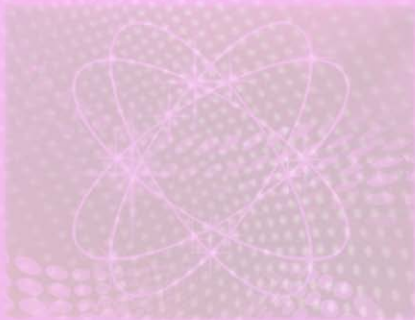


震撼心灵阅读之旅经典文库

世界最具财富性的 企业精英

(2)

《阅读文库》编委会 编



吉林电子出版社

震撼心灵阅读之旅经典文库

世界最具财富性的 企业精英

(2)

《阅读文库》编委会 编

吉林电子出版社

目 录

巴菲特	(1)
初露锋芒	(1)
雄踞华尔街	(3)
抓住时机购通用	(12)
闻名全球的股东大会	(17)
如虎添翼的事业	(25)
默多克	(30)
大学毕业前的默多克	(30)
踏上辉煌历程	(35)
触角伸向全世界	(44)
传媒帝国如日中天	(57)
比尔·盖茨	(61)
酷爱阅读的小盖茨	(61)
退学经商开公司	(63)
比尔·盖茨时代的诞生	(75)
微软升级世界霸主	(82)

菲尔·耐特	(88)
小资本起步 大跨度合作	(88)
有高度的产品 就是社会地位的象征	(89)
戴夫·帕卡德	(94)
约瑟夫·普利策	(97)
查德·瑞纳德斯.....	(102)
挑战霸主	(102)
出奇制胜	(103)
快速崛起	(104)
保罗·盖蒂	(106)

巴菲特

初露锋芒

试问当今天下，谁拥有的个人财富能与比尔·盖茨争锋，谁又能独掌公司总裁职位长达 28 年，那么答案当然是沃伦·巴菲特。

从上个世纪 30 年代开始，席卷资本主义社会的世界性经济危机爆发了，华尔街在这场金融风暴的横扫下萧条冷清。但灾难之中也有福音，1930 年 8 月 30 日，在美国中部布拉斯加州的奥玛哈镇，当地一位名叫霍华德的股票经纪人兼共和党国国会议员家中，诞生了 20 世纪一位伟大的投资天才沃伦·巴菲特。

对于取得辉煌成就的成功人士来说，他们的天才往往可以追溯到童年及孩提时代，那是他们童蒙初开的早慧岁月，对于有些人来说，甚至是人生坐标就此定位的初始时期，沃伦·巴菲特与股票结缘也许从咿呀学语时就开始了。

沃伦·巴菲特的父亲霍华德是一位股票经纪人，家中关于股票的藏书甚丰，这使小巴菲特从小就感受到股票投资的气氛，他对于数字的特殊的兴趣和悟性与此显然不无关系。当他 8 岁时，就已经开始着迷于阅读这些书籍了。巴菲特的祖父及父亲的青年时代都是经营杂货店的，而巴

菲特小小年龄就在祖父店中帮忙，耳濡目染的“生意经”，使商品意识过早地深入他幼小的心灵，并使他懂得了低进高出、赚取差价这一商品流通中铁的定律。

从8岁开始，巴菲特就开始学着做生意了，他从家中的杂货铺里买来可口可乐，然后加价五美分卖给他的小伙伴，1年多下来，巴菲特已成为当地孩子们中颇有名气的“小老板”了。11岁时，他到父亲担任经纪人的哈里斯·厄普汉姆公司做股价板的记录。这使他对低进高出有了更深一层的理解，他的兴趣也由小生意转向了股票。

1943年，霍华德升为国会议员，迁居华盛顿。虽然家中生活优裕，但巴菲特这时已由做小生意转而对自创事业感兴趣。他先是替《华盛顿邮报》、《时代前锋报》送报。有意思的是后来沃伦·巴菲特成了《华盛顿邮报》的大股东，以至有人怀疑是不是从少年时送报伊始，就为他以后入主《华盛顿邮报》埋下伏笔了。

也是在这时，锋芒初露的巴菲特开始小试牛刀，他用自己做生意的积蓄开始他的第一次实业投资，他用50美元购买了两台半新的弹子机，借一家理发厅的空地方摆放做生意，后来又陆续购进了5台、7台弹子机每月可以为他挣得200美元的收入。尝到了投资甜头的巴菲特后来又与中学的一位朋友在一起，花了350美元，购买一辆旧的劳斯莱斯车，然后以每日35美元租金出租，这使他在16岁中学毕业时，已赚得了6000美元。

从沃伦·巴菲特孩提时赚5美分一罐可口可乐，到出租旧车积聚起第一笔资金起，我们可以看到随着年龄增长和知识的增加，他的投资实践也在一步步前进的轨迹。尽

管他还稚嫩，但作为投资天才的潜质已经显现，因为到他积聚第一笔6000美元资金时，他还仅只16岁，一个在人们眼中还不谙世事的中学毕业生而已。

少年巴菲特度过了平静、温和与相对舒适、优裕的少年时代。如果说，一个人一生性格养成的初始阶段是带着他儿童到少年时代的家庭与社会的深深烙印的话，那么，巴菲特被人们公认的良好性格是温和与仁慈，这无疑与他奥玛哈故乡那个温暖、幸福、和睦的家庭环境有关。小巴菲特从启蒙时代就接受的商品流通中低进高出赚取差价的法则，从他儿时到少年时代便不断从实践中得到证明，这对他的经商意识和坚韧不拔的投资风格形成是具有深远影响的。

雄踞华尔街

1956年，沃伦·巴菲特辞别老师葛拉汉回到家乡奥玛哈镇。奥玛哈对于巴菲特来说，是一个朝思暮想的地方，似乎到了这里，才能使巴菲特有充分的用武之地。后来巴菲特曾深情地说：“我认为奥玛哈是一处更能使人心智健全的所在。我过去常常感到，当我返回纽约去工作时，那儿太多的刺激会使我终日心神不宁。只要你拥有常规量的肾上腺素，你就会对这些刺激产生不适。这样过一段时间可能导致疯狂的行为，想到这一点是很自然的。”

此时的巴菲特，已非当年只身来投师求学时的一介书生了。而是潜心研究了葛拉汉与费雪的投资理论与策略，并吸收了世界各国投资成功人士的经验。他在葛拉汉的指

导下，于葛拉汉——纽曼公司经过了投资实习，从理论到实践他已得到了完整的训练，且有一个很高的起点，是号称“华尔街教父”的投资大师葛拉汉和著名的“葡萄藤”网络投资理论创始人费雪的高足子弟。

此刻的巴菲特重返奥玛哈，应当是学成归来，是只振翅欲飞的羽毛丰满的雏鹰，等待它的将是任由它翱翔的广阔的天空。

回到奥玛哈后，在亲朋好友的支持下，巴菲特开始拥有了真正属于自己的公司——有限责任合伙投资事业。投资伙伴有7人，共有资金10.5万美元，而巴菲特自己则从100美元起家。按他订立的章程，其他有限合伙人，每年收回他们投资的6%，以及超过固定利润以上总利润的75%。巴菲特的酬劳是另外的25%。巴菲特向他的合伙人保证：“我们的投资将以实质价值而不是热门股作为投资的选择基础，将会尝试减低长期的资本损失。”

对于初入股市的巴菲特，他的父亲霍华德以一位老资格的股票经济人的经验向他建议，买入股票要三思而行，当时道·琼斯工业平均指数约在200点左右，他父亲认为这显然太高了。但巴菲特秉承葛拉汉的投资理念，他开始用合伙人的资金进行投资，而且能很快地抓住投资机会，他不仅只买下冷门股，也尽量保持了对许多公营企业及私人企业的兴趣。

巴菲特步入股市的第一步表明，他可以被不被市场情绪所左右，他能分清购买股票的投资行为与预测市场走势而下注式的投机行为之间的差异，他没有被市场情绪所感染，追逐那些已经上涨的热门股，而如他老师所教导的那样从

寻找股票的长期投资价值入手，着眼于企业的长期发展，而不在乎每日的市场行情。他理智地认识到，短期之内股票价格的波动是受市场情绪的影响，但这种波动总是围绕着企业的市场价值上下的。对股票市场的非理性表现有了足够的认识之后，巴菲特就能坦然对待市场中所发生的一切。

巴菲特的理性投资还表现在他不受他人所左右，包括富有经验的老资格股票投资经纪人——他的父亲在内。巴菲特不相信市场预测，他认为人们无法预知短期内股价的变动，也不相信有谁能可以做到这一点，他说：“股市预测专家存在的惟一价值，是使算命先生有面子而已。”

巴菲特的有限合伙投资事业以其独特的眼光，选择具有长期投资价值的企业进行投资，1961年他买下了名叫丹普斯特米尔制造公司的一家生产农业设备的公司。1962年他着手购入柏克夏·哈斯威纺织公司的股票，其时，这家公司正陷于艰难运行的困境之中，而正是大多数投资者对这类企业嗤之以鼻时，他看准了柏克夏·哈斯威的潜力及发展前景，毅然购入该公司的股票。

此时的巴菲特在投资圈内已经有了一些知名度，有很多人慕名要求巴菲特帮助管理其财务。由于合伙关系的扩大，1962年，巴菲特决定重组合伙关系，成立一个新的合伙体。同年，他决定把合伙体营业处搬迁至奥玛哈的威特广场，至今该营业处仍然存在。到1965年，巴菲特合伙体的资产已达2500万美元，从1956年至1969年的13年间，这个合伙体以每年29.5%的复利增长着，而这期间道·琼斯工业指数有5年是下跌的。1956年巴菲特投资100美元

于合伙体，至 1969 年，他已拥有了 2500 万美元。

巴菲特最早投资的企业就是波克夏棉花制造公司。这家公司成立于 1889 年，至 1929 年时，波克夏与其他纺织工厂合并，成为英国最大的工业公司之一。其生产的棉花占英国所需的 25%，并消耗掉新英格兰发电量的 1%。至 1955 年，波克夏棉花制造公司和哈斯威制造公司合并后，改名为波克夏·哈斯威公司。可是由于当时持续低迷，使合并后的波克夏·哈斯威公司的日子并不好过，至 1965 年时，该公司股东权益已经滑落了一半，营运损失已超过了 1000 万美元。

就是这样的一家陷入困境的公司，被沃伦·巴菲特和他的投资合伙体看中，他从 1962 年开始购入这家公司的股票，于 1965 年购买下了波克夏·哈斯威公司，取得了这家公司的控制权。

但波克夏·哈斯威公司的投资对于巴菲特说来并不是最理想的，因为在其后的 20 年间，虽巴菲特想重振英格兰的纺织业，结果却令人失望，股东权益报酬率勉强达到两位数。

这是一项失败的投资，也是巴菲特投资经验中的宝贵积累。至 1970 年末，波克夏·哈斯威的股东们开始质疑该项投资是否明智，而巴菲特正视这个问题，并不隐瞒经营上的困境。他当时还相信纺织企业仍有一些利润可图，他希望那些纺织部门，在适当的资本支出上赚取利润。用他的话来说，“我不会因为只是为了要让我们公司的获利率增加一丁点，而去关掉一个利润低于正常的企业。”

但是，巴菲特利用波克夏·哈斯威公司投资早年积累

的资金，于1967年，以总价860万美元购买了奥玛哈的两家绩优保险公司的股权，即国家偿金公司和全国火水保险公司。保险公司由于保户支付保费，提供了经常性的流动现金，而且由于理赔时间的不确定性，保险公司在投资时倾向于变现能力较高的股票和债券，这就为巴菲特日后投资取得了良好的资金来源。

巴菲特购进这两家公司时，拥有价值2470万美元的债券和720万美元的股票投资组合。至1969年，仅经过两年，巴菲特使这两家保险公司债券和股票总值达4200万美元。由于此举的成功，弥补了巴菲特在波克夏·哈斯威公司投资遭受的挫折。

巴菲特的老师葛拉汉曾担任华盛顿市政府公务员保险公司的主席，早在巴菲特在哥伦比亚大学读书的时候，他就从葛拉汉那里学习到很多书上没有的保险公司知识，并结识了保险公司的财务总裁，了解了保险业务的各种运作情况，这对巴菲特来说无疑是笔宝贵的财富。从20世纪60年代后期开始，巴菲特在经营保险业上大显身手，继国家偿金公司和全国火水保险公司之后，于70年代又买下了3家保险公司，并购并了5家保险公司，这10家保险公司使波克夏·哈斯威公司实际上已由纺织业进军保险业了，几乎成了一个颇具规模的保险托拉斯，这也是巴菲特在投资的道路上尝试的第一次成功的转型。

波克夏·哈斯威公司的投资前后长达20余年，对于巴菲特来说，教训是极为深刻的，在1989年该公司的年度报告里，他列出一个名为“前25年的错误”的报告，如实记录他曾犯下的错误，两年之后，他又列出了“每日错误”，

其中，巴菲特不仅只承认错误，同时也列出因他未能及时采取行动所丧失的机会。巴菲特认为，开诚布公地承认错误，至少能带给管理者与股东相同的好处，他说：“误导他人的主管，最后也将误导自己。”

波克夏·哈斯威公司投资遇到的挫折，使巴菲特领悟到一些事情：首先，纺织品的特性使企业不可能获得高利润，因为这种属于日用品的消费品是很难与竞争者之间有很大的差异的，而且来自于外国的企业，其低廉的劳动力将更具有竞争优势，从而使波克夏·哈斯威公司的利润不得不降到最低限度。而且纺织工业的设备更新需要大量的资金投入，使利润增加更困难，如果再遇上通货膨胀，情况将会更糟。这使巴菲特不断陷入两难选择的境地，一方面，如果不断把资金投入，就会处在一个不断扩张资本的基础上，取得的将是极小的利润。另一方面，如果停止投资，波克夏·哈斯威纺织厂又将因失去竞争力，陷入更被动的局面。而且不论如何选择，国际竞争将会因更低廉的劳动力投入而维持其优势。在举步维艰中，巴菲特终于在1985年7月着手结束其纺织业投资。

20世纪60年代末到70年代初，巴菲特的波克夏·哈斯威公司已拥有10家保险公司组成的庞大的保险业集团。虽然一开始有人对巴菲特从纺织业转到保险业的作法不以为然，认为他只不过是从小家普通商品公司转换为另一家普通商品公司而已。从表面来看，保险公司与纺织公司一样，都是出卖一些无法制造两者有很大差异的产品，但是巴菲特凭着对保险业所具备的专业知识的渊博和深刻的研究以及自己知识和智力的优势，使巴菲特旗下的保险公司，

创造了不可小觑的业绩。

商场风云瞬息万变，昨天和今天赚钱的事业不等于明天也能赚到钱，更不要说后天以至遥远。在商场这个特殊的战场上，谁能察风起于青萍之末，根据细小的变化及早采取对策，便能取得主动，也能最终赢得胜利。巴菲特旗下的保险公司从60年代末起，创造出了连续获利的良好业绩。到了70年代后期，巴菲特注意到一些他无法立刻加以控制的因素开始影响保险成本，当时虽然消费物价指数每年增加3%，但医药费和汽车修理费却快速增加了3倍。另外，经法院判决必须赔偿给原告的损害赔偿费用也在迅速增加，使保险公司的成本每月增长达1%，除非保险费率上涨，否则收益则会缩减。

在商品市场上，常有一些公司为了占有市场份额而宁愿赔本经营，这种不惜成本，争取扩大市场占有率的作法，其希望在于有朝一日保险费率能回升，从而以此抵消起初的亏损，这里面存在着一厢情愿的风险。但巴菲特却认为波克夏的保险事业不应发展到变成无利可图的交易。

为此，他采用了两个方法来凸显波克夏保险公司，一是它的财务力量。当时在产物保险业里，波克夏的投资组合净值仅次于州农公司而占第二位，而波克夏投资组合对保费收入的比率，是这个行业平均值的3倍。二是巴菲特不在意投资承保保额的大小，虽然他希望一直能承保大量的保单，但价格必须合理，如果价格非常低廉，只要有小额交易，他也就非常满足了。这种承保哲学是国家偿金公司的创办者杰克·林华建立，并灌输到这家公司的企业文化之中的，巴菲特认为这个哲学也是波克夏保险公司的

承保原则，并予接受和坚持。

事物正沿着巴菲特的初步规划轨迹发展：一开始，当竞争对手以低于预期成本的价格承保时，有的顾客便离开了波克夏公司，但当这些保险公司因为发生亏损而退缩并纷纷消失时，波克夏公司却依然坚持做一个稳定的保险供应商，于是顾客便又回流回来。由于巴菲特坚持只做价格合理的生意，人们称他的方法为保险业的“安定剂”。

波克夏·哈斯威公司在巴菲特的领导下，不仅成功地完成了从纺织业向保险业的转型，而且通过一系列收购行为，发展成为一家拥有报纸、糖果、家具、珠宝、百科全书出版社、真空吸尘器以及制造与销售的控股公司。

在对报业的进军中，首当其冲的是收购《华盛顿邮报》。华盛顿邮报公司是一家综合性媒体，包括报纸、电视广播、有线电视系统和杂志。1973年，华盛顿邮报公司的上市总值为8000万美元，而据巴菲特的估计，认为大多数证券分析师、广告媒体经纪人和广告媒体主管，应该会将WPC（华盛顿邮报公司）的实质价值估计在4亿到5亿美元之间。因为巴菲特不仅了解报纸股东的盈余增加率等于通货膨胀的增长，而且了解报纸特有的超乎寻常的调价空间。这是因为大多数报纸在社区内属垄断企业，它有特定的消费者与消费群体，因此，它价格上扬的速率常可以高过通货膨胀。即便这样，巴菲特还是给自己定下一个原则，要在邮报市场价格少于其总实质价值的1/4时买入。不论情况如何，他都将在公司价格大大低于它的实质价格时才毫不犹豫地买进。这个策略符合老师葛拉汉的教诲：低价买进才会保证有安全边际。

从1973年到1993年，巴菲特同华盛顿邮报公司的投资数额由1000万美元上升到4.4亿美元。而华盛顿邮报公司给波克夏·哈斯威公司的回报则更高。这证明巴菲特认为“一份强势报纸的经济实力是无与伦比的，也是世界上最强势的经济力量之一”的看法是符合实际的。

当巴菲特购买《华盛顿邮报》的时候，它的股东权益报酬率是15.7%，只略高于斯坦普工业指数的平均股东权益报酬率。但至1978年，华盛顿邮报公司的股东权益报酬率就增加了一倍，是当时斯坦普工业指数平均股东权益报酬率的两倍，比一般报社高出约50%。以后10年间，华盛顿邮报公司一直维持着它的领先地位；到1988年，它的股东权益报酬率更达到了36.3%。在1975年至1991年期间，华盛顿邮报公司赚取的现金，比转投资于本业所需资金多出许多，面临将盈余还给股东还是运用到新的投资机会的选择时，巴菲特倾向回馈给股东，其做法是大量购入邮报公司的股票，以每股60美元的价格，购入了43%的股份。1990年，该公司将每年给股东的股息由1.84美元增加到了4美元，增加了117%。这样无论是卖出该股或继续持有该股票的投资者，都由此获得了丰厚的回报。

统计资料表明，从1973年到1992年的20年不到的时间中，华盛顿邮报公司为它的业主赚了17.55亿美元，从这些盈余中拨给股东2.99亿美元，然后保留14.56亿美元，转投资于公司本身。其市值也从当年的8000万美元，上涨到27.1亿美元，市值上升了26.3亿美元。期间为股东保留的每1美元盈余，经转投资后其市值增值为168美元。

90年代初，美国国内经济一片萧条，其中大西洋区情形尤其更甚，对《水牛城新闻报》和《华盛顿邮报》都造成了伤害。而且报纸失去了价格弹性，经济活动减缓，广告商也缩减开支，电视、直接邮购和其他更便宜的广告方式与顾客接触，使报纸失去了垄断地位和广告媒体上的优势地位。

巴菲特对此已有认识，他承认：“事实是——报纸、电视以及杂志的经济特质，已经开始类似于一般企业，而不再是拥有特许权的特权阶级。”报业盈利能力的改变，不仅表示长期永久的环境改变，也和暂时性景气循环的变化有关。可见巴菲特虽主张长期投资，但它绝对是注视并不断研究经济形势的本质变化的。

抓住时机购通用

20世纪90年代，巴菲特率领下的波克夏·哈威斯公司大举收购迅速扩展。在90年代的收购行动中，不少人对巴菲特收购通用动力公司的股权感到困惑，因为这家公司即不具有巴菲特以往认定的被收购公司所应有的特质，甚至也不具有经营良好的历史记录，那么巴菲特为何会作出这项投资决策呢？

美国通用动力公司在全美乃至全世界都是名声赫赫的企业，它是美国主要的军事工业基地之一，是美国核潜艇的领导设计者，建造者以及装甲车辆的制造者，其产品包括美国陆军的M IA1和M IA2战车。1990年，它是仅次于麦道公司的美国国防承包商。它为美国提供飞弹系统（战斧、

麻雀、螫针和其他先进的巡航导弹)、防空系统、太空发射器和战斗机。“F-16”当年的销售总额超过100亿美元。1993年之前，该公司的销售额为35亿美元，虽然暂时销售额下降，但股东价值却增长了7倍多。但自90年代柏林墙倒塌、苏联瓦解、东欧易帜后，全球政治经济态势发生了很大变化，长期冷战政策的结束必然引起世界政治经济格局的变化，而世界第一号军事强国美国也面临军事工业的重整，也是必然结果之一。

1991年，威廉·安德森出任通用动力公司总经理，当时通用动力的股价处于10年来的最低点——19美元。他了解由于国防工业面临的基本形势的变化，为了企业的生存，他采取了一系列改革步骤。

这些措施有：11 节约成本。他希望除去任何财务的不利因素，并削减10亿美元的资本支出和研究经费，裁减员工达数千人，并执行以公司股价表现为基础的管理人员的薪酬计划。21 产品结构调整。这种调整将坚持经营以下业务：保持那些市场反应良好的产品，或具有市场独占性的产品；要实行规模经营。对此安德森强调：“产量不足的事业将很难逃脱被卖掉的命运。”

开始时，安德森把通用的重心集中在它的4个营运核心上：即潜水艇、坦克、飞机以及太空系统。安德森判断通用仍会在萎缩的国防市场中生存下去，其他的通用企业则被逐步剥离掉。1991年11月，通用动力把其麾下的资料系统公司，以2亿美元的价格出售给电脑科学公司；1992年，又以6亿美元价格把赛斯那航空公司卖给德克斯朗公司；不久，又把它飞弹企业卖给休斯航空公司，售价4.