



# ĐÁNH BẠI PHỐ WALL

Beating the Street

Peter Lynch

Tác giả cuốn sách Best-seller *Trên đỉnh Phố Wall*

# MỤC LỤC

## CÁC QUY TẮC VÀNG VỀ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN CỦA PETER LYNCH

### LỜI TƯA

Thoát khỏi sự lệ thuộc

Chương 1 Điều kỳ diệu của trường ST.AGNES

Chương 2 Những người mắc chứng lo sợ cuối tuần

Chương 3 Khám phá thế giới quý tương hỗ

Chương 4 Quá trình quản lý quỹ Magellan

Chương 5 Magellan Những năm tiếp theo

Chương 6 Magellan Những năm cuối

Chương 7 Chứng khoán: Nghệ thuật, khoa học và nghiên cứu

Chương 8 Đi mua sắm để tìm hiểu cổ phiếu

Chương 9 Tăng trưởng bất chấp tin xấu

Chương 10 Lần cắt tóc đáng nhớ của tôi tại Supercuts

Chương 11 Hoa trên sa mạc

Chương 12 Loại cổ phiếu tuyệt vời để mua

Chương 13 Quan sát kỹ hơn các cổ phiếu S&L

Chương 14 Những công ty hợp danh trách nhiệm

Chương 15 Các cổ phiếu theo chu kỳ

Chương 16 Nhũng công ty sản xuất hạt nhân trong cảnh nguy khốn

Chương 17 Thương vụ bán thanh lý của chú Sam

Chương 18 Nhật ký về fannie mae của tôi

Chương 19 Kho báu ngay sau nhà

Chương 20 Cỗ phiếu trong lĩnh vực kinh doanh nhà hàng

Chương 21 Kiểm tra định kỳ sáu tháng

25 QUY TẮC VÀNG TRONG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

# CÁC QUY TẮC VÀNG VỀ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN CỦA PETER LYNCH

Peter Lynch được mệnh danh là “nhà quản lý tiền số một trên thế giới”. Là giám đốc Quỹ Fidelity Magellan từ năm 1977, ông đã phát triển Fidelity Magellan từ 20 triệu đô-la lên đến 14 tỷ đô-la năm 1990. Trong 13 năm đó, ông không thua lỗ năm nào, và tới 11 năm thắng chỉ số S&P 500 Index.

Dựa trên 13 năm kinh nghiệm quản lý thành công quỹ đầu tư Fidelity Magellan và từng lựa chọn hàng nghìn cổ phiếu, Lynch đã đúc kết nên tác phẩm *Đánh bại Phố Wall*.

Trong cuốn sách này, Peter Lynch tổng kết lại quá trình làm việc tại quỹ đầu tư của mình để rút ra những kinh nghiệm quý báu cho độc giả. Đồng thời, ông tổng kết cách thức lựa chọn 21 cổ phiếu được khuyến nghị mua trong năm 1991, các cổ phiếu này thuộc những ngành và lĩnh vực khác nhau. Từ đó đưa ra cách thức hữu hiệu cho các nhà đầu tư tham khảo.

Peter Lynch so sánh việc đầu tư chứng khoán với các loại đầu tư khác, ví dụ trái phiếu, và ông đi đến kết luận là đầu tư vào chứng khoán mang lại lợi nhuận hơn hẳn những hình thức đầu tư khác.

Theo ông, trong đầu tư chứng khoán, thông minh chưa phải là yếu tố quyết định hàng đầu, vấn đề là nhà đầu tư phải kiên tâm, vững vàng. Số có rất nhiều đợt trỗi sụt của giá cổ phiếu, nhiều khủng hoảng, vì thế nhà đầu tư giỏi phải là người có khả năng vững vàng nắm giữ cổ phiếu và không bán tháo chúng.

Lynch khuyên rằng, khi mua cổ phiếu cần tìm hiểu kỹ công ty mình đầu tư, ví dụ thường xuyên gọi điện lấy thông tin và đích thân đi đến từng công ty để tìm hiểu, điều tra. Đầu tư mà không tìm hiểu sẽ là liều lĩnh. Một nhà đầu tư nghiệp dư chịu khó nghiên cứu tìm hiểu sẽ đạt được thành tích không thua kém gì các nhà đầu tư chuyên nghiệp. Ngoài ra nhà đầu tư phải luôn quan tâm kiểm tra định kỳ các cổ phiếu mình đang đầu tư.

Điểm đặc sắc nhất trong cuốn sách này là 21 quy tắc đầu tư mà Lynch đã đúc rút từ thực tiễn hoạt động của bản thân được ông đặt tên là những “Quy tắc vàng của Peter”. Những lời khuyên của Lynch sẽ khiến các nhà đầu

tư thấy kỳ lạ bởi nó thật sự rất đơn giản, đến mức hầu hết những nhà đầu tư không chuyên cũng có thể vận dụng hiệu quả. Tuy nhiên, nếu bạn làm theo những “Quy tắc vàng của Peter”, chắc chắn bạn sẽ thu được lợi nhuận cao khi đầu tư chứng khoán.

Chúng tôi tin rằng *Đánh bại Phố Wall* Cùng với các cuốn sách đầu tư chứng khoán khác mà Alpha Books xuất bản sẽ mang lại cho độc giả nhiều thông tin có giá trị.

Xin trân trọng giới thiệu tới bạn đọc cuốn sách này!

Tháng 1/2010

CÔNG TY SÁCH ALPHA

# LỜI TỰA

Ngày 31/5/1990, sau 13 năm chính thức làm việc ở Fidelity Magellan, tôi nghỉ việc tại quỹ. Sau đó, Jimmy Carter đã thay tôi đảm nhiệm vị trí Chủ tịch quỹ, và ông cũng thừa nhận rằng trong thâm tâm, ông đã rất khao khát vị trí này. Trong thâm tâm tôi cũng có một niềm khao khát – khao khát cổ phiếu. Tính tổng cộng, tôi đã mua hơn 15.000 cổ phiếu cho các nhà đầu tư của Magellan. Không có gì đáng ngạc nhiên khi tôi có tiếng là chưa bao giờ gặp phải một cổ phiếu mà tôi không thích.

Sự thay đổi này khá đột ngột, chứ không nằm trong tính toán của tôi. Công việc theo dõi quá nhiều công ty của tôi đã dần bộc lộ hạn chế từ giữa thập niên 1980, khi chỉ số Dow đạt mức 2000 và tôi đến tuổi 43. Cũng vì sa đà vào hoạt động quản lý danh mục đầu tư mà tôi không thường xuyên ở nhà để chứng kiến bọn trẻ trưởng thành ra sao. Chúng thay đổi thật nhanh. Cứ vào cuối tuần, chúng lại tự liên lạc với tôi, còn tôi thì lại dành nhiều thời gian với Fannie Mae (Quỹ Thế chấp nhà ở Liên bang), Freddie Mac (Công ty thế chấp cho vay mua nhà Liên bang) và Tập đoàn cho vay Sallie Mae, hơn là với các con mình.

Khi bạn bắt đầu cảm thấy lẩn lộn giữa Freddie Mac, Sallie Mae và Fannie Mae với các thành viên trong gia đình, và bạn nhớ mã của 2.000 loại cổ phiếu nhưng lại quên ngày sinh nhật của con mình, có nghĩa là bạn đang dành quá nhiều thời gian cho công việc.

Năm 1989, khi Cuộc khủng hoảng năm 1987 đã lùi vào quá khứ và con tàu thị trường chứng khoán vẫn chèo lái một cách êm ái, tôi tổ chức sinh nhật lần thứ 46 cùng với vợ tôi, Carolyn, và các con gái tôi là Mary, Annie và Beth. Đến giữa buổi tiệc, bất chợt tôi nhớ ra là cha tôi đã qua đời khi 46 tuổi. Trong tôi lúc đó là cảm giác của một người bắt đầu thấy ghê sợ khi nhận ra mình đã sống lâu hơn bố mẹ. Con người ấy cũng bắt đầu nhận ra mình sẽ chỉ sống trong chốc lát, trong khi lại chết trong khoảng thời gian rất dài. Con người ấy bắt đầu ước giá mình đã xem được nhiều vở kịch trường học, trò chơi trượt tuyết và đá bóng buổi chiều của các con hơn. Con người ấy tự nhắc nhở bản thân rằng chưa từng có ai vào giờ phút cuối cùng của cuộc đời lại nói rằng: “Ước gì tôi đã dành nhiều thời gian hơn cho công việc”.

Tôi cố gắng tự thuyết phục mình rằng các con không còn cần tôi quan

tâm tới chúng nhiều như khi còn nhỏ. Nhưng trong thâm tâm, tôi biết thực tế hoàn toàn ngược lại. Khi còn là những đứa trẻ lên ba, chúng chạy quanh nhà, đập phá mọi thứ, và bố mẹ phải chạy theo để thu dọn đồ đạc. Nhưng thu dọn đồ đạc cho một đứa trẻ mới biết đi mất ít thời gian và công sức hơn là khi chúng đến tuổi thiếu niên với những bài tập ngoại ngữ hoặc toán học hóc búa cần ta giúp, hoặc những lần đứa chúng đến sân tập thể thao hay đi mua sắm, hoặc trấn an chúng mỗi khi chúng vấp ngã.

Vào những ngày cuối tuần, muôn hiểu được con mình và suy nghĩ của chúng, các bậc cha mẹ sẽ phải lắng nghe loại nhạc chúng nghe, cố nhớ tên của các nhóm nhạc rock và cùng chúng xem những bộ phim mà bản thân người lớn không ai muốn xem. Tôi đã từng làm tất cả những điều đó, nhưng rất hân hữu. Thường vào thứ Bảy, tôi hay ngồi lì ở bàn làm việc, trước một đống công việc giấy tờ cao ngập đầu. Trong những dịp hiếm hoi đứa bạn trẻ đi xem phim hoặc đi ăn áy, tôi đã dành thời gian để tìm kiếm một quan điểm về đầu tư. Chính vào những dịp như vậy, tôi biết đến Pizza Time Theater, một loại cổ phiếu mà tôi ước gì mình đã không mua, và Chi-Chi's, loại cổ phiếu tôi ao ước mình từng sở hữu.

Năm 1990, Mary, Annie và Beth lần lượt lên 15, 11 và 7 tuổi. Mary vào học tại một trường nội trú và chỉ về nhà vào những ngày cuối tuần rảnh rỗi. Đến mùa thu, con bé tham gia chơi tới bảy trận bóng đá nhưng tôi chỉ xem được một trận. Đó cũng chính là năm thiếp mừng lễ Giáng sinh của gia đình Lynch bị chậm mất ba tháng.

Những đêm không làm việc muộn tại công ty, tôi lại tham dự cuộc họp của một trong số các tổ chức từ thiện và tổ chức công dân mà tôi tình nguyện tham gia ban quản trị. Thông thường, các tổ chức này sắp xếp cho tôi làm việc tại các uỷ ban đầu tư của họ. Lựa chọn cổ phiếu vì những động cơ có ý nghĩa là điều tốt đẹp nhất trong tất cả những điều có thể, thế nhưng nhu cầu hoạt động công ích của tôi không ngừng tăng nhanh, song song với nhu cầu của Quỹ Magellan Fund, và tất nhiên, cũng như của các con gái tôi với lượng bài tập về nhà ngày càng khó hơn và hàng ngày phải tham gia nhiều hoạt động hơn.

Khi kiểm tra sức khỏe định kỳ hàng năm, tôi đã phải thú nhận với bác sĩ rằng bài tập thể dục duy nhất mà tôi thực hiện là đánh răng. Tôi cũng nhận thức được là trong vòng 18 tháng trước đó, tôi không hề đọc cuốn sách nào. Trong hai năm, tôi đã xem ba vở kịch opera, *The Flying Dutchman*, *La Bohème*, và *Faust*, mà không hề xem một trận đấu bóng đá nào. Chính điều này đã giúp tôi nghiệm ra Quy tắc thứ nhất của mình:

Khi số vở kịch opera nhiều hơn số trận đấu bóng đá với tỷ lệ 3 - 0, bạn cần biết rằng đã có điều gì đó bất hợp lý trong cuộc sống của mình.

Đến giữa thập niên 1990, một ý nghĩ lóe ra trong đầu tôi. Tôi nhớ rằng người có họ giống với tên quỹ của tôi, Ferdinand Magellan, cũng đã nghỉ hưu sớm và chuyên đến một vùng đảo xa xôi ở Thái Bình Dương, mặc dù những gì xảy ra với ông ấy sau này (bị những người bán xú bát đồng xua đuổi) cũng đủ để tôi dừng lại. Với hy vọng tránh được số mệnh tương tự khi đối mặt với sự tức giận của các cổ đông, tôi đã gặp gỡ Ned Johnson, là sếp của tôi ở Fidelity, và Gary Burkhead, giám đốc nghiệp vụ, để thảo luận về một giải pháp tối ưu.

Cuộc gặp mặt giữa chúng tôi diễn ra thảng thắn và cởi mở. Ned Johnson đề nghị tôi tiếp tục giữ chức vụ lãnh đạo nhóm của toàn bộ quỹ cổ phần của Fidelity. Ông đề nghị cấp cho tôi một phần vốn nhỏ hơn để thực hiện công việc kinh doanh với một số tài sản trị giá 100 triệu đô-la thay vì số tiền 12 tỷ đô-la mà tôi từng phải xử lý. Thế nhưng, ngay cả khi số tiền này đã giảm đi hai con số thì với tôi, dường như nguồn vốn mới vẫn đòi hỏi một khối lượng công việc ngang với nguồn vốn cũ, và như thế tôi lại tiếp tục phải làm việc vào thứ Bảy. Tôi từ chối lời mời hấp dẫn của Ned.

Có một điều mà không mấy ai biết, đó là tôi cũng từng điền hành một quỹ lương hưu quy mô 1 tỷ đô-la cho nhiều tập đoàn lớn, bao gồm Kodak, Ford và Eaton, trong đó Kodak chiếm tỷ lệ lớn hơn cả. Quỹ lương hưu này đạt được thành tích tốt hơn so với Magellan bởi tôi có thể đầu tư vốn mà không bị nhiều hạn chế. Ví dụ, quỹ lương hưu được phép chuyển đổi trên 5% tài sản của mình thành một cổ phiếu đơn, trong khi quỹ tương hỗ thì không thể.

Mọi người ở Kodak, Ford và Eaton muốn tôi tiếp tục quản lý quỹ lương hưu của họ, nhưng tôi cũng từ chối lời mời hấp dẫn này. Ngoài Fidelity, tôi nhận được rất nhiều lời đề nghị để bắt đầu quản lý Quỹ Lynch Fund, một loại quỹ tương hỗ đóng được niêm yết trên thị Sàn giao dịch chứng khoán New York. Những người có tiềm năng trở thành người sáng lập cho rằng họ có thể bán cổ phần trị giá hàng tỷ đô-la của Lynch Fund chỉ trong một giao dịch lưu động nhanh chóng ở một số thành phố.

Theo quan điểm của nhà quản lý, điểm thu hút của một quỹ tương hỗ đóng là quỹ này không bao giờ để mất nguồn khách hàng của mình, cho dù kết quả làm việc của giám đốc quỹ có kém thế nào. Đó là vì cổ phiếu quỹ

tương hỗ đóng được giao dịch trên sàn giao dịch chứng khoán, cũng như Merk hay Polaroid hay bất kỳ loại cổ phiếu nào khác. Người bán cổ phiếu quỹ mô hình đóng đồng thời phải là người mua, vì vậy số cổ phần không bao giờ thay đổi.

Điều này không giống với một quỹ mở như Magellan. Trong một quỹ mở, khi một cổ đông muốn rút khỏi quỹ thì quỹ sẽ phải thanh toán cho cổ đông đó giá trị bằng tiền mặt của số cổ phần mà cổ đông đó nắm giữ, và quy mô của quỹ bị giảm đi một lượng tương đương với giá trị đó. Một quỹ mở không mấy danh tiếng có thể bị suy yếu nhanh chóng khi khách hàng của quỹ chuyển sang đầu tư vào các quỹ khác có tính cạnh tranh hơn hoặc đầu tư vào thị trường tiền tệ. Đây là lý do vì sao người quản lý của quỹ mở không được “an giấc” như người quản lý của một quỹ đóng.

Một Lynch Fund trị giá 2 tỷ đô-la được niêm yết trên sàn giao dịch New York sẽ vĩnh viễn là một doanh nghiệp trị giá 2 tỷ đô-la (trừ phi tôi đưa ra những quyết định đầu tư sai lầm nghiêm trọng dẫn đến thua lỗ). Và năm nào cũng vậy, tôi vẫn tiếp tục được nhận khoản phí thường niên là 75 điểm cơ bản (tương đương 15 triệu đô-la).

Xét từ góc độ tài chính thì đó là một gợi ý hấp dẫn. Tôi có thể thuê một nhóm phụ tá để làm công việc lựa chọn cổ phiếu, giảm lượng thời gian cho công việc để nghỉ ngơi, chơi golf, dành nhiều thời gian hơn cho gia đình và quên đi việc theo dõi các loại cổ phiếu như Red Sox, Celtics và *La Bohème*. Cho dù tôi chiến thắng thị trường hay không, tôi vẫn thu được một khoản tiền lời rất lớn.

Chỉ có hai vấn đề trong kế hoạch này. Vấn đề thứ nhất là khát khao chiến thắng của tôi lại lớn hơn nhiều so với khả năng chịu đựng thất bại trên thị trường của mình. Vấn đề thứ hai là tôi luôn luôn tin rằng các nhà quản lý quỹ nên tự lựa chọn cổ phiếu của riêng mình. Nếu vậy, một lần nữa, tôi lại quay trở lại xuất phát điểm, vùi đầu vào công việc tại văn phòng của Lynch Fund vào những ngày thứ Bảy, say sưa với những chồng báo cáo thường niên, với một nguồn vốn ngày càng lớn nhưng lượng thời gian thì ngày càng ít ỏi hơn bao giờ hết.

Quay lưng lại với một món hời như vậy là một điều xa xỉ mà rất ít người có thể làm được. Tuy nhiên, nếu bạn vẫn có thể may mắn được cuộc sống ban thường giống như tôi, khi đó sẽ nảy sinh một vấn đề là bạn phải quyết định xem có nên trở thành nô lệ của tài sản bằng cách dành hết phần đời còn lại để làm cho số tài sản đó lớn hơn hay để những gì bạn đã tích luỹ được

phục vụ bạn.

Có một câu chuyện của Tolstoy kể về một người nông dân nhiều tham vọng. Một vị thần hứa sẽ cho ông ta tất cả khu đất mà ông ta đi hết trong một ngày. Sau khi chạy hết tốc lực vài giờ, ông ta có được một diện tích đất rất lớn, một lượng tài sản mà phải mất cả đời ông cũng không thể có được, một lượng của cải dư thừa để cả ông và gia đình giàu có trong nhiều đời. Người nông dân nghèo ướt đẫm mồ hôi và thở hổn hển. Ông ta nghĩ đến việc dừng lại – đi tiếp để làm gì chứ? – nhưng ông lại không thể vượt qua chính mình. Ông ta lại tiếp tục chạy với tham vọng tận dụng đối ta cơ hội của mình, để đến cuối cùng chết vì kiệt sức.

Đó cũng chính là kết cục mà tôi hy vọng không gặp phải.

**Ebook miễn phí tại : [www.Sachvui.Com](http://www.Sachvui.Com)**

# Thoát khỏi sự lệ thuộc

Ngày nay, tồn tại một thực tế khiến một nhà quản lý quỹ đã về hưu như tôi phải lấy lại “bục giảng”, đó là đại đa số mọi người vẫn tiếp tục say mê trái phiếu hơn cổ phiếu. Rõ ràng là họ đã ngủ quên trong bài giảng gần đây nhất của tôi – *One up on Wall Street* (Trên đỉnh Phố Wall)<sup>(1)</sup>, trong đó tôi đã cố gắng chứng minh rằng đầu tư vào cổ phiếu có lãi hơn nhiều so với đầu tư vào trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi hay các giao dịch thị trường tiền tệ. Thế nhưng vì lý do gì mà có tới 90% lượng tiền của nước Mỹ vẫn được đầu tư vào những đối tượng ít sinh lời này?

Trong suốt thập niên 1980 – thập niên thứ hai mà cổ phiếu phát triển mạnh nhất trong lịch sử hiện đại (lần đầu là vào thập niên 1950), tỷ lệ tài sản của các hộ gia đình đầu tư vào cổ phiếu lại giảm sút. Trên thực tế, tỷ lệ này đã giảm dần – từ gần 40% trong thập niên 1960 xuống 25% trong năm 1980 và còn 17% năm 1990. Khi chỉ số bình quân Dow Jones và các chỉ số cổ phiếu khác tăng giá trị gấp bốn lần, một lượng lớn các nhà đầu tư đã quay lung lại với cổ phiếu. Ngay cả tài sản đầu tư vào các quỹ tương hỗ vốn cổ phần cũng giảm sút từ 70% năm 1980 xuống còn 43% năm 1990.

Không thể không giải quyết mối nguy cơ đối với tương lai của sự giàu có của nước Mỹ cũng như các cá nhân này. Vậy hãy để tôi bắt đầu từ một quan điểm: nếu bạn hy vọng kiếm được nhiều tiền hơn trong tương lai, bạn phải đầu tư một phần tài sản vào cổ phiếu. Thế kỷ XX đã chứng kiến rất nhiều lần thị trường giá xuống và cả những đợt suy thoái, mặc dù vậy, có một điều chắc chắn là: sớm hay muộn, danh mục đầu tư cổ phiếu hoặc các quỹ tương hỗ cổ phiếu sẽ chứng tỏ chúng có giá trị hơn nhiều so với danh mục trái phiếu hay thương phiếu hay quỹ thị trường tiền tệ.

Có thể tìm thấy bằng chứng thuyết phục cho quan điểm này của tôi trong phần “Doanh thu trung bình năm trong các thập niên từ 1926-1989” của cuốn *Niên giám SBBI 1993* của Ibbotson. Đây là bản tóm tắt các mức lợi nhuận có thể thu được mỗi năm bằng cách đầu tư vào cổ phiếu S&P 500, cổ phiếu của các công ty nhỏ, trái phiếu chính phủ dài hạn, trái phiếu doanh nghiệp ngắn hạn, và trái phiếu Bộ tài chính ngắn hạn. Kết quả được trình bày tại Bảng 1-1.

Những thiên tài đầu tư có thể đầu tư toàn bộ vốn của mình vào cổ phiếu

S&P 500 trong thập niên 1920, chuyển sang đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp dài hạn vào năm 1929 và nắm giữ các trái phiếu này cho đến hết thập niên 1930 và chuyển sang cổ phiếu của các công ty nhỏ vào những năm 1940, rồi quay trở lại với cổ phiếu S&P 500 vào những năm 1950, quay lại đầu tư vào cổ phiếu của các công ty nhỏ trong hai thập kỷ 1960 và 1970, sau đó lại quay trở lại với cổ phiếu S&P 500 vào những năm 1980. Giờ đây, tất cả những người theo đuổi chiến lược đúng đắn ấy đều đã trở thành tỷ phú. Hắn tôi cũng đã tự khuyên mình làm theo chiến lược đó nếu tôi đủ thông minh để biết trước những gì sẽ xảy ra. Nhưng khi tôi nhận thấy điều đó, mọi việc đều đã an bài.

Có thể thấy là từ thập niên 1920 đến thập niên 1980, chỉ có một thập niên trái phiếu ưu việt hơn cổ phiếu, đó là những năm 1930 (thập kỷ 1970 là giai đoạn hai loại thương phiếu này phát triển ngang nhau). Bằng cách đầu tư toàn bộ thời gian cho cổ phiếu, lợi thế 6-1 nghiêng về chúng tôi chứng tỏ chúng tôi đã hành động tốt hơn những người đầu tư vào trái phiếu.

Hơn thế, mức lợi nhuận mà những người mua trái phiếu thu được trong thập kỷ hiếm hoi khi trái phiếu ưu việt so với cổ phiếu lại khó có thể sánh với khoản lợi nhuận khổng lồ mà cổ phiếu mang lại trong những thời kỳ như thập kỷ 1940 và 1960. Trong toàn bộ 64 năm liệt kê tại bảng dưới đây, một khoản tiền trị giá 100.000 đô-la đầu tư vào trái phiếu chính phủ dài hạn bây giờ có giá trị là 1,6 triệu đô-la, trong khi cùng một lượng tiền như vậy đầu tư vào cổ phiếu S&P 500 có thể mang lại 25,5 triệu đô-la. Điều này dẫn tới Quy tắc 2 của Peter:

## Các quý ông thích trái phiếu không biết họ đang bỏ lỡ điều gì.

Tuy nhiên nước Mỹ vẫn là quốc gia của đầu tư trái phiếu. Hàng triệu người dành toàn bộ thời gian, tâm trí vào việc thu lãi trái phiếu, một mức lãi suất không đảm bảo sẽ đủ bù lạm phát. Hãy mua cổ phiếu! Nếu đây là bài học duy nhất mà bạn học được từ cuốn sách này thì việc viết ra nó cũng đáng công.

Những băn khoăn về việc nên đầu tư vào cổ phiếu nhỏ hay cổ phiếu lớn, hoặc lựa chọn quỹ tương hỗ cổ phiếu tốt nhất ra sao (tất cả đều là chủ đề của các chương sau của cuốn sách này), đều xoay quanh một vấn đề chính, đó là

cho dù bạn mua loại cổ phiếu nào, cổ phiếu lớn, cổ phiếu nhỏ hay cổ phiếu trung bình, thì hãy mua cổ phiếu! Tất nhiên, ở đây tôi đang giả định rằng bạn chắc chắn sẽ chọn cổ phiếu hoặc quỹ đầu tư theo cách thông minh, và rằng bạn không quá lo lắng đến mức bán cổ phiếu của mình khi có biến động.

Nguyên nhân thứ hai khiến tôi viết cuốn sách này là để cổ vũ những nhà đầu tư không chuyên tiếp tục việc mua cổ phiếu. Theo tôi, một người chơi cổ phiếu nghiệp dư dành ít thời lượng để nghiên cứu về những công ty thuộc một ngành nghề nhất định mà người đó biết đôi chút vẫn có thể thực hiện tốt hơn đến 95% so với những chuyên gia được trả tiền để quản lý các quỹ tương hỗ.

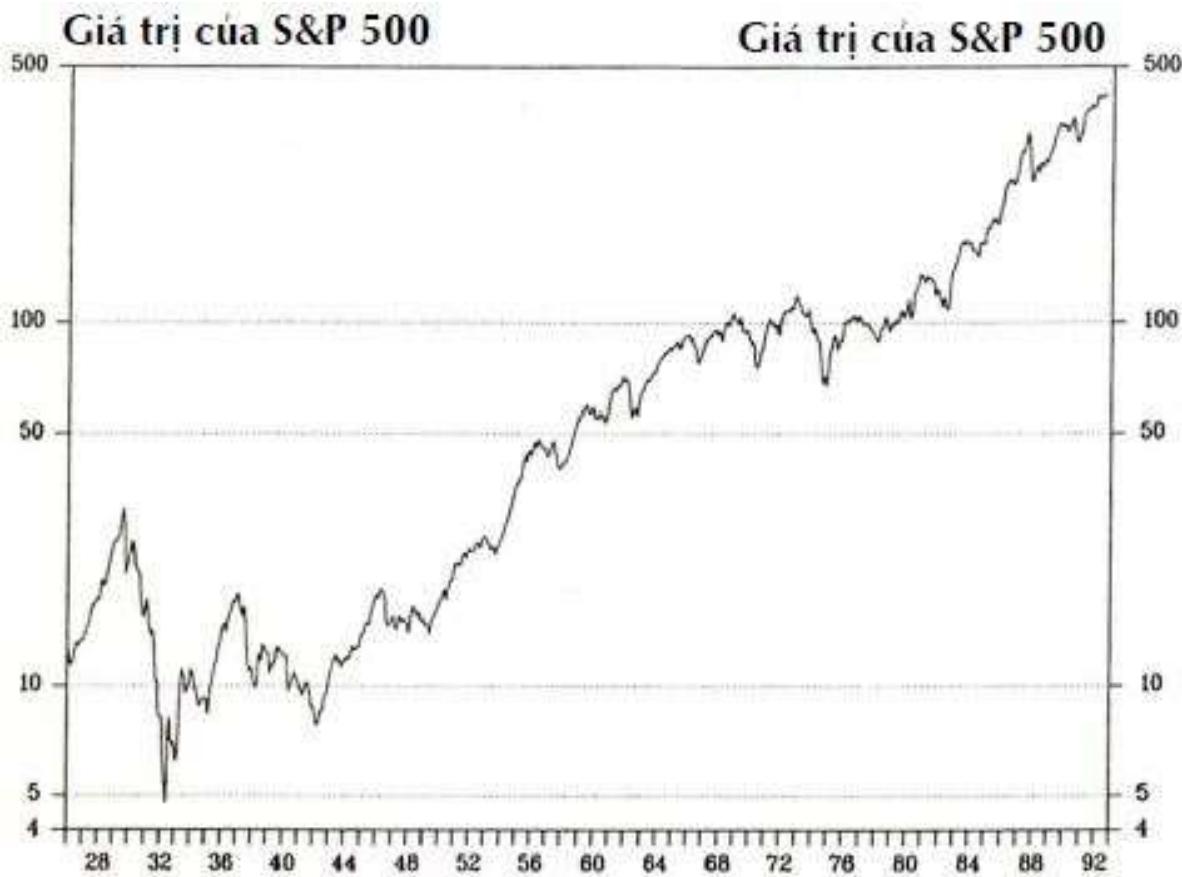
Bảng 1-1

Doanh thu trung bình năm

	<i>Thập niên 1920</i>	<i>Thập niên 1930</i>	<i>Thập niên 1940</i>	<i>Thập niên 1950</i>	<i>Thập niên 1960</i>	<i>Thập niên 1970</i>	<i>Thập niên 1980</i>
S&P 500	19,2%	0,0%	9,2%	19,4%	7,8%	5,9%	17,5%
Cổ phiếu của các công ty nhỏ	- 4,5%	1,4%	20,7%	16,9%	15,5%	11,5%	15,8%
Trái phiếu Chính phủ dài hạn	5,0%	4,9%	3,2%	- 0,1%	1,4%	5,5%	12,6%
Trái phiếu doanh nghiệp ngắn hạn	5,2%	6,9%	2,7%	1,0%	1,7%	6,2%	13,0%
Trái phiếu Bộ tài chính	3,7%	0,6%	0,4%	1,9%	3,9%	6,3%	8,9%
Lạm phát	- 1,1%	- 2,0%	5,4%	2,2%	2,5%	7,4%	5,1%

Biểu đồ I-1

Sự tăng trưởng của cổ phiếu thường S&P 500, từ 1926 đến nay



Khá nhiều nhà quản lý quỹ tương hỗ cho quan điểm này của tôi là tầm phào, và một số người thậm chí còn gọi đó là “một quan điểm vô giá trị của Lynch.” Tuy nhiên, khoảng thời gian hai năm rưỡi không làm việc cho Magellan khiến tôi tin chắc rằng nhà đầu tư nghiệp dư lại có lợi thế hơn. Tôi sẽ đưa ra thêm một vài chứng cứ bổ sung để chứng minh cho quan điểm này.

Điều này có thể tìm thấy trong Chương 1, “Điều kỳ diệu của trường St. Agnes”. Nội dung chương này nói về cách một nhóm học sinh lớp 7 của một trường Thánh ở Boston trong hai năm đã đạt được một thành tích đầu tư mà các chuyên gia Phố Wall chỉ có thể mơ ước.

Thêm vào đó, cũng có rất nhiều nhà đầu tư nghiệp dư khẳng định rằng họ đã thắng các đối thủ chuyên nghiệp trong nhiều năm. Những người đầu tư cổ phiếu thành công này là thành viên của hàng trăm câu lạc bộ đầu tư do Hội các nhà đầu tư Quốc gia Mỹ (National Association of Investors) tài trợ, và tỷ suất lợi nhuận hàng năm của họ cũng ngang ngửa mức lợi nhuận đáng ngưỡng mộ của các học sinh trường Thánh Agnes.

Cả hai nhóm đối tượng nghiệp dư trên đều có một điểm chung: phương pháp lựa chọn cổ phiếu của họ đơn giản hơn nhiều và nhìn chung thu được

nhiều hơn so với những phương pháp cầu kỳ của những nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp lương cao ngất.

Cho dù bạn sử dụng bất kỳ phương pháp lựa chọn cổ phiếu hoặc quỹ tương hỗ cổ phiếu nào thì thành bại cuối cùng vẫn phụ thuộc vào việc liệu bạn có đủ kiên trì phớt lờ những bất an của thế giới xung quanh cho đến khi khoản đầu tư của bạn thành công hay không. Chính khả năng chịu đựng, chứ không phải trí óc, mới là yếu tố quyết định vận mệnh của người chơi chứng khoán. Cho dù có thông minh đến đâu, nhà đầu tư khi sốc nỗi vẫn rất dễ bị thất bại trên thị trường do không thắng nổi số phận.

Một nhóm nhà “tiên tri” trong giới đầu tư chúng tôi quy tụ vào tháng 1 hàng năm để tham gia một cuộc thảo luận do tạp chí *Barron's* tài trợ. Nếu bạn mua nhiều cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị trong các cuộc thảo luận đó thì bạn đã kiếm được tiền, nhưng nếu bạn tập trung vào quan điểm về chiều hướng thị trường và nền kinh tế của chúng tôi, bạn sẽ thấy rất hoảng sợ khi nắm giữ cổ phiếu trong bảy năm vừa qua. Chương 2 của cuốn sách này bàn về vấn đề cạm bẫy của “mối lo ngại ngày cuối tuần” này và làm thế nào để không để ý đến nó.

Trong Chương 3, “Khám phá thế giới Quỹ tương hỗ”, tôi cố gắng lập một chiến lược đầu tư quỹ tương hỗ. Mặc dù về bản chất tôi luôn là một người chơi cổ phiếu, nhưng thời gian nghỉ hưu lại tạo cho tôi cơ hội thảo luận về một chủ đề mà thời còn làm quản lý quỹ tôi đã trì hoãn không bàn tới.

Gần đây, tôi hỗ trợ một tổ chức phi lợi nhuận ở New England lập chiến lược danh mục đầu tư mới. Trước tiên, chúng tôi phải quyết định đầu tư bao nhiêu vốn vào cổ phiếu và bao nhiêu vốn vào trái phiếu, và đầu tư vào mỗi danh mục như thế nào. Những quyết định này cũng tương tự như những quyết định mà rất nhiều người chủ gia đình phải đưa ra. Và đây cũng chính là lý do tôi cung cấp thông tin cụ thể về việc chúng tôi tiếp cận vấn đề này như thế nào.

Các Chương 4, 5 và 6 nói về việc tôi đã quản lý Magellan như thế nào trong suốt 13 năm và chín đợt điều chỉnh giá cổ phiếu lớn. Các chương này giúp tôi nhìn lại và tổng kết chính xác những thành tố làm nên mọi thành công tôi đã đạt được. Một số kết luận khiến ngay cả bản thân tôi cũng phải ngạc nhiên.

Từ Chương 7 đến 20, nghĩa là hơn một nửa cuốn sách, nói về cách tôi

lựa chọn 21 loại cổ phiếu mà tôi đã khuyến nghị với độc giả của tạp chí *Barron's* vào tháng 1/1992. Tôi cố gắng phân tích thói quen chọn cổ phiếu của mình một cách chi tiết nhất có thể, trong đó bao gồm cả cách thức xác định và nghiên cứu những tình huống triển vọng

21 cổ phiếu mà tôi sử dụng để chứng minh cho Phương pháp Lynch này liên quan đến rất nhiều phân loại và nhóm ngành quan trọng (ngân hàng và các tổ chức tín dụng và tiết kiệm, doanh nghiệp kinh doanh theo chu kỳ, doanh nghiệp bán lẻ, sản xuất, kinh doanh các mặt hàng thiết yếu), là những đối tượng đầu tư quen thuộc. Tôi cũng đã sắp xếp các chương sao cho mỗi chương đề cập đến một loại công ty cụ thể. Chương 21, “Kiểm tra định kỳ sáu tháng”, cung cấp quy trình đánh giá thường xuyên đối với hoạt động của từng công ty trong một danh mục đầu tư.

Tôi không đưa ra một công thức chính xác nào cả. Không có dấu hiệu nào rõ ràng báo cho bạn biết bạn đã chọn đúng cổ phiếu, và cho dù biết thấu đáo một công ty đến đâu, bạn cũng không bao giờ có thể chắc chắn được liệu đầu tư vào nó có đem lại lợi nhuận không. Nhưng nếu biết rõ những yếu tố làm cho một nhà bán lẻ, một ngân hàng hay một hãng chế tạo ô tô kinh doanh có lãi hoặc không có lãi, bạn có thể cải thiện tình hình kinh doanh của mình. Rất nhiều yếu tố trong số đó được trình bày trong cuốn sách này.

Cuốn sách còn được cung cấp bởi bộ “Những quy tắc của Peter”, (hai quy tắc trong số đó bạn đã gặp ở phần đầu sách). Đa số những quy tắc này được đúc rút từ người thầy tuyệt vời của tôi – thực tế.

(Giá cổ phiếu của 21 công ty mà tôi đề cập trong nửa cuối của cuốn sách này liên tục thay đổi trong quá trình nghiên cứu của tôi. Chẳng hạn, khi tôi bắt đầu nghiên cứu Pier 1 thì cổ phiếu này được bán với giá 7,50 đô-la, nhưng đến lần khuyến nghị mua gần đây nhất của tôi trên *Barron's* thì giá cổ phiếu này đã là 8 đô-la. Vì vậy giá cổ phiếu của các công ty tôi đề cập có thể sẽ có sự chênh lệch giữa các trang, phân khác nhau trong cuốn sách.

# Chương 1

## Điều kỳ diệu của trường ST. AGNES

Chơi cổ phiếu nghiệp dư là một bộ môn nghệ thuật đang tàn lụi, cũng giống như việc nướng bánh đang ngày càng bị đồ ăn đóng gói sẵn thay thế. Một đội quân hùng hậu các nhà quản lý quỹ tương hỗ được trả lương hậu hĩnh để quản lý danh mục đầu tư. Tôi rất lấy làm tiếc về điều này. Nó khiến tôi áy náy khi còn là một nhà quản lý quỹ, và ngay cả bây giờ khi tôi đã nghỉ hưu, được xếp vào nhóm các nhà đầu tư nghiệp dư, nghĩa là chỉ đầu tư khi có thời gian rảnh.

Tình trạng suy giảm hoạt động đầu tư nghiệp dư này càng tăng trong thời kỳ thị trường giá lên lớn những năm 1980, khiến số lượng các nhà đầu tư cá nhân sở hữu cổ phiếu giảm so với thời kỳ đầu. Một nguyên nhân là do báo chí ngành tài chính đã thổi phồng danh tiếng giới chuyên gia Phố Wall chúng tôi. Các “ngôi sao” về cổ phiếu được trọng vọng như những ngôi sao nhạc rock, khiến các nhà đầu tư nghiệp dư hình thành một cảm giác sai lầm rằng họ không bao giờ có thể cạnh tranh được với biết bao thiên tài với tấm bằng cử nhân quản trị kinh doanh trong tay, tất cả đều khoác hàng hiệu Burberry và trang bị hệ thống máy tính Quotrons.

Thay vì cạnh tranh với những thiên tài đó, rất nhiều nhà đầu tư trung bình đã quyết định gia nhập hàng ngũ này bằng cách đầu tư tiền vào quỹ tương hỗ. Nhưng thực tế cho thấy có tới 75% số quỹ tương hỗ như vậy không đạt được kết quả bằng mức trung bình của thị trường.

Tuy nhiên, nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng suy giảm của hoạt động đầu tư cổ phiếu nghiệp dư chính là tình trạng thua lỗ. Bản chất của con người là sẽ tiếp tục làm một việc gì đó chừng nào còn hứng thú và gặt hái thành công với nó. Cũng như vậy, con người tiếp tục sưu tập thẻ bóng chày, đồ cổ, tiền xu, tem, v.v... và không ngừng sửa sang nhà cửa rồi bán lại chúng, đơn giản là vì tất cả những hoạt động này đều có thể mang lại lợi nhuận cũng như khiến họ thấy thích thú. Vì vậy, chỉ khi thấy mệt mỏi vì bị mất tiền, người ta mới không còn chơi cổ phiếu nữa.

Thông thường những người giàu có, thành công hơn (và cũng thường đạt điểm 10 khi học ở trường và thăng tiến khi làm việc) trong xã hội mới có tiền để đầu tư vào cổ phiếu. Thị trường cổ phiếu thường là sân chơi của

những người thành công. Rất dễ bị điểm kém ở đây. Nếu bạn mua các giao dịch tương lai và quyền chọn và cố gắng tính toán thời gian vào thị trường, bạn rất dễ nhận toàn “điểm” xấu – một kết cục chắc chắn sẽ xảy ra với rất nhiều người đã đổ tiền vào các quỹ tương hỗ.

Điều này không có nghĩa là những nhà đầu tư nghiệp dư hoàn toàn chấm dứt mua cổ phiếu. Thỉnh thoảng khi đi trên đường họ nhận được lời khuyên của ai đó, hay tình cờ nghe được một cuộc nói chuyện trên xe buýt, hoặc đọc được vài thứ trong tạp chí và đưa ra quyết định trong tình trạng không chắc chắn với số vốn “nghiệp dư” của mình. Sự tách biệt giữa tiền “chuyên nghiệp” được đầu tư vào các quỹ và số tiền “nghiệp dư” đầu tư cho các loại cổ phiếu riêng biệt trong thời gian gần đây, càng khuyến khích tính thắt thường của những người chơi cổ phiếu.

Khi hoạt động kinh doanh cổ phiếu với tư cách một sở thích nghiêm túc biến mất, những kỹ thuật đánh giá một công ty, thu nhập, mức tăng trưởng... sẽ bị lãng quên cùng với những phương pháp gia đình cổ điển. Do số khách hàng lẻ quan tâm đến thông tin như vậy ngày càng giảm, các công ty môi giới sẽ không còn mặn mà tham gia hoạt động này nữa. Giới chuyên gia phân tích thì quá bận rộn trao đổi với các tổ chức về vấn đề đào tạo công chúng.

Trong khi đó, hệ thống máy tính của các công ty môi giới đang khẩn trương thu thập rất nhiều thông tin bổ ích về những công ty để có thể đưa ra dưới bất kỳ hình thức nào đối với bất kỳ khách hàng nào yêu cầu. Cách đây khoảng một năm, giám đốc phòng nghiên cứu của Fidelity là Rick Spillane, đã tiến hành phỏng vấn một số nhà môi giới kinh doanh có hiệu quả nhất về cơ sở dữ liệu và những cái được gọi là sàng lọc (chứng khoán). Sàng lọc là một danh mục những công ty có chung các đặc điểm cơ bản do máy tính lập ra, ví dụ những công ty có cổ tức tăng trong vòng 20 năm liên tiếp. Đây là một thông tin rất bổ ích cho các nhà đầu tư muốn trở thành chuyên gia về loại hình công ty này.

Tại hãng môi giới Smith Barney, Albert Bernazati có lưu ý rằng công ty của ông có thể đưa ra từ 8 đến 10 trang thông tin về tài chính của hầu hết 2.800 công ty mà Smith Barney nghiên cứu. Merrill Lynch có thể thực hiện sàng lọc trên 10 biến số khác nhau, *Khảo sát Đầu tư của Value Line* có một “sàng lọc giá trị”, và Charles Schwab có một dịch vụ số liệu hấp dẫn gọi là “Bộ điều chỉnh”. Tuy nhiên, chưa dịch vụ nào trong số này đạt được mức cầu lớn. Tom Reilly của Merrill Lynch ước tính chưa đến 5% số khách hàng của ông tận dụng lợi thế của sàng lọc cổ phiếu. Còn Jonathan Smith của

ngân hàng Lehman Brothers thì cho rằng những nhà đầu tư cá nhân trung bình không tận dụng được lợi thế của 90% những đòn bẩy mà Lehman có thể đưa ra.

Trong các thập kỷ trước đây, khi có nhiều người tự thực hiện việc mua cổ phiếu hơn thì nhà môi giới cổ phiếu thực chất là một cơ sở dữ liệu hữu ích. Rất nhiều nhà môi giới kiểu cũ là những người nghiên cứu một ngành cụ thể, hoặc một nhóm công ty nhất định, và có thể hướng dẫn khách hàng về những vấn đề cụ thể. Tuy nhiên, người ta có thể rất háng hái tuyên dương nhà môi giới kiểu cũ giống như các “bác sĩ khám bệnh tại nhà” trên Phố Wall. Quan điểm lạc quan này đối lập với các đợt khảo sát dư luận về mức độ được công chúng yêu thích, trong đó nhà môi giới cổ phiếu thường được xếp hạng thấp hơn một chút so với các chính trị gia và nhân viên bán xe hơi đã qua sử dụng. Ngoài ra, nhà môi giới trước đây thực hiện nghiên cứu độc lập hơn so với các nhà môi giới ngày nay – những người thường chỉ dựa vào nguồn thông tin lấy từ háng của họ.

Các nhà môi giới thời nay có nhiều thứ để bán ngoài cổ phiếu, bao gồm các khoản niêm kim, công ty hợp danh, những thủ thuật tránh đánh thuế hợp pháp, hợp đồng bảo hiểm, thương phiếu, quỹ trái phiếu và quỹ cổ phiếu. Ít nhất họ phải hiểu biết về tất cả những “sản phẩm” này đủ để thực hiện việc mua bán. Họ không có thời gian cũng như không có ý định để theo dõi các dịch vụ hay những doanh nghiệp bán lẻ hoặc lĩnh vực ô tô, và vì rất ít khách hàng đầu tư vào những loại cổ phiếu riêng lẻ, dẫn đến nhu cầu tư vấn mua cổ phiếu cũng không lớn. Dù sao đi nữa thì nhà môi giới vẫn có được khoản tiền hoa hồng lớn nhất ở các lĩnh vực khác, như quỹ tương hỗ, bao tiêu phát hành chứng khoán, và giao dịch quyền chọn.

Vì có ít nhà môi giới cung cấp dịch vụ tư vấn cá nhân cho một số ít người kinh doanh cổ phiếu, và với xu hướng khuyến khích sự đầu cơ thất thường bằng số vốn “nghiệp dư” và sự tôn sùng quá mức đối với những kỹ năng chuyên môn, không có gì đáng ngạc nhiên khi có quá nhiều người kết luận rằng chọn cổ phiếu của chính mình là điều vô vọng. Tuy nhiên, xin đừng nói điều này với học sinh trường St. Agnes.

## DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA TRƯỜNG ST. AGNES

Mười bốn loại cổ phiếu trình bày trong Bảng 1-1 dưới đây là những cổ phiếu được lựa chọn nhiều nhất của một nhóm “nhà quản lý quỹ đầu tư” lớp bảy tại Trường St. Agnes ở Arlington, ngoại ô thành phố Boston, bang Massachusetts, vào năm 1990. Giáo viên và cũng là “Giám đốc điều hành” của nhóm này, bà Joan Morrisey, rất thích thú với việc kiểm chứng lý thuyết cho rằng bạn không cần phải có hệ thống máy tính Quotron hay bằng MBA của một trường kinh doanh danh tiếng, mới đầu tư cổ phiếu được.

Bạn sẽ không thấy những kết quả này được liệt kê trong một báo cáo của Lipper<sup>(2)</sup> hay của *Forbes*, nhưng đầu tư vào danh mục mẫu của trường St. Agnes đã giúp thu lãi tới 70% trong khoảng thời gian hai năm, một kết quả vượt xa so với đầu tư vào cổ phiếu S&P 500 với kết quả chỉ đạt 26% trong cùng một khoảng thời gian. Đây thật sự là một mức chênh lệch khá lớn. Đồng thời, nhóm học sinh trường St. Agnes còn đạt kết quả vượt trội với 99% của tất cả các quỹ tương hỗ chứng khoán, trong khi những người quản lý của các quỹ này được trả một số tiền khá lớn để đưa ra những lựa chọn chuyên môn.

Bảng 1-1

Danh mục đầu tư của St. Agnes

<i>Công ty</i>	<i>Kết quả năm 1990 – 1991 (%)</i>
Wal-Mart	164,7
Nike	178,5
Walt Disney	3,4
Limited	68,8
L.A. Gear	- 64,3
Pentech	53,1
Gap	320,3
PepsiCo	63,8
Food Lion	146,9
Topps	55,7
Savannah Foods	- 38,5
IBM	3,6
NYNEX	- ,22
Mobil	19,1