút khách hàng. Và điều đó cũng đồng nghĩa với việc một số người nào đó có thể mở một cửa hàng bán kẹo cao su tốt hơn. Tóm lại, nhiều sự cạnh tranh hơn đồng nghĩa với việc tiền lãi của chuỗi cửa hàng bán kẹo cao su của Jason sẽ giảm đi trong tương lai.

Thực tế, đó là cách mà hệ thống chủ nghĩa tư bản của chúng ta hoạt động. Những công ty hoạt động kinh doanh tốt sẽ thu hút sự cạnh tranh. Ngay cả nếu những cửa hàng kẹo cao su cạnh tranh được mở và lợi nhuận trên vốn từ việc mở một cửa hàng mới của Jason rơi xuống chỉ còn 40%, thì sự đe dọa đối với tiền lãi của công ty này trong tương lai có thể chưa dừng lại ở đó. Kiếm được 40% lợi nhuận trong một năm từ việc mở cửa một cửa hàng mới vẫn quá tốt. Người ta thấy số lợi nhuận hàng năm 40% từ việc mở cửa hàng kẹo cao su là rất hấp dẫn, và họ quyết định sẽ mở những cửa hàng của chính họ. Sau đó, do đối thủ cạnh tranh ngày càng tăng lên, lợi nhuận thu về giảm xuống chỉ còn 30% một năm đối với việc mở cửa hàng kẹo cao su.

Nhưng nó vẫn chưa dừng lại tại đó. Kiếm được 30% lợi nhuận từ suất đầu tư trong một năm vẫn rất tốt. Sự cạnh tranh vẫn diễn ra nhiều hơn, và nó làm giảm lợi nhuận trên vốn của các cửa hàng mới cũng như các cửa hàng cũ đã có. Cái chủ nghĩa tư bản này có thể dẫn đến lợi nhuận tiếp tục giảm dần cho đến khi lợi nhuận trên vốn hàng năm do sở hữu các cửa hàng kẹo cao su không còn cao nữa.

Nhưng đây mới là điểm mấu chốt. Nếu chủ nghĩa tư bản là một hệ thống khắc nghiệt như thế thì làm sao mà công thức kỳ diệu có thể tìm ra cho chúng ta những công ty có thể kiếm được lợi trước tiên trên vốn cao? Để kiếm được lợi nhuận trên vốn cao dù chỉ cho một năm thì chắc việc kinh doanh của công ty đó phải có gì đó đặc biệt. Nếu không, sự cạnh tranh sẽ khiến cho lợi nhuận trên vốn của công ty đó giảm xuống những mức thấp hơn.

Có thể là công ty đó có một ý tưởng kinh doanh tương đối mới (có thể một cửa hàng kẹo chỉ bán kẹo cao su) hoặc một sản phẩm mới



(như trò chơi video ăn khách) hoặc một sản phẩm có chất lượng tốt hơn (ví dụ như một chiếc máy nghe nhạc cá nhân nhỏ hơn và dễ sử dụng hơn so với sản phẩm của đối thủ), một thương hiệu tốt (mọi người thường thích trả nhiều tiền hơn để mua sản phẩm Coke so với sản phẩm Cola của Joe, do đó Coke có thể bán với giá cao hơn Cola và tiếp tục kiếm được lợi nhuận trên vốn cao, bất chấp việc phải cạnh tranh); hoặc công ty có khả năng cạnh tranh rất mạnh (eBay là một trong những website bán đấu giá đầu tiên và có nhiều khách hàng mua và bán hơn bất kỳ website nào khác, do vậy những website bán đấu giá mới sẽ khó mà đưa ra những lợi ích tương tự cho khách hàng)

Tóm lại, những công ty có lợi nhuận trên vốn cao thường có lợi thế đặc biệt về một số mặt nào đó. Lợi thế đặc biệt này sẽ làm cho các đối thủ không thể làm giảm lợi nhuận trên mức trung bình của doanh nghiệp được.

Những doanh nghiệp không có điểm đặc biệt (như sản phẩm mới hay tốt hơn, thương hiệu nổi tiếng, được nhiều người biết đến hay khả năng cạnh tranh cao) thì chỉ có thể kiếm được mức lợi nhuận trên vốn trung bình hay dưới mức trung bình. Nếu một công ty không có điểm gì đặc biệt trong việc kinh doanh của mình, thì những công ty khác sẽ dễ dàng nhảy vào và khởi đầu một việc kinh doanh cạnh tranh. Nếu một công ty kiếm được lợi nhuận trên vốn cao mà không có khả năng cạnh tranh cao, thì thế nào cũng sẽ có doanh nghiệp khác nhảy vào. Họ sẽ tiếp tục cạnh tranh cho đến khi lợi nhuận trên vốn hạ xuống mức trung bình.

Nhưng công thức kỳ diệu này không lựa chọn những công ty có mức lợi nhuận trên vốn trung bình. Nó cũng không chọn những công

ty có mức lợi nhuận trên vốn dưới trung bình (những công ty như Just Broccoli không thể kiếm được lợi nhuận trên vốn cao thậm chí là trong một năm).

Do vậy, bằng cách loại bỏ những công ty kiếm được lợi nhuận trên vốn bình thường hoặc thấp hơn, công thức kỳ diệu này bắt đầu với nhóm những công ty có thu nhập ròng cao.

Tôi chắc rằng, một số công ty mà công thức kỳ diệu lựa chọn không thể duy trì được mức thu lợi nhuận trên vốn. Như chúng ta vừa thấy, doanh nghiệp lợi nhuận trên vốn cao rất thu hút cạnh tranh. Ngay cả những doanh nghiệp xoàng cũng có thể có một năm hoặc hai năm hoạt động kinh doanh tốt và tạm thời có thể đạt được lợi nhuận trên vốn cao.

Nhưng tính trên mức trung bình, những công ty có mức lợi nhuận trên vốn cao - mà công thức kỳ diệu lựa chọn - có nhiều cơ hội hơn để tái đầu tư một phần lãi của mình với tỷ suất lợi nhuận cao. Những công ty này có nhiều khả năng đạt mức tăng trưởng lãi cao và cũng có lợi thế cạnh tranh đặc biệt nào đó, mà lợi thế này sẽ giúp cho công ty tiếp tục kiếm được lợi nhuận trên vốn trên mức trung bình. *Hay nói cách khác, tính trung bình, công thức kỳ diệu giúp chúng ta đầu tư vào những công ty làm ăn tốt.*

Và công thức kỳ diệu làm gì với nhóm những công ty kinh doanh hiệu quả...?

Nó sẽ cố gắng mua cổ phiếu

của những công ty này với giá hời!

Công thức kỳ diệu chỉ lựa chọn những công ty làm ăn tốt và có suất lợi tức cao. Suất lợi tức cao nghĩa là công thức sẽ chỉ mua cổ phiếu của những công ty mà chúng ta sẽ kiếm được khoản tiền nhiều hơn so với khoản tiền mà chúng ta đầu tư.

Hmm... mua với giá thấp hơn mức giá trung bình ở những công ty kinh doanh tốt hơn mức bình quân thị trường, nghe có vẻ hay đó nhỉ!

Nhưng làm sao mà chúng ta có thể biết được điều này?

Tổng kết nhanh

1. Hầu hết mọi người và hầu hết các doanh nghiệp không thể tìm ra được mối đầu tư mà nó sẽ cho lợi nhuận cao. Vì vậy, một doanh nghiệp có lợi nhuận trên vốn cao là một doanh nghiệp rất đặc biệt.
2. Những công ty có lợi nhuận trên vốn cao có thể đầu tư một phần hoặc tất cả tiền lãi của mình với tỷ suất lợi nhuận cao. Cơ hội này rất quý giá. Nó sẽ giúp cho doanh nghiệp có tỷ lệ tiền lãi tăng.
3. Những công ty có lợi nhuận trên vốn cao thường có một lợi thế đặc biệt ở một khía cạnh nào đó. Lợi thế đặc biệt này sẽ giúp cho công ty không bị đối thủ cạnh tranh ảnh hưởng đến khả năng kiếm được lợi nhuận trên mức trung bình của mình.
4. Bằng cách loại bỏ những công ty có lợi nhuận trên vốn thấp hoặc bình thường, công thức kỳ diệu sẽ lựa chọn nhóm những công ty có lợi nhuận trên vốn cao. Sau đó, nó sẽ cố gắng mua cổ phiếu của những công ty có mức lợi nhuận trên vốn trên mức trung bình với giá dưới mức trung bình.

5. Do công thức kỳ diệu có ý nghĩa vô cùng to lớn nên chúng ta nên gắn bó với nó kể cả những lúc nó thăng trầm.

Và cuối cùng,

6. Nếu bạn phải “vomit under the 3em-spaces” thì đừng quên chạy!

# CHƯƠNG 10

Tôi thích lái thuyền.

Nhưng tôi không giỏi lái thuyền.

Tôi biết điều này không phải bởi vì vợ và lũ trẻ nhà tôi sợ đi cùng tôi, mà bởi vì những kinh nghiệm xương máu mà tôi đã từng trải qua. Một lần, do tính toán sức gió và do tốc độ dòng nước sai một chút, tôi còn cách xà lan 6,1m nghĩa là ít nhất bằng 3 lần chiều dài thân bóng đá trước khi bị nó đâm sầm vào. Tôi nhớ việc này khá rõ bởi vì vợ tôi, người rất ghét đi tàu thuyền, đang là hành khách của tôi, trong khi tôi đang bận kéo dây khởi động động cơ 5 mã lực gắn ở ngoài thuyền (thứ chết tiệt này không bao giờ hoạt động khi bạn thực sự cần nó) thì chiếc xà lan khổng lồ đã kéo còi báo hiệu yêu cầu tôi tránh đường.

Thường thì thuyền buồm chạy ở bên phải của xuống máy, nhưng do cái xà lan nặng xấp xỉ 4,5 tỷ kg này không quay nhanh cho nên chiếc thuyền buồm đã xoay vòng (bạn nên ghi nhớ điều này nếu gặp phải sự cố này lần nữa). Và tôi khi đó đang giật đi giật lại sợi dây khởi động vô dụng trong khi vẫn cố gắng giả vờ rằng tôi đang kiểm soát được tình hình (để vợ tôi khỏi thốt lên những lời cuối cùng “tôi ghét chiếc thuyền ngu ngốc này”), cho đến khi một luồng gió giúp chúng tôi lái được chiếc thuyền ra khỏi vùng nguy hiểm.

Tôi kể lại chi tiết câu chuyện này không phải bởi vì tôi thích lái thuyền một mình. Tôi thực sự thích đi cùng với ai đó (nhất là người đó phải dũng cảm hoặc bị mù). Hơn nữa mặc dù rõ ràng tôi không

phải là một thủy thủ giỏi nhưng tôi vẫn yêu thích việc lái thuyền. Và đó cũng là cách mà nhiều người nghĩ về việc đầu tư trên thị trường cổ phiếu. Họ có thể thực sự không giỏi trong đầu tư hoặc họ có thể không biết mình có rành về lĩnh vực này không, nhưng họ vẫn thích cái gì đó trong qui trình hoặc kinh nghiệm trên lĩnh vực này.

Đối với một số người trong bọn họ thì đầu tư bằng cách sử dụng công thức kỳ diệu có thể làm mất đi niềm vui đó. Tôi hiểu điều này. Có một số người giỏi hoặc sẽ giỏi trong việc lựa chọn để đầu tư vào những cổ phiếu riêng lẻ mà không cần phải sử dụng công thức kỳ diệu. Và điều này cũng hay. Chương tiếp theo sẽ cung cấp cho cả hai nhóm người này những thứ mà họ cần phải biết nếu họ muốn thành công trong việc tự lựa chọn. Nó cũng chỉ cho họ thấy những nguyên tắc trong công thức kỳ diệu vẫn có thể được sử dụng để chỉ dẫn cho các quyết định đầu tư đơn lẻ. Nhưng trước khi quyết định có nên tiếp tục sử dụng công thức kỳ diệu trong đầu tư hay không, thì vẫn còn một số việc bạn cần biết nữa.

Trước tiên, công thức kỳ diệu đem lại những kết quả kinh doanh tốt hơn so với những gì mà tôi đã tiết lộ với các bạn. Tôi đã không tiết lộ thông tin này sớm hơn vì một lý do. Những thành tích kinh doanh tốt, không phải là lý do mà bạn muốn áp dụng công thức kỳ diệu đó. Những thành tích kinh doanh tốt không đồng nghĩa với việc bạn sẽ thu được kết quả tốt trong tương lai. Không phải vì những thành tích kinh doanh tốt mà bạn nên tiếp tục đeo đuổi công thức kỳ diệu ngay cả khi kết quả trái với mong muốn của bạn. Sự thật là, những thành tích tốt đẹp chỉ có ích khi bạn hiểu tại sao những thành tích kinh doanh đó lại tốt đến vậy thôi. Bây giờ bạn đã biết đơn giản bởi vì công thức kỳ diệu có một ý nghĩa vô cùng tuyệt vời - tôi có thể tin rằng, bạn không bị lôi cuốn quá khi có thêm một ít tin tốt.

Như bạn đã biết, công thức kỳ diệu được kiểm chứng trong khoảng thời gian hơn 17 năm qua. Một danh mục đầu tư khoảng 30 cổ phiếu do công thức kỳ diệu lựa chọn được nghiên cứu trong suốt thời gian đó và từng cổ phiếu riêng lẻ được lựa chọn trong khoảng thời gian 1 năm. Sau đó công thức kỳ diệu đã nghiên cứu hoạt động của các cổ phiếu trong hơn 193 giai đoạn một năm riêng lẻ. Danh mục chứng khoán do công thức kỳ diệu lựa chọn thường có kết quả cao hơn so với mức bình quân thị trường nhưng có những giai đoạn kéo dài một, hai và thậm chí 3 năm những cổ phiếu này không đạt kết quả như vậy. Điều này tạo ra sự rủi ro là các nhà đầu tư có thể từ bỏ công thức kỳ diệu trước khi nó có cơ hội phát huy được sự kỳ diệu của nó.

Như chúng ta đã từng thảo luận, với những giai đoạn một năm thì cứ 1 trên 4 năm được thử nghiệm những danh mục chứng khoán do công thức kỳ diệu lựa chọn hoạt động kém hơn so với mức bình quân thị trường. Theo dõi công thức đối với bất kỳ giai đoạn 2 năm liên tiếp (bắt đầu với bất kỳ tháng nào trong suốt 17 năm) thì cứ 6 năm lại có 1 năm, công thức kỳ diệu đạt hiệu quả đầu tư kém hơn so với mức bình quân thị trường. Bạn hãy nhớ dù rằng điều này không quá tệ, nhưng hiệu quả đầu tư kém trong hai năm liên tiếp cũng là điều khó chấp nhận được. Nhưng có tin tốt đây. Theo dõi công thức này trong bất kỳ giai đoạn 3 năm liên tiếp thì công thức kỳ diệu cho kết quả đầu tư cao hơn so với mức bình quân của thị trường đạt 95% số lần nghiên cứu (160 trên tổng số 169 các giai đoạn kéo dài 3 năm được nghiên cứu).

Nhưng vẫn chưa hết! Trong những giai đoạn kéo dài 3 năm, nếu bạn áp dụng công thức kỳ diệu, bạn sẽ không bao giờ bị mất tiền. Thật thế đấy! Gắn bó với công thức kỳ diệu trong bất kỳ giai đoạn kéo dài

3 năm nào đó trong suốt 17 năm, 100% số lần này bạn sẽ kiếm lời (169 so với 169 lần nghiên cứu các giai đoạn kéo dài 3 năm). Trong tổng số 169 giai đoạn kéo dài 3 năm được nghiên cứu, tiền lãi thu về thấp nhất là 11%. Mức bình quân thị trường thấp nhất trong thời gian 3 năm là thua lỗ 46%. Đây là một chênh lệch khá lớn.

Nhưng thế vẫn chưa đủ. Tất cả những con số mà bạn vừa đọc đều dựa trên những kết quả mà công thức kỳ diệu chọn ra từ 1.000 cổ phiếu lớn nhất (những công ty có giá trị thị trường là hơn 1 tỷ đô la). Việc lựa chọn 3.500 cổ phiếu lớn nhất (có giá trị thị trường là hơn 50 triệu đô la), một nhóm cổ phiếu mà các nhà đầu tư riêng lẻ có thể mua, thì đem lại kết quả thậm chí còn tốt hơn. Mỗi giai đoạn 3 năm được nghiên cứu (169 trên 169) đều rất khả quan đối với danh mục đầu tư do công thức lựa chọn và 100% (169 trên 169) cao hơn mức bình quân thị trường. Thật thế đấy. Công thức kỳ diệu vượt hơn so với mức bình quân thị trường trong từng giai đoạn riêng lẻ. Có lẽ công thức kỳ diệu có chứa đựng điều gì đó đặc biệt.

Nhưng liệu chúng ta có thể hy vọng đạt được kết quả tuyệt vời này mà không phải gặp rủi ro không? Câu trả lời thường phụ thuộc vào việc bạn quan niệm về rủi ro như thế nào. Mặc dù trong suốt 50 năm qua, những chuyên gia trong lĩnh vực tài chính đã tìm ra những phương pháp thú vị để đánh giá hay so sánh những rủi ro của các chiến lược đầu tư khác nhau nhưng hầu hết những phương pháp này đánh giá rủi ro theo những cách không có ý nghĩa gì với bạn. Điều này là sự thật, đặc biệt nếu bạn chọn cách đầu tư trong thời gian dài. Khi nghĩ đến rủi ro, thay vì khiến cho mọi thứ trở nên phức tạp không cần thiết, bạn nên biết hai điều cơ bản trong một chiến lược đầu tư:



1. Rủi ro của việc mất tiền do áp dụng chiến lược đầu tư dài hạn đó là gì?

2. Bạn sẽ gặp phải rủi ro gì nếu chiến lược mà bạn chọn hoạt động kém hơn so với những chiến lược đầu tư khác trong một thời gian dài?

Thế thì công thức kỳ diệu được đánh giá như thế nào trên khía cạnh rủi ro? Do việc lập ra một chiến lược đầu tư ngang bằng với mức lợi nhuận bình quân thị trường là khá dễ dàng (vì hầu hết các nhà đầu tư chuyên nghiệp có kết quả đầu tư kém hơn so với mức bình quân thị trường và chúng ta sẽ nói phần này sau) nên ít nhất chúng ta cũng có thể đưa ra những so sánh hợp lý giữa hai chiến lược đơn giản này. Hãy xem nhé.

Trong các khoảng thời gian chúng ta nghiên cứu và sử dụng, thậm chí khung thời gian đó tương đối ngắn là 3 năm, thì chiến lược mà công thức kỳ diệu đưa ra cho kết quả đầu tư khá tốt. Lợi nhuận thu về cao hơn nhiều so với lợi nhuận bình quân của thị trường. Chiến lược của công thức kỳ diệu không bao giờ làm bạn mất tiền. Chiến lược của công thức kỳ diệu vượt trên mức bình quân thị trường trong hầu hết mỗi khoảng thời gian 3 năm được nghiên cứu. Tóm lại, chiến lược mà công thức kỳ diệu đưa ra đạt kết quả tốt hơn và ít gặp rủi ro hơn so với mức bình quân thị trường.

Mặc dù gắn bó với công thức kỳ diệu, thậm chí chỉ trong vòng 3 năm cũng cho kết quả rất tốt theo nghiên cứu của chúng tôi, nhưng không phải lúc nào cũng đúng. Ngay cả những chiến lược đầu tư tối ưu cũng mất nhiều thời gian để chứng minh tính hiệu quả của nó. Nếu một chiến lược thực sự có ý nghĩa thì thời gian đầu tư mà bạn

duy trì càng dài, bạn càng có cơ hội thành công lớn nhất. Khoảng thời gian lý tưởng là 5 năm, 10 năm hay thậm chí là 20 năm.

Mặc dù để làm được điều này không hề đơn giản, nhưng duy trì khoảng thời gian dài từ 3 đến 5 năm cho việc đầu tư trên thị trường chứng khoán cũng sẽ đem lại lợi thế lớn cho bạn so với hầu hết những nhà đầu tư khác. Đó cũng là khoảng thời gian tối thiểu cần để so sánh giữa những rủi ro và những kết quả của các chiến lược đầu tư khác nhau.

Bây giờ chúng ta đã hiểu hơn về sức mạnh và tỷ lệ rủi ro thấp của công thức kỳ diệu như thế nào, nhưng chúng ta vẫn còn một vấn đề cần giải quyết trước khi chúng ta chuyển sang chương tiếp theo. Đó là vấn đề với người bạn cũ của chúng ta, Mr. Thị trường, và duy trì một khoảng thời gian hợp lý đóng vai trò then chốt ở đây.

Bạn hẳn còn nhớ ngày đầu tiên trong lớp học kinh doanh ở Chương 4, chính sự thay đổi tâm trạng thường xuyên của Mr. Thị trường đã tạo ra những cơ hội mua với giá hời - đây là thời điểm mà công thức kỳ diệu phát huy lợi thế của nó. Nhưng chính những tâm trạng đó lại gây khó khăn cho chúng ta. Nếu Mr. Thị trường không ổn định thì làm thế nào mà chúng ta có thể chắc chắn rằng, kết cục ông ta sẽ trả giá tốt cho những món hời mà chúng ta mua? Nếu cuối cùng chúng ta không thể có giá mua tốt của Mr. Thị trường thì một giá hời có thể mãi là giá hời (hay tệ hơn sẽ trở thành giá hời hơn).

Đây là những điều bạn cần biết về Mr. Thị trường:

- Trong thời hạn ngắn, Mr. Thị trường hoạt động giống như một gã khùng có thể bán hoặc mua cổ phiếu với giá rất cao hoặc giá rất thấp.

- Trong thời hạn dài, thì điều này hoàn toàn khác: Mr. Thị trường hành động hoàn toàn đúng đắn

Trong khoảng thời gian dài, Mr. Thị trường là một gã thực sự hoạt động dựa trên lý trí. Có thể điều này sẽ mất vài tuần hoặc vài tháng và nhiều khi là vài năm, nhưng cuối cùng Mr. Thị trường sẽ trả giá cao cho những cổ phiếu của chúng ta. Tôi thực sự đã đảm bảo điều này cho những học sinh cao học của tôi ngay từ đầu mỗi học kỳ. Tôi đảm bảo với họ rằng, nếu họ có thể làm được tốt việc định giá một công ty, thì Mr. Thị trường rất cực cũng sẽ phải đồng ý với họ. Tôi nói với các em rằng, dù thi thoảng có thể tốn nhiều thời gian hơn, nhưng nếu phân tích của họ đúng, thường họ sẽ phải chờ 2 hoặc 3 năm để Mr. Thị trường mua những cổ phiếu mua hời của họ với giá cao.

Việc đó diễn ra như thế nào? Mr. Thị trường không phải là một rồ chứng khoán giàu cảm xúc đó chứ? Mặc dù đúng là Mr. Thị trường có thể bị cảm xúc chi phối trong một thời gian ngắn, nhưng trải qua thời gian, sự thật và thực tế luôn luôn chiếm ưu thế. Nếu giá của một cổ phiếu bị giảm không hợp lý trong một thời gian ngắn do Mr. Thị trường có những cảm xúc thái quá (điều này có thể xảy ra, ví dụ, khi một công ty thông báo tin xấu hay công ty sắp nhận được tin xấu trong tương lai gần) thì một số việc có thể xảy ra.

Trước tiên, có rất nhiều người nhanh nhạy. Nếu giá mà Mr. Thị trường chào bán thực sự là một giá hời, thì một vài người trong số họ sẽ nhận ra cơ hội này, họ sẽ mua cổ phiếu và đẩy giá cổ phiếu đó tới gần với giá trị hợp lý. Nhưng thường thì điều này không xảy ra ngay lập tức. Đôi khi sự lo ngại về triển vọng của một công ty trong thời gian sắp tới sẽ khiến cho những khách mua tiềm năng tránh

không mua cổ phiếu của công ty đó. Đôi khi ảnh hưởng tâm lý có thể kéo dài trong nhiều năm. Nhưng đây mới là điểm quan trọng. Rốt cuộc thì vấn đề hoặc nguyên do của những phản ứng tâm lý cũng được giải quyết. Cách giải quyết có thể là tiêu cực hoặc có thể tích cực. Điều này không thực sự quan trọng. Nếu chúng ta không chắc chắn về lợi nhuận thu được của một công ty trong hai hoặc ba năm tới, thì bằng cách chờ đợi trong một thời gian dài chúng ta cũng sẽ tìm ra câu trả lời (ngay cả nếu mất cả hai hoặc ba năm rông). Khi tình hình sáng tỏ, các nhà đầu tư nhanh nhạy sẽ mua cổ phiếu nếu cơ hội mua được với giá hời vẫn còn.

Thứ hai, ngay cả khi những người được gọi là “nhanh nhạy” không nhận ra cơ hội mua được cổ phiếu với giá hời và mua chúng, thì có những cách khác mà giá cổ phiếu vẫn có thể tiến đến giá trị hợp lý. Thường thì các công ty mua lại cổ phiếu của mình. Nếu một công ty tin rằng cổ phiếu của họ bị định giá thấp hơn, thì ban giám đốc của công ty có thể quyết định đây là một vụ đầu tư tốt và sẽ dùng tiền mặt công ty để mua lại một số cổ phiếu của công ty mình. Hành động một công ty mua lại cổ phiếu của mình là một nguyên nhân nữa đẩy giá cổ phiếu lên cao và có thể giúp loại bỏ một số cơ hội mua với giá hời.

Nếu việc làm này không có tác dụng, thì vẫn có những cách khác đẩy giá cổ phiếu tới mức giá hợp lý. Hãy nhớ rằng, một cổ phiếu của vốn cổ phần thường cho phép người sở hữu nó nhận được khoản tiền lãi trong một công ty. Bất kỳ ai mua tất cả những cổ phiếu sẽ sở hữu toàn bộ công ty đó. Thông thường nếu cơ hội mua với giá hời tồn tại quá lâu, thì một công ty hoặc một hãng đầu tư lớn khác có thể quyết định bỏ thầu toàn bộ những cổ phiếu này và mua toàn bộ công ty này. Đôi khi chỉ cần có một người mua toàn bộ một

công ty xuất hiện cũng có thể khiến cho giá cổ phiếu tăng lên tới mức giá hợp lý.

Tóm lại, mối tương tác giữa tất cả các yếu tố này -những nhà đầu tư nhanh nhạy luôn tìm kiếm cơ hội mua với giá hời, những công ty mua lại cổ phiếu của mình và việc mua lại toàn bộ một công ty hoặc có khi chỉ là khả năng mua lại toàn bộ công ty đó - cùng đẩy giá cổ phiếu đến mức giá hợp lý. Đôi khi quá trình này diễn ra nhanh chóng, nhưng có khi cũng mất vài năm.

Mặc dù trong thời hạn ngắn, Mr. Thị trường có thể định giá cổ phiếu dựa trên cảm xúc, nhưng với thời hạn dài, chính giá trị của công ty mới là yếu tố quan trọng nhất đối với Mr. Thị Trường.

Điều này có nghĩa là, nếu bạn mua cổ phiếu với mức giá mà bạn tin là giá hời và bạn đúng, thì Mr. Thị trường rất cuộc cũng sẽ phải đồng ý với bạn và mua những cổ phiếu đó với giá hợp lý. Hay nói cách khác, giá mua hời sẽ được tưởng thưởng. Mặc dù quá trình này không thường xuyên diễn ra nhanh chóng, nhưng 2 hoặc 3 năm thường là thời gian đủ để Mr. Thị trường sắp xếp mọi thứ đúng như những gì vốn có của nó.

Như vậy, sau khi chúng ta đã có tất cả những tin tốt lành để mở đường, hãy xem chúng ta có thể lái sang chương tiếp theo mà không đâm vào đâu không?

Tổng kết ngắn gọn

1. Công thức kỳ diệu thực sự hiệu quả. Nó có tác dụng tốt hơn so với những gì tôi tiết lộ với các bạn trước đó.

2. Công thức kỳ diệu đem lại kết quả kinh doanh tuyệt vời hơn rất nhiều và ít gặp rủi ro hơn so với mức bình quân thị trường.

3. Mặc dù trong thời hạn ngắn, Mr. Thị trường có thể định giá cổ phiếu dựa trên tình cảm, nhưng với thời hạn dài, Mr. Thị trường lại định giá cổ phiếu dựa trên giá trị thực của chúng.

4. Nếu bạn không thể “vomit under 3em-space” hãy thử đi thuyền với tôi nhé.

# CHƯƠNG 11

Công thức kỳ diệu không phải là thứ bạn cần. Tiền lãi cao, rủi ro thấp, đơn giản và hợp lý chẳng có ý nghĩa gì với bạn. Trong thực tế, điều bạn cần chính là tự mình lựa chọn cổ phiếu để đầu tư. Không ai, đặc biệt là không một công thức ngớ ngẩn nào lại có thể xen vào cách đầu tư của bạn. Bạn đang ở ngoài lề mọi chuyện và không thể có điều gì làm ảnh hưởng đến bạn. Hãy đừng lo lắng. Tôi hiểu điều này và rồi sẽ tốt thôi. Tôi xin trích một đoạn tôi đã từng viết và mong bạn hãy ghi nhớ nó:

Lựa chọn từng cổ phiếu riêng lẻ mà không biết mình đang đi về đâu cũng giống như việc đi qua nhà máy sản xuất thuốc nổ với que diêm đang cháy. Có thể thể vẫn sống sót nhưng bạn vẫn bị coi là thằng ngốc.

Vậy thì làm cách nào bạn có thể khôn ngoan chọn được những cổ phiếu tốt? Bạn nên tìm kiếm những cổ phiếu nào? Ngay cả nếu bạn quyết định không tuân theo những nguyên tắc đầu tư của công thức kỳ diệu thì làm cách nào bạn vẫn có thể sử dụng công thức này mà không mất đi quan điểm của mình? Tôi rất mừng vì bạn đã đặt ra những câu hỏi này. Chúng ta hãy cùng xem câu trả lời ra sao nhé.

Chúng ta đều biết, công thức kỳ diệu chọn cổ phiếu của những công ty có thu nhập ròng và lợi tức cao. Đối với tiêu chí thu nhập ròng, công thức này tìm kiếm những công ty kiếm được số tiền nhiều hơn so với số tiền chúng ta phải bỏ ra để mua được cổ phiếu của công ty đó. Đối với tiêu chí lợi tức cao, công thức này cũng tìm kiếm những công ty kiếm được nhiều hơn so với số tiền mà công ty đó phải bỏ ra

để mua cơ sở vật chất để có thể tạo ra số tiền lời này. Để tính toán những tỷ lệ này, công thức kỳ diệu không xem xét đến tiền lãi trong tương lai (bởi vì điều này rất khó biết được) mà nó dựa trên tỷ lệ tiền lãi của năm trước.

Điều rất thú vị ở đây là hình như cách thức tiến hành này không hợp lý. Giá trị của một công ty chính là khoản tiền mà công ty đó đem đến cho chúng ta trong tương lai, chứ không phải là khoản tiền mà công ty kiếm được trong quá khứ. Nếu năm ngoái một công ty kiếm được 2 đô la một cổ phiếu nhưng năm nay nó chỉ kiếm được 1 đô la một cổ phiếu hoặc ít hơn thế trong tương lai thì việc sử dụng tiền lãi của năm ngoái để tính toán thu nhập ròng và lợi tức của công ty đó quả là một sai lầm. Nhưng đó chính là cách mà công thức kỳ diệu tiến hành!

Trên thực tế, triển vọng trong tương lai gần của những công ty được công thức kỳ diệu lựa chọn thường không được tốt lắm. Trong nhiều trường hợp, triển vọng trong năm tiếp theo hoặc trong hai năm tiếp theo rõ ràng thường rất kém. Nhưng đó lại là lý do mà công thức kỳ diệu có thể tìm kiếm được những công ty có giá hời. Công thức kỳ diệu sử dụng mức tiền lãi của năm ngoái để tính toán. Nếu thay vào đó nó lại sử dụng mức tiền lãi của năm nay hoặc của năm sau thì nhiều công ty mà công thức kỳ diệu lựa chọn có lẽ lại không có giá ở mức hời như thế chút nào cả.

Vậy thì chúng ta nên làm gì đây? Để không mù quáng dựa vào tiền lãi của năm ngoái, tốt hơn hết chúng ta nên tính toán dựa vào tiền lãi của một năm bình thường. (Năm bình thường là năm mà không có sự kiện đặc biệt hoặc khác thường xảy ra trong công ty, trong ngành hoạt động của công ty hoặc trong toàn bộ nền kinh tế). Tất



nhiên, tiền lãi của năm ngoài có thể đại diện cho một năm bình thường nhưng nó không phải là năm tiêu biểu vì một số lý do sau. Tiền lãi có thể cao hơn so với bình thường do những điều kiện cực kỳ thuận lợi không lặp lại trong nhiều năm. Thay vào đó, cũng có thể có rất nhiều khó khăn nhất thời xảy đến với công ty và tiền lãi vì thế cũng có thể giảm hơn so với những năm bình thường.

Việc tính toán dựa trên tiền lãi của năm sau có thể gặp vấn đề tương tự. Năm tới có thể không phải là một năm tiêu biểu. Do vậy, một giải pháp được đưa ra đó là xem xét, tính toán tiền lãi trong ba hoặc bốn năm kể từ thời điểm hiện tại trong điều kiện bình thường hoặc trung bình. Chúng ta có thể không tính đến những vấn đề ngắn hạn có thể ảnh hưởng đến tiền lãi của năm ngoài hoặc tiền lãi trong năm tiếp theo hoặc năm tiếp theo nữa.

Trong thế giới lý tưởng này, chúng ta có thể tính toán tiền lãi, mức thu nhập ròng và lợi tức ở mức bình thường. Sử dụng những nguyên tắc của công thức kỳ diệu, chúng ta cũng có thể tìm kiếm những công ty vừa có mức thu nhập ròng và lợi tức cao dựa trên tiền lãi kiếm được bình thường. Tất nhiên, chúng ta cũng cần phải xem xét xem chúng ta tự tin vào những tính toán của mình đến đâu và dự đoán xem liệu số lãi này có thể tiếp tục tăng trong tương lai hay không. Sau đó, chúng ta có thể so sánh thu nhập ròng dựa trên số lãi bình thường kiếm được với tỷ lệ 6% nhận được khi mua trái phiếu chính phủ mà không phải chịu bất kỳ sự rủi ro nào với các cơ hội đầu tư khác.

Công việc này nghe có vẻ khó đúng không? Vâng, nó quả là rất khó. Tuy nhiên không phải là không làm được. Có những người có thể làm được công việc phân tích này. Trong thực tế, đó chính là cách

mà các bạn tôi và tôi sử dụng những nguyên tắc trong công thức này để đưa ra quyết định đầu tư của mình. Nhưng nếu bạn không thể tiến hành phân tích (và đây sẽ là phần chính trong chương này) thì:

Bạn hoàn toàn có thể đầu tư từng cổ phiếu

theo cách của riêng bạn!

Điều này hoàn toàn đúng nhưng hãy quên nó đi!

Nhưng hãy đợi một chút. Công thức kỳ diệu có tác dụng khá tốt và nó chỉ sử dụng tiền lãi của năm ngoái để tính toán. Nó không đưa ra những lời dự đoán nào cả, và nó cũng không đưa ra ý kiến nào cả. Làm cách nào mà công thức kỳ diệu có thể lựa chọn được những cổ phiếu tốt và tại sao tôi lại nói với đại đa số các bạn rằng các bạn nên quên đi việc tự mình lựa chọn những cổ phiếu riêng lẻ theo cách riêng của mình?

Câu trả lời là công thức kỳ diệu không lựa chọn từng cổ phiếu riêng lẻ. Nó lựa chọn nhiều cổ phiếu cùng một lúc. Khi xem xét toàn bộ danh sách cổ phiếu thì ta thấy rằng sử dụng tiền lãi năm ngoái là một tín hiệu tốt cho biết tiền lãi sẽ như thế nào trong tương lai? Tất nhiên nó có thể không đúng với từng công ty riêng lẻ. Nhưng tính trên con số trung bình, tiền lãi năm ngoái thường giúp cho việc dự tính tiền lãi ở mức bình thường trong những năm tiếp theo được dễ dàng và chính xác hơn.

Đó là lý do tại sao nếu chúng ta thực sự áp dụng công thức kỳ diệu, chúng ta sẽ muốn cùng một lúc sở hữu 20 hoặc 30 cổ phiếu. Khi áp dụng công thức kỳ diệu, chúng ta muốn nhận được con số trung

bình (đó là tiền lãi trung bình của các cổ phiếu mà công thức kỳ diệu lựa chọn). Do kết quả trung bình rất tuyệt vời mà công thức kỳ diệu đem lại nên việc sở hữu nhiều cổ phiếu khác nhau do công thức kỳ diệu lựa chọn sẽ đảm bảo rằng chúng ta sẽ đạt được mức lợi tức gần với mức trung bình đó.

Bây giờ, tôi hy vọng rằng tôi đã thuyết phục được 99% các bạn nên làm theo những gì mà công thức kỳ diệu khuyên. Nhưng với một số ít người - những người vẫn hy vọng phát triển một chiến lược lựa chọn từng cổ phiếu riêng lẻ thì những người này nên chú ý một số điểm sau. Ngay cả những chuyên gia phân tích nghiên cứu và những nhà quản lý tài chính chuyên nghiệp cũng phải trải qua những lúc khó khăn khi phải đưa ra những dự đoán chính xác về tiền lãi kiếm được trong tương lai của mỗi công ty riêng lẻ. Đối với những chuyên gia này thì việc dự đoán chính xác cho 20 hoặc 30 công ty cùng một lúc lại càng khó khăn hơn rất nhiều. Vậy nên công việc này cũng không hề dễ dàng hơn đối với bạn.

Và đây là lời gợi ý của tôi. Nếu bạn vẫn muốn mua từng cổ phiếu riêng lẻ mặc cho tất cả những lời khuyến cáo trên đây thì bạn đừng nên cố gắng dự đoán nhiều. Hãy chỉ đầu tư vào một số ít công ty “tốt” mà có giá bán ở mức hời. Đối với một số ít nhà đầu tư - những người có khả năng tính toán tiền lãi ở mức bình thường của các công ty trong một vài năm tới hay có khả năng định giá công ty - thì việc sở hữu một số cổ phiếu có giá hời là cách tốt nhất mà họ nên làm. Theo kinh nghiệm chung, nếu bạn thực sự nghiên cứu tốt và hiểu rõ về công ty mà bạn đang mua cổ phiếu thì sở hữu chỉ từ 5 đến 8 cổ phiếu của những công ty ở các ngành nghề khác nhau có thể chiếm ít nhất 80% danh sách đầu tư của bạn.

Nhưng điều gì sẽ xảy ra nếu bạn không phải là một chuyên gia trong việc đánh giá doanh nghiệp và đưa ra những lời dự đoán? Liệu có cách nào khác để bạn có thể lan lợi lựa chọn trong cuộc chơi lựa chọn cổ phiếu này không? Có thể chúng ta vẫn thông minh khi đi trong nhà máy thuốc nổ, thế thì sao? Một số người thích dùng mìn. Đó là chiến lược hay và nó cũng có ý nghĩa. Nhưng bạn vẫn cần công thức kỳ diệu - không có cách khác ngoài cách này (không chỉ trong cuốn sách này).

Và đây là cách đó. Nếu bạn không muốn mù quáng lựa chọn những cổ phiếu hấp dẫn hay chấp nhận cách đầu tư của công thức kỳ diệu này, vậy thì tại sao chúng ta lại không kết hợp cả hai chiến lược này? Hãy bắt đầu bằng việc áp dụng công thức kỳ diệu và lập ra danh sách gồm các cổ phiếu được xếp hạng tốt hàng đầu. Sau đó lựa chọn một số cổ phiếu mà bạn thích theo cách thức riêng của bạn. Tuy nhiên, bạn chỉ nên chọn trong danh sách 50 hay 100 cổ phiếu hàng đầu mà công thức kỳ diệu xếp hạng. Khi sử dụng phương pháp này, bạn nên chọn ít nhất từ 10 đến 30 cổ phiếu để đầu tư (nếu bạn thực sự biết đánh giá hoạt động của các công ty thì bạn nên đầu tư ít hơn còn nếu bạn chọn cổ phiếu dựa trên những tín hiệu hoạt động đầu tiên của nó thì bạn nên đầu tư với số lượng nhiều hơn). Và bạn nên áp dụng phương pháp này.

Sau đây là phần tổng kết của chương này:

1. Mọi người không buộc phải đầu tư cổ phiếu theo cách riêng của họ.
2. Hãy đọc lại ý tổng kết số 1 trên đây.

3. Nhưng nếu bạn phải đầu tư theo cách của riêng mình... Và bạn thực sự có thể dự đoán được tiền lãi tính ở mức trung bình trong một vài năm thì hãy sử dụng những dự đoán này để tính toán lợi tức và thu nhập ròng của công ty mà bạn định đầu tư vào. Sau đó hãy sử dụng những nguyên tắc của công thức kỳ diệu để tìm kiếm những công ty hoạt động tốt mà có giá cổ phiếu bán ở mức hời dựa trên những tính toán của bạn về tiền lãi ở mức bình thường mà công ty đó đạt được.

4. Nếu bạn thực sự hiểu hoạt động kinh doanh của công ty mà bạn đang sở hữu và bạn rất tin tưởng vào những dự đoán của mình về tiền lãi bình quân của công ty này thì việc sở hữu năm đến tám cổ phiếu có mức giá hời thuộc những ngành nghề hoạt động khác nhau có thể là một chiến lược đầu tư hiệu quả và an toàn.

5. Mọi người không buộc phải đầu tư cổ phiếu theo cách riêng của họ (Tôi đã đề cập đến điều này rồi đúng không?)

Làm thế nào để sở hữu chỉ năm đến tám cổ phiếu lại có thể là một chiến lược đầu tư an toàn? Hãy nghĩ chiến lược đó theo cách sau.

Bạn là một doanh nhân địa phương rất thành công và bạn vừa bán công ty của mình với giá 1 triệu đô la. Bạn muốn đầu tư số tiền đó để bạn có thể kiếm được khoản tiền lãi lớn nhưng phải an toàn. Bạn có cơ hội tái đầu tư từ việc bán

công ty của mình bằng cách mua cổ phiếu của một số công ty khác trong thành phố nơi mình sinh sống. Bạn hiểu chút ít về hoạt động của khoảng 30 trong tổng số những công ty này và bạn có dự định đầu tư vào những công ty mà bạn hiểu biết nhiều, có tương lai sáng lạn và có mức giá bán cổ phiếu hợp lý.

Đối với những công ty mà bạn cảm thấy tự tin nhất về khả năng dự đoán của mình, bạn tính toán được khoản tiền lãi ở mức bình thường mà công ty có thể nhận được trong một vài năm. Bạn cũng nhắm vào những công ty mà bạn tin rằng sẽ tiếp tục hoạt động trong nhiều năm nữa và vào những công ty mà theo bạn có khả năng tăng tiền lãi trong tương lai. Sau đó bạn tính toán doanh thu thuần và lợi tức của những công ty này dựa trên những tính toán của bạn về mỗi công ty. Tất nhiên, mục tiêu của bạn là tìm được những công ty hoạt động tốt và có giá bán cổ

phiếu ở mức hời. Dựa trên những phân tích của mình, bạn chọn ra 5 công ty mà bạn thích và đầu tư 200.000 đô la vào việc mua cổ phiếu của mỗi công ty.

Việc làm này có vẻ như chứa đựng nhiều rủi ro đúng không? Nó sẽ là rủi ro nếu bạn không biết cách đọc bản báo cáo tài chính hoặc biết cách đánh giá hoạt động của từng công ty. Nhưng nếu bạn có khả năng làm được những việc này thì liệu việc nắm giữ cổ phiếu tại 5 công ty này đã đủ hay chưa? Hay nắm giữ cổ phiếu tại 8 công ty sẽ tốt hơn? Tôi cho rằng hầu hết mọi người, đặc biệt là những người coi việc sở hữu cổ phiếu là việc nắm giữ quyền sở hữu dài hạn trong một công ty thường nghĩ rằng, việc rải 1 triệu đô la vào 5 đến 8 hoạt động ở những ngành nghề khác nhau có cổ phiếu bán ở mức giá hời là một việc làm khôn ngoan và thận trọng.

Ít nhất đó cũng là quan điểm mà tôi đã tuân theo khi đầu tư vào thị trường cổ phiếu. Tôi càng tự tin hơn vào việc lựa chọn từng cổ phiếu một thì số lượng công ty tôi lựa chọn mua cổ phiếu càng ít đi. Tuy nhiên, hầu hết các nhà đầu tư có những quan điểm khác nhau về cổ phiếu và danh mục đầu tư của mình.

Không hiểu vì sao, khi tiền lãi được tính toán dựa trên tâm trạng của Mr. Thị trường thì các cá nhân cũng như những nhà đầu tư chuyên nghiệp lại bắt đầu suy nghĩ và tính toán mức độ rủi ro theo những phương pháp rất khác thường. Theo phương pháp đầu tư ngắn hạn và dựa vào những con số phức tạp thì việc sở hữu cổ phiếu của nhiều công ty mà bạn không nắm rõ về hoạt động của nó lại có vẻ an toàn hơn việc bạn sở hữu cổ phiếu của 5 đến 8 công ty có hoạt động kinh doanh tốt, có mức giá hời và có thể dự đoán được tương lai của chúng. Tóm



lại, đối với một số ít người - những người có khả năng, kiến thức và thời gian để dự đoán tiền lãi trung bình và đánh giá từng cổ phiếu một thì việc sở hữu cổ phiếu với số lượng ít có thể thực sự đem lại lợi nhuận hơn, an toàn hơn... và thú vị hơn!

## CHƯƠNG 12

Tôi muốn kể với các bạn về câu chuyện nàng tiên răng. Vì một vài lý do nào đó mà tôi không thể kể cho bọn trẻ nhà tôi biết câu chuyện thực sự diễn ra như thế nào. Có lẽ tôi chỉ muốn bọn trẻ giữ trong mình những ấn tượng về thời thơ ấu càng lâu càng tốt hoặc có thể tôi chỉ muốn giữ trong lòng mình sự ngây thơ, trong sáng của lũ trẻ. Nhưng cho dù đó là lý do gì đi chăng nữa thì tôi cũng vẫn không nói mặc cho bị dò hỏi nhiều lần về việc tôi đã ở đâu sau khi số tiền xuất hiện đầy bí hiểm dưới gối.

Mặc dù vậy, tôi cũng gặp mấy lần nguy khốn. Tôi tưởng rằng mình đã không thể giữ được bí mật này khi đứa trẻ học lớp 1 nhà tôi biết được một số thông tin mới (điều làm tôi sợ hãi đó là những thông tin mà chúng nhận được lại xuất phát từ trường học). Thông tin đó được bạn nó - một đứa trẻ không hề quan tâm đến những cố gắng nỗ lực giấu sự thật trong nhiều năm của tôi - đã tiết lộ. Tôi cố gắng kìm nén sự thất vọng của mình khi cậu thám tử Sherlock Holmes nhà tôi nói rằng: “Con biết nàng tiên răng là ai”. Đầu óc tôi như trống rỗng khi nó tiếp tục nói: “Đó là mẹ của Billy Gordon.”

Sau khi giải thích điều gì đã xảy ra đối với mẹ của Billy Gordon trong cơn ác mộng kỳ lạ, trong đó bà thấy mình là nàng tiên răng đi lang thang khắp thế giới vào mỗi đêm để mua những chiếc răng đã gãy của trẻ con, tôi đã giải đáp được một số thông tin sai lệch mà bọn trẻ nêu ra. Nhưng may mắn thay, có thể là do không có khả năng điều tra hoặc đơn thuần chỉ vì chúng đã học được cách làm vừa lòng tôi trong nhiều năm qua nên đó là lần gần đây nhất mà lũ trẻ nhà tôi hỏi về sự việc đó.

Nhưng đó là điều bí mật mà tôi không có rắc rối gì khi tiết lộ ra. Trong nhà tôi, bất cứ câu chuyện nào mà bọn trẻ muốn tin, tôi đều đồng ý cả. Nhưng trên thị trường cổ phiếu tôi chỉ muốn lũ trẻ biết một câu chuyện duy nhất. Đó là thị trường cổ phiếu rất khắc nghiệt và không công bằng, nhưng đến lúc nào đó, tất cả chúng ta đều phải lớn lên. Và đã đến lúc bạn cũng cần biết về thị trường cổ phiếu. Khi nói đến Phố Wall:

Trên Phố Wall, không có chuyện thần kỳ!

Điều này hoàn toàn đúng. Trên Phố Wall, tiền không tự nhiên xuất hiện dưới gối của bạn. Không ai bắt bạn phải tham gia thị trường đó, không ai quan tâm đến bạn và cũng không ai có thể cho bạn một lời khuyên đúng đắn nào. Một khi bạn rời khỏi sự tiện nghi và ấm cúng trong căn nhà của mình để đến với thị trường cổ phiếu tức là bạn phải chấp nhận một thực tế đó là, bạn phải tự đứng trên đôi chân của chính mình.

Để hiểu tại sao vấn đề này lại quan trọng đến như thế, chúng ta sẽ tự mình tìm hiểu về Phố Wall. Nhưng trước khi bắt đầu, chúng ta hãy cùng nhau đưa ra một vài giả định. Trước tiên, bạn có một khoản tiền và muốn đầu tư trong một thời gian dài. (Thời gian dài, trong trường hợp này nghĩa là bạn không cần khoản tiền này để trang trải cho những chi phí thông thường của bạn trong ít nhất ba đến năm năm tiếp theo và hy vọng thời gian này sẽ kéo dài hơn).

Thứ hai, bạn muốn kiếm được càng nhiều tiền càng tốt từ việc đầu tư của mình nhưng bạn lại không muốn chấp nhận những rủi ro vô lý. Cuối cùng, bạn vừa nghe tin (và điều này thường đúng) rằng thị trường cổ phiếu có khả năng đem lại kết quả đầu tư cao và đó chính

là nơi mà bạn muốn đầu tư hầu hết số tiền của mình. Vậy thì chúng ta sẽ bắt đầu từ đâu?

Nhiều người thường tin tưởng vào nhân viên môi giới cổ phiếu. Đây là những chuyên gia về đầu tư - những người có nhiệm vụ giúp bạn đầu tư khoản tiền của bạn. Nhân viên môi giới cổ phiếu của bạn sẽ giúp bạn lựa chọn loại nào trong số những cổ phiếu riêng lẻ, trái phiếu, các quỹ đầu tư và các hình thức đầu tư khác. Nếu bạn có đủ tiền, anh ấy hoặc cô ấy có thể tư vấn cho bạn qua điện thoại, cố gắng hiểu được nhu cầu của bạn, và cho bạn những gợi ý và lời khuyên trong đầu tư.

Nhưng đây mới là vấn đề. Nếu nhân viên môi giới cổ phiếu của bạn giống như phần lớn những người khác, anh ta hay cô ta sẽ không biết giúp bạn như thế nào! Phần lớn trong số họ đều được trả phí dịch vụ khi bán cho bạn một cổ phiếu hay một trái phiếu hay một số hình thức đầu tư khác. Họ không được trả tiền để giúp bạn kiếm tiền. Tất nhiên, trong khi họ muốn bạn thành công khi đầu tư và cũng muốn mọi thứ đều diễn ra suôn sẻ, thì động cơ chính của một nhà môi giới cổ phiếu vẫn là bán cho bạn thứ gì đó. Họ được đào tạo để tuân thủ những nguyên tắc, hiểu được những thuật ngữ tài chính nhất định, và có khả năng giải thích cho bạn những ảnh hưởng đầu tư khác nhau. Còn việc làm thế nào để bạn kiếm được tiền trên thị trường cổ phiếu hoặc ở một nơi nào đó thì họ lại quên mất nhiệm vụ này!

Bạn cũng có thể gửi tiền vào các quỹ tương tế. Đây được xem giải pháp tuyệt vời cho một nhà đầu tư nhỏ hiện nay. Quỹ tương tế là quỹ đầu tư được một chuyên gia quản lý tiền điều hành. Nhà quản lý này thường lựa chọn một nhóm cổ phiếu hoặc trái phiếu đa dạng,

thường là khoảng từ 30 đến 200 loại chứng khoán khác nhau trong cùng một quỹ. Đây là một phương pháp hiệu quả mà một nhà đầu tư nhỏ có thể đầu tư vốn của mình vào một nhóm với nhiều hạng mục đầu tư khác nhau.

Nhưng cũng có một số khó khăn khi áp dụng phương pháp này. Như chúng ta đã thảo luận từ trước, chúng ta sẽ gặp khó khăn khi tìm hiểu tình hình hoạt động bên trong của nhiều công ty và của nhiều loại chứng khoán khác nhau. Do đó việc sở hữu hàng chục hoặc thậm chí hàng trăm loại chứng khoán khác nhau lại thường không đem lại kết quả đầu tư cao hơn so với mức bình quân thị trường. Tất nhiên vấn đề khó khăn nữa đó là tiền phí phải trả. Những công ty quản lý quỹ tương tế sẽ tính phí cho dịch vụ của họ. Áp dụng công thức toán cơ bản ta thấy tiền lãi trung bình trừ đi tiền phí phải trả cho kết quả là tiền lãi trung bình ở mức thấp hơn so với mức bình quân thị trường. Sau khi trừ đi tiền phí và các khoản chi phí khác thì phần lớn các quỹ tương tế có kết quả đầu tư đều không vượt được mức lãi trung bình của thị trường.

Nhưng chúng ta sẽ xem xét những quỹ tương tế có khả năng đem lại mức lãi trung bình cao hơn thị trường. Nhìn vào những số liệu ghi chép được của một quỹ tương hổ, chúng ta có thể dễ dàng biết được quỹ đó có kinh doanh tốt hay không. Vấn đề duy nhất ở đây là khả năng đầu tư tốt trong quá khứ của một quỹ không đảm bảo rằng nó sẽ tiếp tục đem lại lợi nhuận cao trong tương lai. Ngay cả những công ty mà nhiệm vụ chính là xem xét đánh giá các quỹ tương tế cũng khó xác định quỹ đầu tư nào sẽ hoạt động hiệu quả trong tương lai.

Có rất nhiều tồn tại trong cách đầu tư này mà tất cả những tồn tại đó lại rất khó giải quyết. Những công ty quản lý quỹ tương tế được trả tiền dựa trên số tiền được đầu tư ở mỗi quỹ. Một quỹ có thành tích tốt thường sẽ thu hút được nhiều tiền hơn. Đó là lợi ích kinh tế mà các quỹ có được. Khi một quỹ tương tế tăng trưởng, ban quản lý quỹ sẽ gặp khó khăn nếu tiếp tục áp dụng cùng một chiến lược đã từng đem lại thành công cho họ. Một vài ý tưởng hay có thể được sử dụng quá dàn trải cho một số vốn lớn hơn. Nếu đầu tư thông qua các quỹ nhỏ đã phần nào giúp bạn thành công thì điều này không khả thi khi đầu tư thông qua các quỹ lớn. Ngay cả những nhà quản lý tài ba cũng có khi có kết quả đầu tư kém (giống như công thức kỳ diệu). Ngược lại, những nhà quản lý kém lại có thể có những kết quả tốt. Rất khó để nói nên đầu tư vào công ty nào, ngay cả trong một thời gian vài năm. Tôi có thể nói nhưng sự thật vẫn luôn là sự thật. Một kết quả đầu tư tốt trong quá khứ không giúp ta được nhiều trong việc phán đoán lợi nhuận tương lai và việc lựa chọn người quản lý tiền giúp mình cũng không hề dễ dàng hơn so với việc lựa chọn từng cổ phiếu riêng lẻ ăn khách. Và nếu bạn có thể lựa chọn được những cổ phiếu ăn khách thì bạn có thể không cần đến những nhà quản lý giỏi cho mình nữa.

Thay vào đó bạn có thể cân nhắc việc đầu tư vào các quỹ tương tế tự bảo hiểm. Đây là những quỹ đầu tư cá nhân thường dành cho những nhà đầu tư rất giàu có. Trừ khi bạn có ít nhất 500.000 đô la hoặc khoản tiền gần bằng như vậy để đầu tư thì bạn không có được cơ hội để sử dụng quỹ này. Theo luật, hầu hết những tương tế tự bảo hiểm này chỉ có thể chấp nhận những nhà đầu tư có khả năng chấp nhận mất một số tiền lớn. Nhưng ngay cả nếu bạn được sử dụng quỹ này thì tôi cũng không cho rằng đó là cách đầu tư hay.

Quỹ tương tế tự bảo hiểm là quỹ đầu tư có mức độ linh hoạt lớn hơn so với hầu hết các quỹ tương tế khác. Các nhà quản lý có thể sử dụng vốn của quỹ hoặc vay tiền để mua một số lượng lớn các chứng khoán khác nhau. Thường thì họ có khả năng phán đoán xem liệu những cổ phiếu, các loại chứng khoán khác hoặc mức trung bình của toàn bộ thị trường sẽ tăng lên hay giảm xuống. Hầu hết các quỹ đầu tư chỉ có quyền kiếm tiền khi chứng khoán mà họ sở hữu tăng lên. Khả năng dự đoán sự thay đổi của các loại chứng khoán khác nhau cùng với việc được quyền đi vay tiền được coi là một lợi thế lớn của hầu hết các quỹ đạt tiêu chuẩn này. Có thể là như vậy. Nhưng hầu hết những quỹ đầu tư này đều tính mức phí rất cao - ít nhất là 1% tài sản tính theo mức quản lý cộng thêm 20% tiền lợi nhuận. Do tiền phí cao nên đã có hàng nghìn quỹ đầu tư dự phòng được thành lập trong vòng vài năm qua. Hầu hết những quỹ này không hợp lý hóa mức phí của mình. Cũng không có nhiều nhà quản lý tài ba và do vậy cơ hội để bạn tìm một nhà quản lý giỏi cho mình là khá ít.

Vậy thì tại sao nhiều người lại chỉ chọn để đầu tư vào quỹ chỉ số. Quỹ chỉ số là quỹ tương tế luôn cố gắng đạt mức đầu tư bằng tiền lãi của thị trường chung nhưng với chi phí ít hơn. Những quỹ này đưa ra danh sách các cổ phiếu trên thị trường theo những chỉ số nhất định (có thể là chỉ số S&P 500 gồm 500 cổ phiếu mạnh hoặc chỉ số Russel 2000 gồm 2.000 cổ phiếu nhỏ hơn) và mua tất cả những cổ phiếu trong danh sách này. Mặc dù chiến lược này không giúp bạn vượt qua được thị trường nhưng ít nhất nó sẽ giúp bạn có được khoản lợi nhuận gần bằng với mức lãi bình quân của thị trường. Do sau khi xem xét đến chi phí và những khoản chi phí đánh giá khác thì hầu hết những cách đầu tư mà bạn lựa chọn đều thu về lợi nhuận kém hơn nhiều so với quỹ chỉ số. Vì vậy, nhiều người

ngiên cứu kỹ vấn đề này đều kết luận rằng đầu tư bằng mức tiền lãi trung bình của thị trường cũng đã thực sự tốt rồi. Thực tế thì trong vòng hơn 80 năm qua, mức lãi trung bình mà thị trường cổ phiếu đạt được là hơn 10% một năm. Con số đó không phải quá tồi.

Nhưng nếu bạn muốn có một kết quả tốt hơn mức trung bình thì sao? Sự thật là không có điểm dừng nào trên con đường đầu tư của chúng ta và rằng chỉ có một câu trả lời cho câu hỏi này mà thôi đó là không có câu trả lời nào cả. Bởi vì giống như tôi nói với bạn trước đây: Trên Phố Wall, không bao giờ có những chuyện thần kỳ. Khi bạn rời khỏi nhà mình, bạn có thể để tiền của mình dưới gối của một nhà đầu tư chuyên nghiệp nhưng khi bạn thức dậy, tất cả số tiền của bạn đã được đầu tư mà không đem lại hiệu quả.

Tôi biết bạn đang định hỏi vấn đề gì. Có nơi nào mà bạn có thể đến không? Có việc gì mà bạn có thể làm không? Có ai đó mà bạn có thể tin tưởng không?

Không có gì ngạc nhiên khi biết rằng sau 25 năm hoạt động trong lĩnh vực đầu tư, tôi đã được hỏi những câu như thế này nhiều lần. Và tôi đã nhiều lần giới thiệu nhà quản lý quỹ tương tế tốt hay nhà quản lý quỹ đầu tư dự phòng xuất sắc. Những quỹ đang được nói đến ở đây đã mở rộng nhiều lần so với quy mô ban đầu và cơ hội đầu tư ngắn hạn vào những quỹ này cũng biến mất. Tôi cũng đã cố gắng giúp mọi người bằng cách đưa ra một bí quyết đầu tư cổ phiếu đặc biệt. Tuy nhiên bí quyết này của tôi không đáng tin cậy lắm và không thường xuyên được áp dụng cho chiến lược đầu tư dài hạn.

Vì thế tôi thường xuyên rơi vào tình trạng lúng túng. Nếu bạn muốn nghiên cứu càng ít càng tốt và bạn không quan tâm đến việc tính mức trung bình thì quỹ chỉ số có thể là một sự lựa chọn tốt. Nhưng



nếu bạn có khả năng phân tích tình hình của doanh nghiệp và sẵn sàng nghiên cứu với khối lượng lớn thì việc lựa chọn từng cổ phiếu riêng lẻ có thể là một sự lựa chọn hợp lý. Vấn đề duy nhất đó là hầu hết mọi người không có thời gian hoặc không có khả năng phân tích từng công ty riêng lẻ. Như chúng ta đã thảo luận ở chương trước, nếu bạn không biết cách đánh giá công ty và dự đoán tiền lời bình thường trong một vài năm tới của doanh nghiệp đó thì bạn không nên đầu tư vào cổ phiếu riêng lẻ trong giai đoạn đầu này.

Tiếp theo là một điểm rất quan trọng bạn cần lưu ý. Nếu bạn thực sự muốn vượt lên thị trường thì chỉ còn 1 cách duy nhất bạn nên áp dụng. Sau khi chúng ta cùng nghiên cứu kỹ lưỡng, tôi có thể không cần phải nói hẳn ra với bạn. Nhưng chúng ta hãy cùng xem đã nhé!

Như tôi đã hứa từ trước, áp dụng những bước đơn giản được đưa ra ở cuối cuốn sách này và sử dụng công thức kỳ diệu, bạn có thể chiến thắng được thị trường chứng khoán. Bạn có thể đạt được khoản tiền lãi đầu tư lớn trong thời gian dài mà chỉ phải chịu ít rủi ro. Bằng cách tuân theo từng bước từng bước một, bạn sẽ biết chính xác nơi cần đi và những gì cần làm. Nó sẽ không tốn mất nhiều thời gian của bạn - chỉ vài phút mỗi tháng.

Nhưng đây không phải là phần khó. Phần khó đó là hãy chắc chắn rằng bạn hiểu được tại sao công thức kỳ diệu lại phát huy tác dụng. Phần khó đó là tiếp tục tin rằng công thức kỳ diệu vẫn có tác dụng ngay cả khi những người bạn, những chuyên gia, các phương tiện truyền thông và Mr. Thị trường lại cho biết sự việc diễn ra theo chiều ngược lại. Cuối cùng, phần khó khăn chỉ là bắt tay vào công việc, mặc dù tôi đã cố gắng giải thích một cách dễ hiểu nhất có thể.

Chúc bạn may mắn. Tôi thực sự tin tưởng rằng nếu bạn làm theo những bài học trong cuốn sách này, bạn sẽ gặt hái thành công lớn trên thị trường chứng khoán. Đó là lý do tại sao chương sau lại đóng một vai trò hết sức quan trọng. Trên hết, nếu những tính toán của tôi là đúng thì bạn vẫn phải đối mặt với một khó khăn khá lớn. Tôi nói nghiêm túc đó. Khó khăn đó là bạn sẽ làm gì với tất cả số tiền mà bạn kiếm được?

Tổng kết ngắn gọn:

1. Trên Phố Wall, không có chuyện thần kỳ!
2. Không có gì có ý nghĩa hơn công thức kỳ diệu.
3. Cách thức áp dụng từng bước công thức kỳ diệu để giành thắng lợi trên thị trường chứng khoán sẽ được giới thiệu ngay sau chương này.

# CHƯƠNG 13

Bạn sẽ làm gì nếu bạn có rất nhiều tiền? Tất nhiên, ý tôi là bạn sẽ làm gì nếu sau khi bạn chăm sóc gia đình và những người thân của bạn, sau khi tính đến khi bạn nghỉ hưu và sau khi bạn để dành một ít tiền để mua một số tiện nghi cho cuộc sống của mình? Bạn sẽ làm gì?

Thực ra bạn có thể trả lời câu hỏi này vào một ngày nào đó. Nhưng đừng lo lắng. Tôi sẽ không làm phiền bạn bằng những số liệu thống kê nữa. Tôi sẽ không nói với bạn về tất cả số tiền bạn có thể kiếm được bằng việc sử dụng công thức kỳ diệu. Tôi thậm chí sẽ không thảo luận ý nghĩa của từ lợi nhuận kép nữa. Đó là nơi bạn có thể đầu tư một khoản tiền tương đối nhỏ của mình và thu về khoản tiền lãi hợp lý sau một khoảng thời gian, sau đó tiếp tục tái đầu tư từ tất cả số tiền này và cuối cùng bạn kiếm được một khoản tiền lớn. Tôi sẽ không nói về điều đó.

Nếu bạn dành phần lớn số tiền của mình vào tài khoản tiền hưu thì có lẽ đây cũng là phương pháp hay mà chúng ta nên bàn đến. Bắt đầu từ bây giờ và dành tối đa số tiền trợ cấp của mình cho vào quỹ đầu tư lương hưu - IRA trong vòng một vài năm tiếp theo thì bạn có thể biến số tiền tương đối ít của mình thành khoản tiền nhiều hơn gấp nhiều lần. Hiển nhiên là công thức kỳ diệu luôn giúp nhà đầu tư kiếm được tiền lãi cao trong quá khứ thì nó hoàn toàn có thể giúp bạn kiếm được nhiều tiền hơn. Nhưng rất tiếc là chúng ta sẽ không thảo luận về vấn đề này.

Thật ngại ghê. Bằng việc dành tổng cộng chỉ 28.000 đô la mỗi năm trong vòng sáu năm liên tiếp (tối đa là 4.000 đô la trong cả năm 2006 và 2007 và sau đó là 5.000 đô la mỗi năm tính từ năm 2008 cho 4 năm ) thì tài khoản tiền lương hưu của bạn có thể tăng lên trên 325.000 đô la sau 20 năm và trên 1,3 triệu đô la sau 30 năm. Đó là nếu bạn có thể kiếm được tỷ lệ tiền lãi là 15% trên số tiền đầu tư của mình. Tất nhiên, thành công trong quá khứ của công thức kỳ diệu là lớn hơn so với con số 15% mỗi năm nhưng cũng sẽ là không đúng nếu dự kiến một tỷ lệ tiền lãi hàng năm cao hơn nhiều trong tương lai.

Đó là bởi vì nếu lựa chọn một con số ví dụ như 20% một năm thì số tiền ban đầu 28.000 đô la có thể thành 752.000 đô la sau 20 năm và hơn 4,3 triệu đô la sau 30 năm. Với tỷ lệ lớn hơn như 25% một năm (một tỷ lệ vẫn thấp hơn so với tỷ lệ tiền lãi mà một trong những danh mục đầu tư các cổ phiếu nhỏ có sử dụng công thức kỳ diệu có được) thì số tiền 28.000 đô la sẽ trở thành 1,6 triệu đô la trong vòng 20 năm và trên 13,4 triệu đô la trong vòng 30 năm. Nhưng ai thực sự có khả năng tính toán, và với những con số như vậy, cảm ơn chúa vì tôi đã đúng khi không đề cập đến chúng.

Nhưng tôi sẽ nói ra điều này. Nếu bạn vẫn còn học ở trường trung học cơ sở hoặc thậm chí là trường trung học phổ thông thì sẽ có người tiếp cận với bạn - ý tôi là bất cứ người nào và họ muốn bạn mua một thanh kẹo cao su với giá 25 xu thì cho dù chiếc xe đẩy hay doanh thu của họ có hấp dẫn đến đâu đi nữa thì tôi vẫn chỉ có một lời khuyên bạn như sau:

**Đừng làm như vậy!**

Tôi nói ra điều này không phải bởi vì bất cứ khi nào bạn cũng bị buộc phải đứng ở trong góc với một nắm kẹo cao su trong tay. Mà bởi vì, nếu bạn hiểu 25 xu được đầu tư đúng hướng có thể biến thành hơn 200 đô la vào lúc bạn bước vào tuổi trung niên thì có lẽ bạn sẽ không lãng phí quá nhiều tiền của mình vào một thanh kẹo cao su như vậy! Bạn có thể không tiêu tiền vung phí như thế. Thay vào đó, bạn bắt đầu suy nghĩ về việc tiết kiệm tiền bất cứ khi nào có thể và đầu tư thời gian tính toán tìm ra cách tốt nhất để đầu tư. Đó chính là điểm mà tôi muốn nói đến ở đây.

Tuy nhiên, có một điều tôi không nói đến đó là việc áp dụng công thức kỳ diệu cho những vụ đầu tư sắp tới của bạn sẽ đảm bảo một kết quả tuyệt vời như nó đã mang lại trong quá khứ. Tôi không thể biết điều đó nhưng tôi có thể nói điều này:

Tôi tin rằng việc áp dụng công thức kỳ diệu và những nguyên tắc của nó để lựa chọn hướng đầu tư trong tương lai vẫn sẽ là một trong những sự lựa chọn đầu tư tốt nhất của bạn. Tôi tin rằng nếu bạn có khả năng theo đuổi chiến lược công thức kỳ diệu ngay cả khi cổ phiếu bạn chọn tốt hay xấu thì bạn hoàn toàn có khả năng vượt qua mức bình quân thị trường. Tóm lại, tôi tin rằng ngay cả nếu mọi người đều biết công thức kỳ diệu này thì kết quả đầu tư của bạn vẫn sẽ tiếp tục không chỉ là “khá hài lòng” mà còn là không thể tưởng tượng được, nếu gặp một chút may mắn.

Nếu sau khi bạn đã áp dụng công thức kỳ diệu và thấy mình thực sự may mắn với số tiền kiếm được thì bạn nên xem xét lại tính hiệu quả của nó. Trong thực tế, tất cả thời gian và công sức bạn dành cho việc đầu tư vào thị trường cổ phiếu không phải là thực sự hiệu quả. Thường thì khi bạn bán hoặc mua cổ phiếu của một công ty được

niêm yết công khai thì bạn đơn thuần chỉ giao dịch với những cổ đông khác. Hay nói cách khác, những hoạt động ngầm không diễn ra. Bạn hoàn toàn không nhận được gì từ những giao dịch này.

Nhiều người lập luận rằng tất cả các hoạt động mua và bán này đều khá hữu ích. Những người này cho rằng việc mua bán cổ phiếu khiến cho thị trường trở nên nhộn nhịp. Xét về mặt lý thuyết, nếu một công ty cần thêm tiền thì nó có thể bán thêm cổ phiếu vào ở thị trường này. Nó có thể sử dụng khoản tiền thu được này để trang trải chi phí, xây dựng nhà máy hay mở rộng công ty, v.v... Điều này hoàn toàn đúng. Tương tự như vậy, nếu Jason quyết định mở rộng chuỗi cửa hàng bán kẹo cao su của mình từ 10 cửa hàng ban đầu thành 300 cửa hàng thì cậu ta có thể bán trực tiếp ra thị trường một số cổ phiếu trong công ty mới rất phát triển của mình nhằm mục đích mở rộng hoạt động. Do những người mua cổ phiếu trong công ty của Jason biết rằng sau khi họ mua lần đầu tiên, họ có thể bán những cổ phiếu này trên thị trường nên Jason rất dễ dàng huy động tiền để mở rộng công ty. Những người thấy rằng việc giao dịch cổ phiếu đem lại giá trị lớn cũng đã đúng khi nói về quan điểm này.

Tôi không phải là một trong số những người này. Vâng, có một thị trường như vậy quả là hay. Trong thực tế, nó rất quan trọng. Hơn 95% giao dịch cổ phiếu mỗi ngày là không cần thiết. Thị trường vẫn có thể hoạt động tốt mà không cần hầu hết những giao dịch này. Thị trường hoàn toàn có thể hoạt động tốt mà không cần sự giao dịch của bạn.

Thực tế trong ngày đầu tiên của mỗi kỳ học, tôi đều thông báo cho các sinh viên của mình rằng tôi sẽ dạy cho họ các kỹ năng có những mặt hạn chế nhất định. Điều này không có nghĩa là họ sẽ không có

khả năng kiếm được nhiều tiền từ những gì họ học được. Mà điều này nghĩa là họ có thể có những cách sử dụng thời gian và kiến thức của mình hiệu quả hơn nhiều. Do vậy, thay vì dạy cho các học sinh của mình thì tôi luôn hỏi xem các em có cách nào khác hay hơn không.

Và với bạn cũng vậy. Tôi hy vọng rằng cuốn sách này và những hướng dẫn chi tiết sau đây sẽ giúp bạn đạt được tất cả mục tiêu đầu tư đề ra. Tôi thực sự tin tưởng rằng nó sẽ giúp ích cho bạn. Tôi cũng hy vọng rằng những mục tiêu đầu tư này sẽ bao gồm việc sử dụng một phần số tiền bạn kiếm ra được để tạo ra sự khác biệt nào đó trong lĩnh vực quan trọng và có ý nghĩa với bạn.

Chúc bạn may mắn!

Tất nhiên có nhiều việc đáng làm với số tiền của mình bên cạnh việc chăm sóc những người thân và gần gũi với bạn. Cho dù nó có bao gồm việc hỗ trợ nghiên cứu y học, giúp đỡ người nghèo, thúc đẩy công bằng xã hội hay hỗ trợ sự nghiệp đáng trọng mà bạn tin tưởng thì đó rõ ràng đều đáng để bạn đầu tư. Nhưng do toàn bộ cuốn sách này đều đề cập đến việc đầu tư tiền của bạn vào những nơi mà nó thể kiếm được khoản tiền lãi cao nên tôi đưa ra một ý tưởng mà bạn có thể cân nhắc, xem xét đến.

Chính hệ thống giáo dục của chúng ta đã ủng hộ các doanh nhân, các nhà khoa học, các kỹ sư công nghệ và lực lượng lao động cao giúp nền kinh tế phát triển và thịnh vượng. Chính hoạt động của thị trường cổ phiếu phản ánh tiến trình này theo thời gian. Rõ ràng là chúng ta đang lãng phí phần lớn tiềm lực tương lai của chính mình. Tại hầu hết các thành phố lớn ở Hoa Kỳ, chỉ một nửa học sinh học lớp 9 ở các trường công lập hoàn thành chương trình học phổ thông

trung học của mình. Hãy suy nghĩ vấn đề này trong giây lát. Có nhiều lý do cho việc lãng phí trầm trọng này nhưng cho dù đó là gì đi chăng nữa thì nó cũng đều ảnh hưởng đến mọi cấp bậc học. Nhiều học sinh vào học lớp 9 nhưng thực sự chỉ đạt trình độ lớp 4 hay lớp 5.

Vậy thì chúng ta sẽ giải quyết vấn đề này như thế nào? Rõ ràng giáo dục luôn là nhiệm vụ được ưu tiên hàng đầu và dành tiền để dạy học sinh những kỹ năng cần thiết để trở thành những công dân có ích cho xã hội là một sự đầu tư tuyệt vời mang lại lợi ích cao. Hơn nữa, đây rõ ràng là biện pháp giảm được những chi phí xã hội không đáng có như: trợ cấp xã hội, khắc phục tình trạng ma túy, tội phạm, v.v... Vậy thì chúng ta sẽ giải quyết vấn đề này như thế nào?

Dưới chế độ tư bản chủ nghĩa, điều này là khá rõ ràng. Nếu chúng ta cố gắng thay đổi một doanh nghiệp như công ty Just Broccoli thì trước tiên chúng ta nên cố gắng thay đổi một số thứ. Có thể chúng ta sẽ sa thải người quản lý tồi, thuê những nhân viên kinh doanh giỏi hoặc tiến hành các hoạt động quảng cáo, nhưng cuối cùng nếu kết quả không có tiến triển thì chúng ta chỉ có thể tuyên bố phá sản. Dưới hệ thống tư bản chủ nghĩa, những công ty không thể kiếm được doanh thu thuần đủ phục vụ hoạt động của mình thì cuối cùng cũng sẽ rơi vào tình trạng phá sản. Đó là điều rất tốt. Thay vì tiếp tục ném tiền vào những vụ đầu tư không hiệu quả thì dưới chế độ tư bản chủ nghĩa, tiền được gián tiếp đưa vào các doanh nghiệp có khả năng sử dụng hiệu quả khoản vốn đầu tư mới. Đó là cách mà nền kinh tế của chúng ta tiếp tục tăng trưởng và phồn thịnh theo thời gian.



Vậy thì làm thế nào mà bạn có thể thay đổi hệ thống trường học công lập? Trước tiên, bạn nên cố gắng thay đổi một số thứ. Bạn có thể sa thải những giáo viên kém, ưu đãi hơn đối với những giáo viên giỏi, bỏ những quy định không hợp lý và cuối cùng là đóng cửa các trường kém chất lượng. Số tiền dự kiến đầu tư cho các trường kém chất lượng sẽ được gián tiếp chuyển cho những trường (có thể là công lập hoặc tư thục) có chất lượng cao hơn. Nhưng rất tiếc là những vấn đề tiêu cực vẫn phát sinh ở các trường công lập nội thành trong suốt 40 năm qua mặc dù "việc cải tiến vẫn được triển khai hàng ngày".

Sự khác nhau nằm ở chỗ đó. Trong chế độ tư bản chủ nghĩa, nếu việc thay đổi không thành công thì doanh nghiệp phải đóng cửa. Với những trường công lập thì điều này hiếm khi xảy ra. Khó có thể sa thải những giáo viên kém, trả lương cao cho những giáo viên giỏi hoặc đóng cửa những trường kém chất lượng. Tóm lại, không có hình phạt nào khi hoạt động kém cũng như không có biện pháp khuyến khích nào khi hoạt động tốt, hay không phải gánh chịu hậu quả nào nếu quản lý doanh nghiệp kém.

Do đó, số tiền dành cho những giáo viên kém hoặc những trường kém lại hầu như không bao giờ được gián tiếp chuyển đến những giáo viên giỏi hoặc những trường có chất lượng tốt để có thể mang lại kết quả cao hơn. Vậy thì nếu chúng ta muốn áp dụng những gì mà chúng ta học về chủ nghĩa tư bản thì bất kỳ giải pháp nào cho dù nó có bao gồm việc cải cách các trường công lập, các trường bán công hoặc những chương trình đào tạo có chất lượng đều phải vận dụng những biện pháp này. Nếu không, chúng ta sẽ nhanh chóng bị rơi vào trường hợp như hệ thống trường học Just Broccoli.\*

\* Nếu bạn quan tâm hơn, bạn có thể truy cập một số trang Web như sau: [successforall.net](http://successforall.net), [allianceforschoolchoice.com](http://allianceforschoolchoice.com), [schoolachievement.org](http://schoolachievement.org), [democratsforeducationreform.org](http://democratsforeducationreform.org).

# CÁC BƯỚC ĐẦU TƯ CƠ BẢN

Đây là toàn bộ nội dung của cuốn sách. Như các bạn đã biết, công thức kỳ diệu đã đem lại kết quả đầu tư tuyệt vời trong quá khứ. Do đó, mục tiêu của chúng ta là xây dựng một kế hoạch để thực hiện và cũng có thể đem lại kết quả tuyệt vời như vậy. Nhưng trước khi chúng ta áp dụng bất kỳ chiến lược đầu tư nào, chúng ta cần phải lưu ý đến một số điểm sau.

Trước tiên, do tiền lãi đề cập đến trong cuốn sách được tính toán dựa trên việc sở hữu khoảng 30 cổ phiếu do công thức kỳ diệu lựa chọn, vì vậy chúng ta nên đảm bảo rằng mình cũng có kế hoạch nắm giữ ít nhất 20 đến 30 cổ phiếu cùng một lúc. Nên nhớ rằng, công thức kỳ diệu phát huy hiệu quả dựa trên việc tính toán mức trung bình của các cổ phiếu, vì vậy việc nắm giữ những cổ phiếu được công thức kỳ diệu xếp ở vị trí cao sẽ giúp chúng ta đạt được gần bằng mức bình quân thị trường.

Thứ hai, trong những lần thử nghiệm của chúng ta, mỗi cổ phiếu được nắm giữ trong khoảng thời gian là một năm. Nắm giữ cổ phiếu trong một năm là tốt vì chúng ta không phải nộp thuế cho tài khoản của mình. Đối với những tài khoản phải nộp thuế, chúng ta luôn mong muốn khoản tiền phải nộp sẽ ít đi. Đối với những cổ phiếu riêng lẻ mà chúng ta phải chịu lỗ so với mức giá mua vào ban đầu thì chúng ta muốn bán đi trong vài ngày trước khi thời hạn nắm giữ một năm kết thúc. Với những cổ phiếu sinh lời, chúng ta muốn bán chúng một hoặc hai ngày sau thời hạn nắm giữ một năm của chúng ta kết thúc. Theo đó, tất cả những lợi nhuận của chúng ta sẽ phải chịu khoản thuế ưu đãi thấp khi chúng ta đầu tư trong thời gian dài

(theo quy định của liên bang, tỷ lệ thuế được áp dụng cho những cổ phiếu được nắm giữ hơn một năm tối đa là 15%), và tất cả những lần thua lỗ của chúng ta sẽ chỉ phải chịu mức thuế áp dụng cho những cổ phiếu được đầu tư ngắn hạn (được khấu trừ vào những nguồn thu khác mà mức khấu trừ thuế có thể đạt 35%). Những điều chỉnh nhỏ trong quy định thuế này cũng giúp ta đạt được lợi nhuận đầu tư sau thuế cao hơn.

Cuối cùng, bạn cần lưu ý rằng “vạn sự khởi đầu nan”. Có lẽ chúng ta không muốn mua tất cả 30 cổ phiếu cùng một lúc. Để đạt được kết quả tuyệt vời như chúng ta đã từng có được khi tiến hành nghiên cứu trước đây, chúng ta sẽ phải áp dụng danh mục xếp hạng cổ phiếu của công thức kỳ diệu trong năm đầu tiên chúng ta đầu tư. Điều này có nghĩa là cứ vài ba tháng, chúng ta sẽ phải bổ sung thêm 5 đến 7 cổ phiếu vào danh mục đầu tư của mình cho đến khi chúng ta sở hữu 20 đến 30 cổ phiếu. Do đó trong danh mục cổ phiếu mà chúng ta được sở hữu trong vòng 1 năm, chúng ta sẽ chỉ phải thay thế 5 đến 7 cổ phiếu đã hết hạn sở hữu. Nếu bạn lúng túng trong việc này thì đừng lo lắng vì những hướng dẫn cụ thể sau đây sẽ giúp bạn.

Bây giờ chúng ta đã ổn định việc đầu tư ban đầu, chúng ta cần thảo luận những cách thức đơn giản để tìm cổ phiếu dựa trên công thức kỳ diệu của chúng ta. Có rất nhiều cách giúp chúng ta tìm được những cổ phiếu sẵn có khắp nơi, có thể sử dụng những trang web hay những chương trình phần mềm có tận dụng web để cập nhật thông tin về cổ phiếu. Có thể có một vài trang web hay phần mềm miễn phí nhưng hầu hết những trang web khác nếu muốn sử dụng, chúng ta phải trả 99 đô la hoặc hơn 99 đô la một tháng. Mỗi nguồn thông tin đều có những thuận lợi và bất lợi riêng dựa trên đánh giá

về việc vận hành dễ dàng, tính tin cậy, linh hoạt và tính chính xác của các nguồn dữ liệu. Hầu hết trong số đó đều đưa ra danh sách các cổ phiếu hợp lý dựa theo công thức kỳ diệu nếu chúng ta tuân thủ những điều kiện nhất định được nêu ra dưới đây.

Một nguồn thông tin đặc biệt được sử dụng chủ yếu trong cuốn sách này là trang web [magicformulainvesting.com](http://magicformulainvesting.com). Trang web này được thiết kế nhằm giúp các nhà đầu tư đạt được kết quả càng gần bằng với kết quả nghiên cứu của chúng ta càng tốt. Bạn có thể sử dụng trang web này miễn phí. Sau đây là những hướng dẫn cụ thể để sử dụng trang web trên để lựa chọn cổ phiếu.

Một phương pháp khác nhưng không bị hạn chế đó là các trang web [businessweek.com](http://businessweek.com), [aaii.com](http://aaii.com), [moneycentral.msn.com](http://moneycentral.msn.com), [powerinvestor.com](http://powerinvestor.com) và [smartmoney.com](http://smartmoney.com). Mặc dù những trang web này nhìn chung đều tốt và tiện lợi vì hoặc được miễn phí hoặc chỉ phải trả một khoản tiền hợp lý khi sử dụng nhưng chúng không giúp bạn chọn được những cổ phiếu mà công thức kỳ diệu chọn. Chúng chỉ đưa ra những kết quả tương đối xấp xỉ với kết quả mà công thức kỳ diệu đạt được, bởi vì có những sự khác nhau ở cả tiêu chí người sử dụng lựa chọn và những nguồn dữ liệu ngầm. Bạn có thể tìm thấy những hướng dẫn chung về đầu tư trong những trang web này.

Cách 1: Trang web [MagicFormulaInvesting.com](http://MagicFormulaInvesting.com)

**Bước 1:** Tham khảo trang web [magicformulainvesting.com](http://magicformulainvesting.com)

**Bước 2:** Làm theo những hướng dẫn để lựa chọn kích cỡ công ty (ví dụ, những công ty có vốn thị trường trên 50 triệu đô la hay trên 200 triệu đô la hay hơn 1 tỷ đô la ...). Đối với hầu hết các nhà đầu tư

cá nhân thì chọn những công ty có vốn thị trường trên 50 triệu hoặc 100 triệu đô la là hợp lý.

**Bước 3:** Làm theo những hướng dẫn để hướng đầu tư của mình vào những công ty đứng đầu trong bảng xếp hạng của công thức kỳ diệu.

**Bước 4:** Mua cổ phiếu của 5 đến 7 công ty đứng đầu trong bảng xếp hạng. Bước đầu, chỉ đầu tư từ 20 đến 30% số tiền bạn dự định đầu tư trong năm thứ nhất (đối với những nhà đầu tư có ít vốn hơn thì những trang web có mức tính phí thấp hơn như foliofn.com, buyandhold.com và scottrade.com có thể là một địa chỉ tốt mà bạn cần đến khi khởi sự đầu tư.)

Bước 5: Bạn hãy lặp lại bước 4 hai hoặc ba tháng một lần cho đến khi bạn đầu tư toàn bộ số tiền của mình vào những cổ phiếu do công thức kỳ diệu lựa chọn. Sau 9 hoặc 10 tháng thì bạn có thể sở hữu từ 20 đến 30 cổ phiếu (ví dụ, cứ 3 tháng bạn mua 7 cổ phiếu, cứ 2 tháng bạn mua thêm 5 đến 6 cổ phiếu).

**Bước 6:** Hãy bán mỗi một cổ phiếu sau khi bạn đã sở hữu nó được một năm. Đối với những tài khoản phải nộp thuế, hãy bán những cổ phiếu sinh lời một vài ngày sau khi thời hạn sở hữu 1 năm kết thúc và bán những cổ phiếu thua lỗ một vài ngày trước khi thời hạn nắm giữ một năm kết thúc (như phần trước tôi đã đề cập). Hãy sử dụng khoản tiền bán được này hay số tiền đầu tư thêm để mua những cổ phiếu mới theo sự lựa chọn mới của công thức kỳ diệu với số lượng bằng số lượng cổ phiếu đã bán ra (bước 4).

**Bước 7:** Hãy tiếp tục quá trình đầu tư này trong nhiều năm. Nên nhớ rằng, bạn phải tiếp tục quá trình đầu tư này ít nhất 3 đến 5 năm

cho dù kết quả đầu tư có như thế nào đi chăng nữa. Nếu không bạn sẽ không có cơ hội thành công trước khi công thức kỳ diệu phát huy hiệu quả.

**Bước 8:** Hãy viết thư cho tôi để hỏi thêm những gì bạn muốn.

Cách 2: Những hướng dẫn chung khác khi tham khảo các trang web khác

Nếu bạn tham khảo các trang web khác ngoài trang web [magicformulainvesting.com](http://magicformulainvesting.com), bạn nên làm theo những hướng dẫn sau đây để đạt được kết quả đầu tư tốt nhất:

- Sử dụng tỷ lệ lãi trên tài sản (ROA) như thước đo tính toán. Định tỷ lệ này ít nhất là 25% (ROA sẽ thay cho tỷ lệ lãi trên vốn mà công thức kỳ diệu đã từng nghiên cứu).
- Từ những cổ phiếu có ROA cao, hãy chú ý đến những cổ phiếu có tỷ lệ giá so với lợi nhuận thấp nhất (tỷ lệ P/E) (P/E sẽ thay thế cho tiền lãi mà công thức kỳ diệu từng nghiên cứu).
- Loại tất cả những cổ phiếu thuộc các ngành tài chính và của các ngành phục vụ công chúng (ví dụ như quỹ tương hỗ, các ngân hàng và các công ty bảo hiểm) ra khỏi danh sách đầu tư của mình.
- Loại bỏ tất cả những công ty nước ngoài ra khỏi danh sách đầu tư. Trong hầu hết các trường hợp, những công ty này thường có hậu tố ADR - American Depositary Receipt – (Biên lai gửi chứng khoán của Mỹ) ở sau tên của cổ phiếu đó.
- Nếu một cổ phiếu có tỷ lệ P/E thấp, ví dụ là 5% hoặc ít hơn, điều này có thể giúp ta thấy hoạt động kinh doanh trong năm ngoái hoặc

dữ liệu đang được sử dụng có điều gì đó không bình thường. Bạn có thể loại bỏ những cổ phiếu này ra khỏi danh sách đầu tư của mình. Bạn cũng muốn loại bỏ những công ty vừa công bố thu nhập của mình vào tuần trước. (Điều này sẽ giúp hạn chế tối đa ảnh hưởng của những dữ liệu không đúng hoặc đưa ra không đúng lúc).

- Sau khi có danh sách đầu tư của riêng mình, bạn hãy tiến hành theo các bước 4 và 8 theo sự chỉ dẫn của trang web [magicformulainvesting.com](http://magicformulainvesting.com).



# PHỤ LỤC

**CHÚ Ý QUAN TRỌNG:** Bạn không bắt buộc phải đọc phần phụ lục này. Tuy nhiên, để hiểu rõ chiến lược đầu tư của công thức kỳ diệu, bạn phải hiểu hai khái niệm cơ bản sau. Thứ nhất, mua cổ phiếu của những công ty ăn nên làm ra với mức giá hời là cách đầu tư hiệu quả nhất. Và đây cũng chính là phương thức đầu tư theo công thức kỳ diệu. Thứ hai, Mr. Thị trường sẽ phải mất vài năm để xác định được mức giá hời. Do đó, khi áp dụng công thức kỳ diệu bạn cần phải kiên nhẫn. Thông tin được đề cập đến ở mục này chỉ đơn thuần là những nhận xét bổ sung cho hai ý chính này.

Phần phụ lục này gồm những thông tin cơ bản về công thức kỳ diệu dành cho những người có khả năng hiểu rõ về các báo cáo tài chính. Nó cũng so sánh sự hợp lý và kết quả của các phương thức đầu tư theo công thức kỳ diệu với các phương pháp và các nghiên cứu khác đã được chứng minh là có khả năng chiến thắng thị trường.

# CÔNG THỨC KỲ DIỆU

Công thức kỳ diệu xếp hạng các công ty dựa trên hai tiêu chí: tỷ lệ lãi trên vốn và lợi tức hiện thời. Hai tiêu chí này có thể được tính theo những cách thức khác nhau. Các cách thức được sử dụng trong cuốn sách này được miêu tả cụ thể như sau:

## 1. Tỷ lệ lãi trên vốn

EBIT / (Vốn lưu động ròng

+ Tài sản cố định ròng)

Tỷ lệ lãi trên vốn được tính bằng tỷ lệ thu nhập trước thuế và lãi (EBIT) trên vốn hữu hình được sử dụng (Vốn lưu động ròng + Tài sản cố định ròng). Tỷ lệ này được sử dụng thay cho ROE - tỷ lệ lãi trên cổ phiếu hay cho ROA - tỷ lệ lãi trên tài sản vì một số lý do.

EBIT (thu nhập trước khi khấu trừ thuế và lãi) được sử dụng thay cho thu nhập được công bố bởi vì các công ty chịu mức thuế và có các khoản nợ khác nhau. Sử dụng EBIT sẽ cho phép chúng ta xem xét và so sánh thu nhập của các công ty khác nhau mà không phải chịu ảnh hưởng khi mức thuế suất và khoản nợ của công ty tăng lên. Chúng ta có thể so sánh thu nhập thực sự từ hoạt động kinh doanh (EBIT) với chi phí của tài sản được sử dụng để tạo ra số thu nhập này (vốn hữu hình được sử dụng) của từng công ty.

Vốn lưu động ròng + Tài sản cố định ròng (hay vốn hữu hình được sử dụng) được sử dụng thay cho tổng tài sản (được sử dụng trong việc tính toán ROA) hay tổng số cổ phiếu (được sử dụng trong việc

tính toán ROE). Công thức này được sử dụng để tính toán số vốn thực sự mà một công ty cần để tiến hành hoạt động kinh doanh của mình. Vốn lưu động thực được sử dụng bởi vì một công ty phải tính đến khả năng hàng bị trả lại và hàng tồn kho (không tính đến tiền mặt dư thừa không được dùng cho hoạt động kinh doanh) nhưng không phải thanh toán ngay cho những hàng hóa bị trả lại vì đây là những khoản nợ không bị tính lãi suất (theo cách tính này khoản nợ chịu lãi suất ngắn hạn được tách ra khỏi khoản nợ phải trả hiện tại). Bên cạnh những yêu cầu về vốn lưu động, một công ty phải mua những tài sản cố định cần thiết để tiến hành hoạt động kinh doanh của mình như là bất động sản, nhà xưởng, trang thiết bị. Khấu hao về giá trị của những tài sản cố định này sẽ được tính vào vốn lưu động thuần đã được tính đến khi sử dụng vốn hữu hình.

Chú giải: Tài sản vô hình, đặc biệt là lợi thế doanh nghiệp, không bao gồm trong tính toán vốn sử dụng hữu hình. Lợi thế doanh nghiệp thường là kết quả của việc mua lại công ty khác. Chi phí để mua lại lớn hơn tài sản hữu hình mua được từ công ty đó thường được phân bổ vào mục lợi thế doanh nghiệp. Để kiểm soát kinh doanh trong tương lai, công ty đi mua lại thường chỉ phải thay thế các tài sản hữu hình, như nhà xưởng và máy móc thiết bị. Lợi thế doanh

nghiệp là một giá gốc không cần phải thay thế. Vì vậy, trong hầu hết các trường hợp, chỉ riêng lợi nhuận trên vốn hữu hình (trừ lợi thế doanh nghiệp) sẽ là sự thể hiện cụ thể của lợi nhuận của doanh nghiệp tiếp tới. Các tính toán ROE và ROA được nhiều nhà phân tích sử dụng thường bị bóp méo do phớt lờ sự khác nhau giữa vốn cổ phiếu được báo cáo và các tài sản với vốn cổ phần hữu hình và tài sản hữu hình, thêm vào việc bóp méo do thuế suất khác nhau và mức độ nợ.

## 2. Lợi nhuận

### EBIT/Giá trị công ty

Lợi tức hiện thời được tính bằng tỷ lệ thu nhập trước thuế (EBIT) trên giá trị công ty (giá trị thị trường của cổ phiếu + khoản nợ chịu thuế suất ròng). Tỷ lệ này được sử dụng nhiều hơn so với tỷ lệ P/E (giá cổ phiếu trên lợi nhuận cổ phiếu) hay tỷ lệ E/P (lợi nhuận cổ phiếu/tỷ lệ giá cổ phiếu) vì một số lý do. Ý nghĩa của khoản lợi tức hiện thời đơn thuần chỉ là đánh giá thu nhập của một công ty dựa trên giá mua cổ phiếu của công ty đó.

Giá trị công ty được sử dụng thay cho giá của cổ phiếu (ví dụ, vốn của công ty đó trên toàn thị trường, giá cổ phiếu được tăng lên gấp bội nếu công ty đó nổi trội trên thị trường) vì giá trị công ty cũng như tình trạng tài chính của nó đều liên quan đến giá cổ phiếu của công ty đó bởi qua đó ta xác định được hiệu quả hoạt động của công ty. Với việc sử dụng EBIT (phương pháp xem xét thu nhập trước thuế và lãi) và so sánh nó với giá trị công ty, chúng ta có thể tính toán thu nhập trước thuế dựa trên giá mua cổ phiếu của công ty đó (ví dụ, thu nhập trước thuế tương đương với giá của cổ phiếu cộng với các khoản nợ có thể có). Điều này cho phép chúng ta sắp xếp những công ty có khoản nợ và chịu mức thuế suất khác nhau ngang nhau khi so sánh về lợi tức hiện thời.

Ví dụ, một tòa nhà văn phòng được mua với giá 1 triệu đô la, trong đó thế chấp là 800.000 đô la và 200.000 đô la tiền cổ phiếu. Như vậy, giá toàn bộ cổ phiếu của nó vẫn là 200.000 đô la nhưng giá trị của nó vẫn là 1 triệu đô la. Nếu tòa nhà tạo ra EBIT (thu nhập trước thuế và lãi suất) là 100.000 đô la thì tỷ lệ EBIT/EV hay lợi tức hiện thời trước thuế sẽ là 10% (100.000 đô la/1.000.000 đô la). Tuy nhiên, số nợ của công ty có thể ảnh hưởng nghiêm trọng đến khoản tiền lãi mà nó nhận được khi mua những tài sản tương tự như thế này. Giả sử lãi suất là 6% cho khoản thế chấp 800.000 đô la và tỷ lệ thuế doanh nghiệp là 40% thì lợi tức trước thuế trên số tiền 200.000 mua ban đầu sẽ là 26%. o khoản nợ có thể thay đổi nên lợi tức trước thuế cũng sẽ thay đổi mặc dù giá trị của tòa nhà là 1 triệu đô la và tòa nhà tạo ra EBIT 100.000 đô la vẫn không hề thay đổi. Hay nói cách khác, tỷ lệ P/E và tỷ lệ E/P bị ảnh hưởng rất lớn bởi những thay đổi trong mức thuế và số nợ mà công ty phải chịu trong khi đó tỷ lệ EBIT/EV lại không phải chịu những tác động này.

Hãy xem xét hai công ty sau, công ty A và công ty B. Chúng là những công ty thực sự giống nhau (ví dụ, cả hai công ty đều có cùng doanh thu, cùng có số thu nhập như nhau và mọi thứ đều giống nhau), tuy nhiên công ty A không mắc nợ trong khi đó công ty B lại nợ 50 đô la (lãi suất là 10%). Tất cả các thông tin dưới đây đều tính trên cổ phiếu.

	Công ty A	Công ty B
Doanh thu	100 đô la	100 đô la
EBIT	10	10
Trả lãi	0	0
Thu nhập trước thuế	10	10
Thuế (40%)	4	4
Thu nhập ròng	6 đô la	6 đô la

Giá cổ phiếu của công ty A là 60 đô la một cổ phiếu trong khi công ty B là 10 đô la một cổ phiếu. Giá nào rẻ hơn?

Chúng ta hãy cùng xem. Tỷ lệ P/E của công ty A là 10 ( $6/0.6=10$ ). Tỷ lệ P/E của công ty B là 3,33 ( $10/3$ ). Tỷ lệ E/P hay lợi tức hiện thời của công ty A là 10% ( $0.6/6$ ), trong khi lợi tức hiện thời của công ty B là 30% ( $3/10$ ). Vậy thì giá của công ty nào rẻ hơn? Câu trả lời đã rất rõ ràng. Công ty B có tỷ lệ P/E chỉ là 3,33 và lợi tức hiện thời của nó là 30%. Trong khi đó công ty A có tỷ lệ P/E là 10 và lợi tức hiện thời chỉ là 10%. Vì thế công ty B có giá rẻ hơn, đúng không?

Nhưng chúng ta hãy nhìn vào tỷ lệ EBIT/EV của cả hai công ty. Chúng đều có tỷ lệ như nhau. Người mua liệu có băn khoăn khi họ trả 10 đô la cho một cổ phiếu của một công ty nhưng lại sở hữu cổ phiếu có giá 50 đô la một công ty khác hay trả 60 đô la cho một cổ phiếu và không sở hữu gì cả? Nó hoàn toàn giống nhau. Bạn cũng có thể mua cổ phiếu trị giá 10 đô la như khi mua cổ phiếu có EBIT là 60 đô la.

	Công ty A		Công ty B
Giá trị công ty	$60+0 = \$60$		$10+50 = \$60$
(giá + nợ)			
EBIT	10		10

# MỘT BƯỚC SAI LÀM NGẪU NHIÊN

Trong nhiều năm, người ta vẫn tranh luận xem liệu có khả năng mua được cổ phiếu với giá hời mà không chỉ nhờ sự may rủi hay không. Quan điểm này cho rằng thị trường cổ phiếu có chức năng cung cấp cho mọi người những thông tin cần thiết và định giá cổ phiếu. Bởi vì, thông qua hoạt động giao dịch giữa người mua và người bán, thị trường có thể đưa ra mức giá cổ phiếu khá “hợp lý”. Quan điểm này cùng với sự thất bại của hầu hết các nhà quản lý chuyên nghiệp khi cố gắng vượt qua mức lãi trung bình của thị trường trong quá trình đầu tư dài hạn đã dẫn đến xu hướng đầu tư dựa trên bảng xếp hạng cổ phiếu hiện nay - đây là một chiến lược được đưa ra với mục đích đơn thuần là giúp các nhà đầu tư kiếm được khoản tiền lãi phù hợp với mức lãi của thị trường với chi phí đầu tư hợp lý.

Tất nhiên, cũng đã có rất nhiều nghiên cứu đưa ra những chiến lược đầu tư có thể vượt qua được thị trường. Nhưng các nghiên cứu này bị phê bình bởi rất nhiều lý do như:

1. Chiến lược này chinh phục được thị trường vì trước đây các nhà đầu tư thường không nắm bắt được thông tin cần thiết tại thời điểm họ lựa chọn cổ phiếu.
2. Chiến lược này không hợp lý vì dữ liệu mà nó sử dụng đã được “làm sạch” và loại bỏ những công ty làm ăn không hiệu quả, khiến cho nghiên cứu đó có kết quả tốt hơn những nghiên cứu trước đây.
3. Chiến lược này nghiên cứu cả những công ty rất nhỏ mà không ai mua cổ phiếu của nó tại mức giá được niêm yết trong cơ sở dữ liệu



và loại bỏ những công ty quá nhỏ mà những nhà đầu tư chuyên nghiệp không muốn mua cổ phiếu của nó.

4. Nghiên cứu đó cho thấy nó hoạt động kém hơn thị trường chung do phải tính đến chi phí giao dịch mà nó phải trả.

5. Nghiên cứu đó lựa chọn những cổ phiếu có mức “rủi ro” nhiều hơn so với thị trường và đó là lý do tại sao những cổ phiếu đó lại cho kết quả đầu tư tốt hơn.

6. Chiến lược lựa chọn cổ phiếu đó được tiến hành bằng cách kiểm tra ngược lại các chiến lược lựa chọn cổ phiếu khác cho đến khi chọn ra được một chiến lược khả thi.

7. Các chiến lược lựa chọn cổ phiếu được sử dụng để vượt qua thị trường thường được đúc kết từ những nghiên cứu “chinh phục thị trường” trước đây mà các nhà đầu tư chưa thể sử dụng chúng để giao dịch cổ phiếu.

May mắn là công thức kỳ diệu không gặp phải bất kỳ vấn đề nào trên đây. Cơ sở dữ liệu mới được Standard & Poor's Compustat công bố gọi là “Đúng thời điểm” đã từng được sử dụng trong công thức kỳ diệu. Cơ sở dữ liệu này bao gồm những thông tin chính xác được kiểm tra trong suốt quá trình nghiên cứu mà hiện nay khách hàng của Compustat đã có thể sử dụng nó. Cơ sở dữ liệu này được đúc kết trong 17 năm - là thời gian mà công thức kỳ diệu lựa chọn để nghiên cứu. Chỉ với việc sử dụng cơ sở dữ liệu đặc biệt này, tôi có thể đảm bảo rằng những vấn đề nêu ở trường hợp 1 và trường hợp 2 sẽ không xảy ra.

Hơn nữa, công thức kỳ diệu còn phát huy hiệu quả đối với cả cổ phiếu có số vốn nhiều và vốn ít và thu về khoản tiền lãi lớn hơn nhiều so với mức bình quân thị trường mà ít rủi ro hơn so với toàn bộ thị trường (cho dù rủi ro có được đo theo cách nào đi chăng nữa). Do vậy, quy mô công ty nhỏ, chi phí giao dịch cao và rủi ro gia tăng không phải là lý do để nghi ngờ tính hiệu quả của công thức kỳ diệu. Công thức kỳ diệu cũng không nghiên cứu ngược lại những chiến lược lựa chọn cổ phiếu khác và việc nghiên cứu tiến hành đúng thời gian lựa chọn cổ phiếu. Trong thực tế, hai yếu tố mà công thức kỳ diệu phân tích thực sự là hai yếu tố đầu tiên được nghiên cứu. Đơn giản bởi vì, lợi tức cao kết hợp với tiền lãi trên vốn cao là hai yếu tố mà chúng tôi đánh giá là quan trọng nhất khi phân tích một công ty trước khi việc nghiên cứu công thức kỳ diệu được tiến hành. Tóm lại, mặc dù hoạt động đơn giản và thường gặp những ý kiến phản đối nhưng công thức kỳ diệu thực sự vẫn phát huy hiệu quả. Nó có tác dụng ngay cả khi được so sánh với những chiến lược khác phức tạp hơn nhiều - những chiến lược được sử dụng trong một số nghiên cứu nhằm tìm ra chiến lược hoạt động tốt nhất trên thị trường chứng khoán.

Thành công của chiến lược công thức kỳ diệu không phải là điều ngạc nhiên. Nhiều người đã biết đến phương pháp đầu tư đơn giản mà hiệu quả. Nhiều cuộc nghiên cứu gần đây đã khẳng định rằng, các chiến lược lấy giá trị làm định hướng thường chinh phục thị trường chứng khoán trong một thời gian dài. Người ta cũng sử dụng các phương pháp khác nhau để đo giá trị. Các chiến lược này bao gồm việc lựa chọn cổ phiếu dựa trên tỷ lệ của giá thực tế với giá trị trên sổ sách, giá so với thu nhập, giá so với dòng tiền mặt, giá so với doanh thu, và/hoặc giá so với lợi tức. Cũng giống như công thức kỳ diệu, các chiến lược đơn giản này không phải lúc nào cũng phát

huy tác dụng của nó. Tuy nhiên, các công thức lại có tác dụng trong một thời gian dài hơn. Mặc dù những chiến lược này cho kết quả tốt trong nhiều năm nhưng hầu hết các nhà đầu tư cá nhân và các nhà đầu tư chuyên nghiệp không có đủ kiên nhẫn để áp dụng chúng. Rõ ràng là việc đầu tư kéo dài mà không mang lại hiệu quả khiến cho họ thấy khó có thể theo đuổi chiến lược đó mãi được.

Một vấn đề nữa của các phương pháp đơn giản này đó là, mặc dù chúng phát huy hiệu quả nhưng chúng lại chỉ thực sự có tác dụng đối với những cổ phiếu có số vốn trung bình và nhỏ hơn là những cổ phiếu có số vốn lớn hơn. Điều này cũng không phải là một sự ngạc nhiên. Các nhà đầu tư chuyên nghiệp không muốn đầu tư vào những công ty quá bé và bản thân các công ty này cũng không thể tạo ra khoản doanh thu đủ để cân bằng các khoản chi phí, nên các công ty này không được chú ý. Chính vì vậy, các công ty này thường đưa ra mức giá cổ phiếu hơi hơn. Và công thức kỳ diệu cũng nghiên cứu trường hợp này. Trong quá trình nghiên cứu, công thức kỳ diệu phát huy hiệu quả tốt nhất với những cổ phiếu của các công ty có số vốn ít nhất.

Tuy nhiên, kết quả đầu tư tốt không phải do cổ phiếu của công ty có số vốn ít mà bởi vì trong suốt quá trình nghiên cứu, những cổ phiếu của công ty có số vốn ít không hoạt động tốt bằng những cổ phiếu của các công ty lớn. Chia các cổ phiếu thành từng nhóm dựa trên số vốn của các công ty đó trên thị trường thì kết quả nghiên cứu trong 17 năm cho thấy 10% cổ phiếu nhỏ nhất kiếm được số tiền lãi là 12,1% trong khi đó 10% cổ phiếu lớn nhất chỉ kiếm được 11,9% tiền lãi và kết quả gần tương tự cũng được đưa ra: 12,2% cho những cổ phiếu nhỏ tiếp theo và 11,9% cho những cổ phiếu lớn tiếp theo.

Nhưng việc cổ phiếu có vốn sử dụng nhỏ hoạt động tốt hơn so với những cổ phiếu có vốn sử dụng lớn không phải là vấn đề quan trọng. Rõ ràng là chúng ta sẽ có nhiều cơ hội tìm những cổ phiếu có giá hời (những cổ phiếu có giá quá cao sẽ gặp khó khăn) mà có vốn ít bởi vì có nhiều cổ phiếu để lựa chọn hơn và bởi vì chúng ta sẽ ít phân tích những cổ phiếu nhỏ hơn này và do đó sẽ dễ định giá nhầm hơn. Theo đó công thức kỳ diệu và những phương pháp đơn giản như dựa trên tỷ lệ giá và giá trên sổ sách sẽ giúp chúng ta tìm kiếm cổ phiếu có mức giá hời dễ dàng hơn trong số những cổ phiếu có số vốn ít hơn này.

Tuy nhiên, điều khác biệt giữa công thức kỳ diệu với những chiến lược chinh phục thị trường trước đây là, đối với những cổ phiếu có số vốn lớn hơn (có vốn thị trường trên 1 triệu đô la) thì kết quả mà công thức kỳ diệu đem lại vẫn rất tuyệt vời mà những phương pháp khác không có được. Ví dụ, trong khoảng thời gian mà chúng tôi nghiên cứu thì phương pháp được sử dụng nhiều nhất để xác định giá trị cổ phiếu, giá thực tế và giá trên sổ sách đã không phân biệt được rõ ràng cổ phiếu ăn khách và cổ phiếu thua lỗ trong số những cổ phiếu có số vốn lớn hơn này. Những cổ phiếu đứng đầu trong bảng xếp hạng có tỷ lệ giá thực tế trên giá trên sổ sách thấp (thấp nhất 10%) đánh bại những cổ phiếu có giá cao nhưng thứ hạng thấp nhất (cao nhất 10%) chỉ là 2% mỗi năm.

Nếu so sánh như vậy thì chiến lược đầu tư của công thức kỳ diệu tốt hơn rất nhiều. Tính trung bình trong 17 năm nghiên cứu, những cổ phiếu được công thức kỳ diệu xếp hạng tốt nhất (rẻ nhất 10%) đã đánh bại những cổ phiếu xếp hạng kém nhất (đắt nhất 10%) là hơn 14% một năm. Kết quả đầu tư tốt nhất là 18,88%, kết quả kém nhất là 4,66%, trong khi đó mức bình quân thị trường cổ phiếu có trị giá

trên 1 tỷ đô la là 11,7%. Đây không phải là điều đáng ngạc nhiên. Giá cổ phiếu thấp so với chi phí tài sản là tín hiệu cho thấy đây là một cổ phiếu rẻ và thu nhập cao so với giá và với chi phí tài sản. Điều này chứng tỏ, đây là một cổ phiếu rẻ và sẽ cho kết quả đầu tư tốt trong tương lai. Tất nhiên, hai yếu tố này đã được sử dụng đồng thời trong công thức kỳ diệu.

Một trong những nghiên cứu quan trọng nhất gần đây do Joseph Piotroski ở trường Đại học Chicago tiến hành là phân tích sâu hơn tỷ lệ giữa giá thực tế và giá trên sổ sách. Piotroski nhận thấy, trong khi tính ở mức trung bình, những cổ phiếu có tỷ lệ giá thực tế/giá sổ sách thấp có thể đánh bại thị trường thì dưới một nửa số cổ phiếu được lựa chọn theo chiến lược này thực sự hoạt động tốt hơn thị trường. Với việc sử dụng phương pháp nghiên cứu đơn giản và dựa trên việc tính toán, Piotroski băn khoăn liệu ông có thể nâng cao kết quả của chiến lược này không. Piotroski đã sử dụng 9 cách đo tình hình tài chính khác nhau, xếp hạng các cổ phiếu có mức giá thực tế/giá trị trên sổ sách thấp nhất (ví dụ thấp nhất 20%). Những cách này bao gồm đo tính hiệu quả, khả năng hoạt động và khả năng cân bằng. Sau 21 năm thử nghiệm, nghiên cứu này cho kết quả rất tuyệt vời... chỉ trừ một điều.

Những cổ phiếu có số vốn lớn hơn lại không thực sự phát huy hiệu quả. Đối với 1/3 cổ phiếu có số vốn lớn nhất thì những cổ phiếu được xếp hạng cao nhất trong thang điểm 9 của Piotroski không hoạt động tốt bằng tỷ lệ trung bình của thị trường. Điều này cũng không đáng ngạc nhiên. Như tôi đã trình bày, điều này sẽ giúp chúng ta phát hiện ra những cổ phiếu được định nhầm giá trong số những cổ phiếu có số vốn vừa và nhỏ dễ dàng hơn.

Nhưng những phương pháp không có khả năng chinh phục thị trường lại chọn đầu tư vào những cổ phiếu lớn hơn. Ngay cả những chiến lược tinh vi thường cho kết quả đầu tư tuyệt vời cũng không thể hiệu quả bằng công thức kỳ diệu đơn giản khi áp dụng cho các cổ phiếu có số vốn lớn hơn. Ví dụ, một trong những công trình nghiên cứu thành công nhất khi sử dụng các phương pháp phức tạp này là của Robert Haughey và Nardin Baker. Giáo sư Haughey thực sự bắt đầu công việc tư vấn đầu tư của mình dựa trên những kết quả tuyệt vời mà ông đã đạt được từ những nghiên cứu của mình.

Thay vì sử dụng hai yếu tố như trong chiến lược đầu tư của công thức kỳ diệu, Haughey triển khai chiến lược của mình bằng việc sử dụng 71 yếu tố mà ông cho rằng sẽ giúp dự đoán hoạt động của các cổ phiếu trong tương lai. 71 yếu tố này đánh giá cổ phiếu dựa trên “mức độ rủi ro, khả năng thanh khoản, cơ cấu tài chính, khả năng sinh lời, lịch sử giá và những dự đoán của các nhà phân tích”. Tổng hợp những yếu tố khác nhau này, Haughey dự đoán tiền lãi thu về của từng cổ phiếu. “Tiền lãi dự tính” cho 3.000 cổ phiếu trong chiến lược đầu tư mà Haughey nghiên cứu từ tháng 2 năm 1994 đến tháng 11 năm 2004 đã được đưa lên trang web của ông. Chúng tôi quyết định thử nghiệm mô hình của Haughey để xem liệu nó có tác dụng tốt đối với những cổ phiếu có số vốn lớn không (những cổ phiếu có số vốn trên thị trường khoảng hơn 1 tỷ đô la).

Đúng là nó có hiệu quả. Kết quả khá là mỹ mãn. Trong khoảng thời gian hơn 10 năm, mức lãi trung bình của thị trường chung cho những cổ phiếu có số vốn lớn được thử nghiệm trên khắp toàn cầu là 9,38%. Nhưng những cổ phiếu được xếp hạng ở vị trí cao nhất dựa theo mô hình 71 yếu tố của Haughey lại cho mức lãi trung bình là 22,98%. Những cổ phiếu có vị trí xếp hạng thấp nhất lại chỉ bị thua

lỗ 6,91%. Con số chênh lệch giữa những cổ phiếu tốt nhất và những cổ phiếu tồi nhất này là gần 30%. Những cổ phiếu này được xếp hạng ở từng tháng và vị trí của các cổ phiếu có thể thay đổi khi xếp hạng lại vào cuối mỗi tháng. Tất nhiên, kết quả này thật tuyệt vời nhưng công thức kỳ diệu lại còn cho kết quả tuyệt vời hơn.

Cũng trong khoảng thời gian hơn 10 năm, những cổ phiếu có thứ hạng cao nhất mà công thức kỳ diệu với hai định nghĩa đơn giản lựa chọn lại cho kết quả đầu tư trên 24,25%. Những cổ phiếu có vị trí thấp nhất chịu thua lỗ 7,91%. Con số chênh lệch giữa những cổ phiếu tốt nhất và những cổ phiếu kém nhất là trên 32%. Mặc dù kết quả đầu tư của công thức kỳ diệu tốt hơn (và dễ dàng để đạt được kết quả này hơn) so với mô hình 71 yếu tố của Haugen nhưng cả hai chiến lược này đều cho kết quả rất tuyệt vời. Nhưng đây mới là điểm quan trọng mà bạn cần lưu ý. Hầu hết mọi người đều không (và không nên) đầu tư bằng cách mua cổ phiếu và sở hữu chúng chỉ trong một tháng. Đây là chiến lược giao dịch, chứ không phải chiến lược đầu tư dài hạn mà bạn nên chú ý đến thời gian giao dịch, chi phí giao dịch, chi phí thuế. Vậy thì điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta thay đổi chiến lược và sở hữu cổ phiếu trong thời gian dài hơn là 1 năm?

Nếu thế thì điều thú vị sẽ đến. Mô hình 71 yếu tố của Haugen vẫn cho kết quả tốt: những cổ phiếu có vị trí xếp hạng tốt nhất đạt được mức lãi trên 12,55% (so với mức 9,38% của thị trường) và những cổ phiếu kém nhất có số tiền lãi kiếm được là 6,92%. Như vậy, chênh lệch giữa những cổ phiếu tốt nhất và những cổ phiếu kém nhất là 5,63%. Nếu lúc trước chúng ta không xem xét mức lãi thu về trong vòng một tháng thì đây quả là một thông tin đầu tư tốt. Thế còn công thức kỳ diệu thì sao? Những cổ phiếu được xếp hạng tốt nhất kiếm

được khoản tiền lãi là 18,43% và 1,49% đối với những cổ phiếu kém nhất - như vậy tỷ lệ chênh lệch giữa hai loại cổ phiếu này là 17%. Xét ở khía cạnh nào đi chăng nữa thì đây quả là một kết quả đầu tư rất tốt. Và sau đây là một số điều thú vị khác. Khi áp dụng chiến lược của Haugen kết quả đầu tư kém nhất trong vòng 10 năm là 36 tháng liên tục (với doanh thu hàng năm) đạt ở mức - 43,1%. Còn kết quả kém nhất khi áp dụng công thức kỳ diệu là trong 36 tháng tồi tệ nhất, mức lãi thu về vẫn đạt +14,3%. Hơn thế nữa, công thức kỳ diệu lại sử dụng ít hơn mô hình của Haugen 69 yếu tố và do vậy bạn sẽ ít phải làm các phép toán hơn.

Đó chính là điểm quan trọng. Rõ ràng là công thức kỳ diệu cho kết quả đầu tư rất tốt. Tôi dự đoán và hy vọng rằng nó sẽ tiếp tục phát huy hiệu quả trong tương lai. Nhưng cũng giống như Mark Twain đã từng coi golf là “một bước đi đúng đắn nhưng đã bị lỗi thời”, có lẽ một ngày nào đó những phương pháp đầu tư ngẫu nhiên này cuối cùng cũng sẽ bị coi là sai lầm.



# LỜI BÌNH LUẬN CỦA MỘT NHÀ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG

Là một trong những người may mắn được đọc Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán từ khi đang là bản thảo, tôi vui mừng khi thấy người đọc có thể tìm thấy hầu hết các tri thức căn bản, quan trọng nhất để hiểu được chứng khoán, thị trường chứng khoán và các quy tắc vận hành, đánh giá giá trị của cổ phiếu trên thị trường. Tuy nhiên, một trong những điểm hay nhất là cuốn sách không đi theo một cấu trúc thông thường và cứng đờ như nhiều cuốn sách khác về lĩnh vực này, mà chuyển tải các tri thức trên đến bạn đọc thông qua một câu chuyện rất dễ hiểu: câu chuyện của cậu bé Jason.

Sự kỳ diệu trong cách diễn đạt là bằng câu chuyện tính toán của một cậu bé [hay của bất kỳ người nào mới tập tư duy ABC về kinh doanh] để kiếm lời từ việc mua bán mấy phong kẹo cao su, để đi đến những bài toán về kinh doanh và đầu tư lớn hơn; tương tự như câu chuyện kinh doanh mà mỗi gia đình đều gặp phải trong cuộc sống. Chỉ kết thúc phần đầu tiên, mỗi người đọc đã có thể hiểu được những bài toán đầu tư sinh lời mà họ có thể xem xét khi có một khoản tiền dư nhất định.

Trong những phần tiếp theo của cuốn sách, toàn bộ các khái niệm căn bản nhất của thị trường chứng khoán, từ công ty cổ phần, cổ phiếu, cổ đông, cổ tức, thị trường chứng khoán, thị giá cổ phiếu, mua bán cổ phiếu... đều được diễn đạt đầy đủ, vẫn với cách viết dễ

hiểu như những phần trên. Thậm chí, các vấn đề cao siêu hơn thế - mà người đọc vốn khó tiếp thu khi đọc các cuốn sách khác - như các phương pháp đầu tư căn bản, tư duy và cách phát triển danh mục đầu tư của những bậc thầy trên thị trường chứng khoán như Benjamin Graham, Phillip Fisher, Warren Buffet... cũng như cách làm giàu của họ thông qua đầu tư chứng khoán đều được chú ý diễn đạt một cách khá đầy đủ và dễ hiểu.

Không chỉ cung cấp tri thức, cuốn “Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán” còn cho bạn đọc một thứ vô giá: đó là sự tự tin, khả năng nắm bắt được những tri thức vốn cao siêu về thị trường chứng khoán và thực hành được các chiến lược đầu tư đúng đắn như các nhà đầu tư bậc thầy. Đây quả là cuốn sách gối đầu cho mỗi người muốn bước lên sàn và thành công trong đầu tư chứng khoán. Đó có lẽ cũng là lý do để cuốn sách này liên tục là cuốn sách bán chạy trong suốt nhiều năm qua tại Hoa Kỳ.

Chúc bạn đọc có được những tri thức bổ ích nhất về thị trường chứng khoán khi đọc cuốn “Công thức kỳ diệu chinh phục thị trường chứng khoán” này.

NGUYỄN BÁ NGỌC

Giám đốc Công ty Truyền thông NBN

Nhà đầu tư chứng khoán

*Dự án 1.000.000 ebook cho thiết bị di động*

Phát hành ebook: <http://www.taisachhay.com>

Tạo ebook: Tô Hải Triều

Ebook thực hiện dành cho những bạn chưa có điều kiện mua sách.

**Nếu bạn có khả năng hãy mua sách gốc để ủng hộ tác giả,  
người dịch và Nhà Xuất Bản**