

商周出版

WILEY

人生財富最重要的六堂課

巴菲特 開講

Warren Buffett Speaks

wit and wisdom from the world's greatest investor



學巴菲特不要只學一半，

巴菲特不僅是億萬富翁，
而且還被視為後美國時代的經濟救星；
他在創造財富、管理財富，
以及分配財富上的智慧，
將首次在本書作完整的呈現。

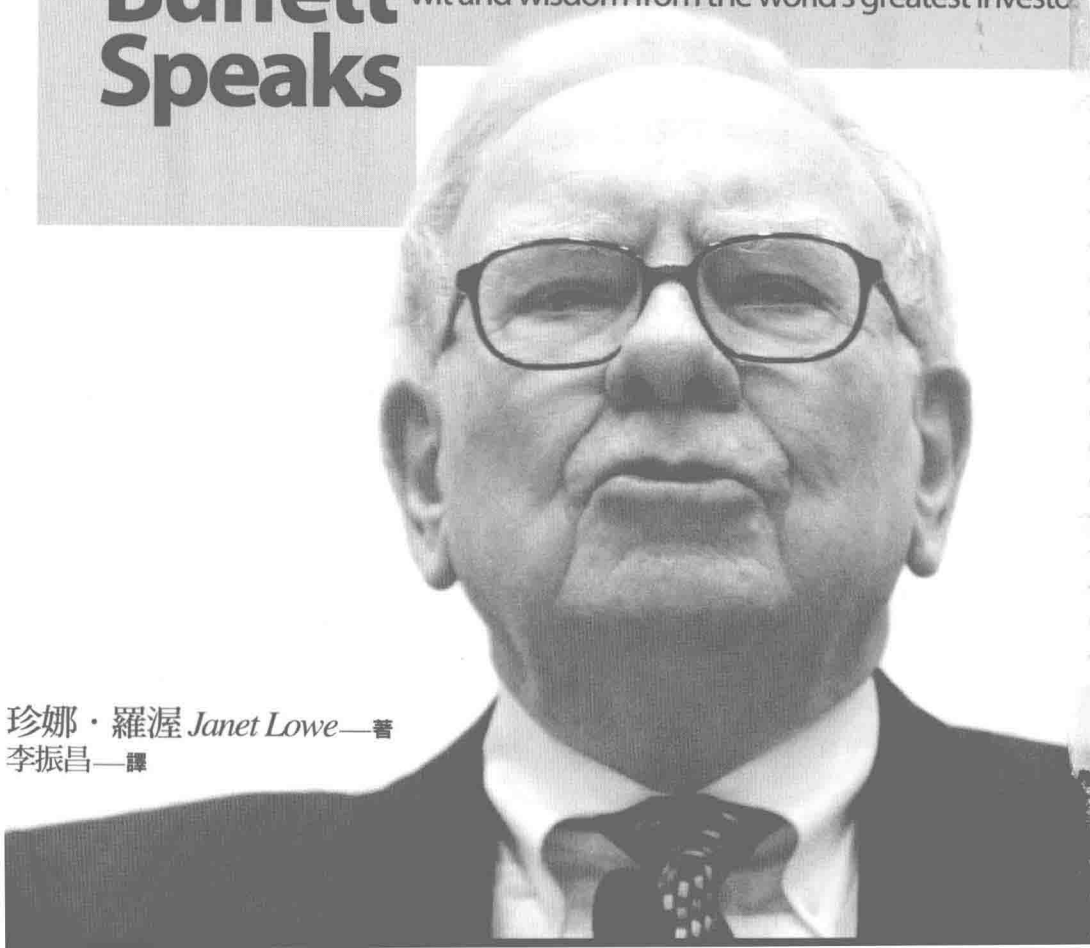
珍娜·羅渥 Janet Lowe — 著
李振昌 — 譯

人生財富最重要的六堂課

巴菲特 開講

**Warren
Buffett
Speaks**

wit and wisdom from the world's greatest investor



珍娜·羅渥 Janet Lowe—著
李振昌—譯

新商業周刊叢書
BW0287

巴菲特開講——人生財富最重要的六堂課

作者 / 珍娜·羅渥(Janet Lowe)
譯者 / 李振昌
總經理 / 黃淑貞
副總編輯 / 陳美靜
責任編輯 / 羅惠馨

發行人 / 何飛鵬
法律顧問 / 台英國際商務法律事務所 羅明通律師
出版 / 商周出版 城邦文化事業股份有限公司
台北市104民生東路二段141號9樓
電話：(02)2500-7008 傳真：(02)2500-7759
E-mail：bwp.service@cite.com.tw

發行 / 城邦文化事業股份有限公司
台北市104民生東路二段141號2樓
電話：(02)2500-0888 傳真：(02)2500-1938
讀者服務專線：(02)2500-7397 讀者訂閱傳真：(02)2500-1990
劃撥帳號：1896600-4 戶名：城邦文化事業股份有限公司
城邦讀書花園網址：www.cite.com.tw
E-mail：service@cite.com.tw

訂購服務 / 書虫股份有限公司客服專線：(02)2500-7718；2500-7719
服務時間：週一至週五上午09:30-12:00；下午13:30-17:00
24小時傳真專線：(02)2500-1990；2500-1991
劃撥帳號：19863813 戶名：書虫股份有限公司
E-mail：service@readingclub.com.tw

香港發行所 / 城邦(香港)出版集團有限公司
香港 灣仔 軒尼詩道235號 3樓
電話：(852)2508-6231 2508-6217 傳真：(852)2578-9337
E-mail:hkcite@biznetvigator.com

馬新發行所 / 城邦(馬新)出版集團
Cite(M)Sdn.Bhd.(458372U)
11,Jalan 30D/146, Desa Tasik, Sungai Besi,
57000 Kuala Lumpur, Malaysia.
電話：603-90563833 傳真：603-90562833
E-mail:citecite@streamyx.com

印刷 / 韋懋印刷事業股份有限公司
總經銷 / 農學社 電話：(02)29178022 傳真：(02)29516275

This translation published under license.
Authorized translation from the English language edition, entitled Warren Buffett Speaks, 2nd Edition,
published by John Wiley & Sons, Inc. company, Copyright © 2007 by Janet Lowe.
Complex Chinese translation rights arranged with John Wiley & Sons International Rights, Inc.
Complex Chinese translation copyright © 2008 by Business Weekly Publications, a division of Cité
Publishing Ltd.
All Rights Reserved.

城邦讀書花園
www.cite.com.tw

2008年11月初版
版權所有，翻印必究

定價/280元
Printed in Taiwan

ISBN 978-986-6571-60-2

巴菲特開講——人生財富最重要的六堂課／珍妮·羅渥
(Janet Lowe)著李振昌譯.-- 初版.-- 臺北市：
商周出版；城邦文化發行, 2008.11
面：公分.-- (新商業周刊叢書：BW0287)
譯自：Warren Buffett Speaks : wit and Wisdom
from the greatest investor

ISBN 978-986-6571-60-2 (平裝)

1. 巴菲特 (Buffett, Warren) 2. 投資 3. 傳記 4. 格言

563.5

97019010

前言 巴菲特說的才算數..... 7

第一章 關於生活..... 19

- ◎最愛家鄉奧瑪哈
- ◎過想要過的生活
- ◎培養興趣
- ◎保持熱情
- ◎為卡車感到遺憾
- ◎接班計畫
- ◎讓生活充滿前景
- ◎誠實至上
- ◎請說完整的事實
- ◎給華爾街日報的信
- ◎培養好個性
- ◎相信自己，但別太自戀
- ◎選對英雄
- ◎分享智慧
- ◎不知老之將至

第二章 關於朋友..... 61

- ◎建立終身的友誼

第三章 家庭..... 69

- ◎絕不寵壞小孩
- ◎巴菲特的子女
- ◎其他人怎麼說華倫·巴菲特
- ◎跟妻子一起努力
- ◎蘇珊巴菲特基金會
- ◎對母親好一點
- ◎批評他的人怎麼說

第四章 工作..... 97

- ◎為了樂趣而工作
- ◎在你願意待的地方工作
- ◎跟優秀的人一起工作
- ◎對夥伴要忠誠

第五章 經營企業

- ◎ 控制你的時間 ◎ 知道什麼時候停止
- ◎ 知道什麼時候該拒絕 ◎ 以身作則 ◎ 波克夏哈薩威的股東年會 ◎ 照顧股東 ◎ 終止的好構想 ◎ 所羅門醜聞案 ◎ 波克夏哈薩威在網路上 ◎ 價值型管理者 ◎ 重視經驗 ◎ 聰明配置資金 ◎ 萬能機器叫作波克夏哈薩威

第六章 投資

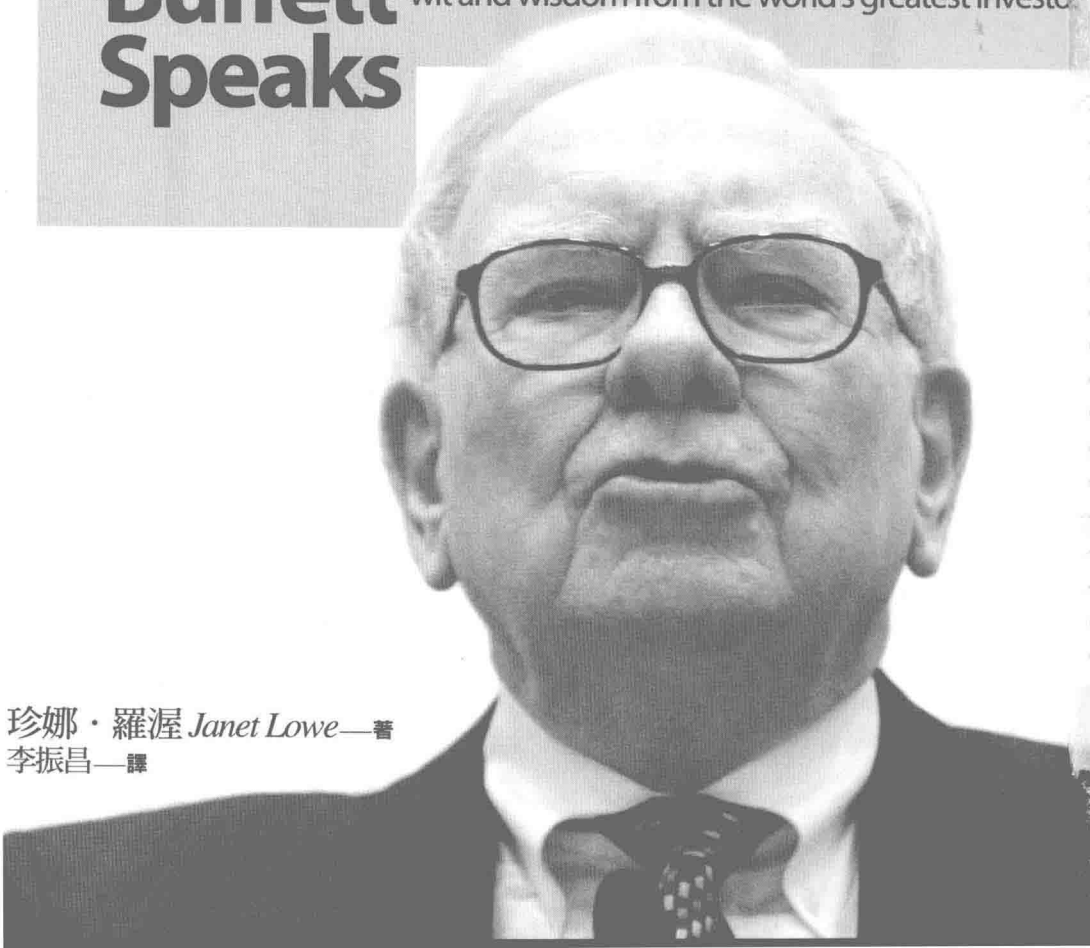
- ◎ 有一套哲學 ◎ 認識敵人：通貨膨脹 ◎ 班傑明·葛拉漢的追求 ◎ 為何追隨者少？ ◎ 別管教授說什麼 ◎ 「市場先生」是僕人，不是指導者 ◎ 不要理會市場先生的心情 ◎ 聆聽機會的呼喚 ◎ 了解價格與價值的差異 ◎ 尋找內在的價值 ◎ 投資的雪茄頭 ◎ 盈餘 ◎ 向前看，不要向後看 ◎ 規避風險 ◎ 不要投機賭博 ◎ 注意不尋常的狀況 ◎ 避免負債過高 ◎ 尋找使人驚歎不已的交易 ◎ 要有耐心 ◎ 為自己著想 ◎ 小心華爾街 ◎ 只買你了解的股票 ◎ 老狗搜尋新市場 ◎ 中國石油公司 ◎ 擴大能力圈 ◎ 買閱讀眼鏡 ◎ 成為調查記者 ◎ 簡單就好 ◎ 要有雄心壯志

人生財富最重要的六堂課

巴菲特 開講

**Warren
Buffett
Speaks**

wit and wisdom from the world's greatest investor



珍娜·羅渥 Janet Lowe—著
李振昌—譯

前言 巴菲特說的才算數..... 7

第一章 關於生活..... 19

- ◎最愛家鄉奧瑪哈
- ◎過想要過的生活
- ◎培養興趣
- ◎保持熱情
- ◎為卡車感到遺憾
- ◎接班計畫
- ◎讓生活充滿前景
- ◎誠實至上
- ◎請說完整的事實
- ◎給華爾街日報的信
- ◎培養好個性
- ◎相信自己，但別太自戀
- ◎選對英雄
- ◎分享智慧
- ◎不知老之將至

第二章 關於朋友..... 61

- ◎建立終身的友誼

第三章 家庭..... 69

- ◎絕不寵壞小孩
- ◎巴菲特的子女
- ◎其他人怎麼說華倫·巴菲特
- ◎跟妻子一起努力
- ◎蘇珊巴菲特基金會
- ◎對母親好一點
- ◎批評他的人怎麼說

第四章 工作..... 97

- ◎為了樂趣而工作
- ◎在你願意待的地方工作
- ◎跟優秀的人一起工作
- ◎對夥伴要忠誠

◎ 控制你的時間 ◎ 知道什麼時候停止

第五章 經營企業

◎ 知道什麼時候該拒絕 ◎ 以身作則 ◎ 波克夏哈薩威的股東年會 ◎ 照顧股東 ◎ 終止的好構想 ◎ 所羅門醜聞案 ◎ 波克夏哈薩威在網路上 ◎ 價值型管理者 ◎ 重視經驗 ◎ 聰明配置資金 ◎ 萬能機器叫作波克夏哈薩威

第六章 投資

..... 1 2 9

◎ 有一套哲學 ◎ 認識敵人：通貨膨脹 ◎ 班傑明·葛拉漢的追求 ◎ 為何追隨者少？ ◎ 別管教授說什麼 ◎ 「市場先生」是僕人，不是指導者 ◎ 不要理會市場先生的心情 ◎ 聆聽機會的呼喚 ◎ 了解價格與價值的差異 ◎ 尋找內在的價值 ◎ 投資的雪茄頭 ◎ 盈餘 ◎ 向前看，不要向後看 ◎ 規避風險 ◎ 不要投機賭博 ◎ 注意不尋常的狀況 ◎ 避免負債過高 ◎ 尋找使人驚歎不已的交易 ◎ 要有耐心 ◎ 為自己著想 ◎ 小心華爾街 ◎ 只買你了解的股票 ◎ 老狗搜尋新市場 ◎ 中國石油公司 ◎ 擴大能力圈 ◎ 買閱讀眼鏡 ◎ 成為調查記者 ◎ 簡單就好 ◎ 要有雄心壯志

第七章 知道你在找什麼..... 18

◎不必精打細算 ◎提倡節儉 ◎設定實際的目標 ◎表面事實 ◎他告訴他們，但是他們不聽 ◎期待改變 ◎波克夏小型股 ◎承認錯誤 ◎不要吸吮大拇指 ◎加入航空公司 ◎從錯誤中學習 ◎買故事書的股票 ◎尋找優秀企業 ◎堅持品質 ◎垃圾債券 ◎體會特許經營授權的價值 ◎重視定價的力量 ◎發現浮存金充裕的公司 ◎學習喜愛獨占事業 ◎管理很重要，好公司更重要 ◎值得投資的公司 ◎長期投資 ◎當獎賞不相稱時 ◎繳稅無怨言 ◎慷慨贈與 ◎對於慈善捐獻的想法 ◎蓋茲基金會做了什麼？ ◎巴菲特的捐獻會影響公司嗎？

結語 關於巴菲特的著作..... 245

附錄 波克夏與標準普爾五〇〇的帳面價值之比較..... 247

巴菲特年度大事紀..... 250

◎華倫·巴菲特與波克夏哈薩威公司的傳奇事蹟

巴菲特說的才算數

還有誰比華倫·巴菲特有更多的外號？《浮華世界》（*Vanity Fair*）稱他為金融界的阿甘（Forrest Gump），他的外號還有「奧瑪哈先知」（the oracle of Omaha），「奧瑪哈的樸實商人」（Omaha's plain dealer），「吃玉米長大的資本家」（the corn-fed capitalist），「聖華倫」（St. Warren，不完全是讚美的意思），以及「金融界的羅傑斯」（the financial world's Will Rogers）。他也被稱之為「閃亮王」，因為他擁有美國第二大珠寶店奧瑪哈的「寶霞」（Borsheim）。

巴菲特是全球最成功的投資人，許多書籍想要捕捉他的個性、哲學、與精髓，但是所有的字句都不足以描述這位獨特的人物，也許他自己說的話還可以。沒有人比巴菲特更了解巴菲特，基於這個道理，本書蒐集巴菲特的格言與見解。

巴菲特是現代美國英雄，也是備受爭議的聖徒，他到底是誰呢？這裡先做基本的描繪，當你閱讀本書，其他細節就會浮現出來，而且是以他自己的話說出來。

華倫·艾德華·巴菲特（Warren Edward Buffett），一九三〇年八月三十日生於內布拉斯加州（Nebraska）的奧瑪哈（Omaha）。他在奧瑪哈上小學，因為父親霍華·何曼·巴菲特（Howard Homan Buffett）連任四任的美國眾議員，所以初中及高中都在華盛頓特區求學。巴菲特放棄在賓州大學華頓學院的學業，因為覺得學不到什麼。他轉學到內布拉斯加大學（林肯校區），於一九五〇年獲得理學士學位。後來申請哈佛大學，但是被拒絕。一九五一年，獲得哥倫比亞大學經濟學碩士學位。在哥倫比亞大學，巴菲特遇到偉大的投資家班傑明·葛拉漢（Benjamin Graham）教授，兩人很快就發展出亦師亦友的關係。

一九五二年，巴菲特與奧瑪哈的鄰居蘇珊·湯普生（Susan Thompson）結婚，他們育有一女二子。巴菲特夫婦多年來分居不同的城市，他們是很親密恩愛的一對夫妻，但是他們的關係令很多人感到迷惑。二〇〇四年，蘇珊因為中風過世〔順便說明，由於母女名字都叫蘇珊，我以蘇西（Susie）稱母親，蘇莉（Suzie）稱女兒，以資區別〕。

蘇珊·巴菲特與丈夫擁有波克夏哈薩威（Berkshire Hathaway）公司的大多數股份，

她是一位個性活潑很有同情心的人，巴菲特說她有「自由的精神」(a free spirit)。她住在舊金山，曾經告訴過我：「我跟家人以及我所愛的人，過著我自己的平靜生活。」巴菲特繼續住在奧瑪哈，蘇珊過世幾年後，華倫再婚。

一九九七年，我第一次出版《巴菲特開講》，後來又發生了許多事情，不過有些事情仍然一樣。讓我們從那些一樣的事情開始談起：那時候華倫·巴菲特已經是美國最令人驚奇的投資家，現在還是卓越的企業領導人。當時他是美國首富，現在仍然排名第二。波克夏哈薩威公司是世界最尋常的股票（也是價格最高的），現在還是一樣。

巴菲特每年還是只拿十萬美元的薪水，是全美國前二百大企業中，薪水最低的最高主管。

現在談談改變：如同巴菲特一直所說的，隨著波克夏哈薩威公司的規模繼續成長，現金投資的困難度也日益複雜。波克夏哈薩威公司不斷擴大創新，但是最大的改變是巴菲特的個人生活。

我第一次開始撰寫有關巴菲特的書，那時候他已經相當有名氣，不過跟財經界沒有什麼關係的人，對他還是不太熟悉。他第一次成為全國知名人物，是出任加州州長候選人阿諾·史瓦辛格 (Arnold Schwarzenegger) 的財務顧問；他捐獻三百億美元的資產給比

爾美琳達蓋茲基金會，更是讓他成為萬眾矚目的焦點。

《浮華世界》談到他的財務生活與市民生活，說「他最重要的工作變成管理他自己的影響力」。二〇〇七年二月，《紐約時報》公司的股價單日上漲了三·八%，因為謠傳巴菲特買進《紐約時報》的股份，從這件事情就可以看出他的影響力。《紐約時報》公司股價從二〇〇四年到二〇〇七年下跌了四四%，雖然巴菲特說他對報紙不再有投資的興趣，但是對於巴菲特這位價值投資人來說，這是很具有吸引力的。

有些生意上的事件並不複雜，像是巴菲特出售奧瑪哈皇家棒球隊（Omaha Royals）的少數所有權。有些事情則比較重要，像是股市激烈震盪以及收購通用再保公司（General Re）遇到困難。也許波克夏哈薩威公司最令人訝異的進展，莫過於突然對外國投資。

巴菲特的個人生活經歷過痛苦與重大的轉變。有些重要的人過世，包括他的妻子、母親，以及他摯愛的朋友凱瑟琳·葛蘭姆（Katharine Graham）、羅絲·布魯金（Rose Blumkin，譯註：內布拉斯加家具百貨（Nebraska Furniture Mart）的創辦人，一百零三歲仍在工作）、威廉·瑞尼（William Ruane，譯註：巴菲特在哥倫比亞大學的同學）、菲利普·卡瑞（Philip Carret，譯註：美國第一支共同基金，先鋒基金的創辦人）。蘇珊的過

世導致巴菲特個人生活重大改變，像是對於慈善計畫以及對蓋茲基金會的捐獻。巴菲特的子女似乎更能展現自己的個性，至少世人比較了解他們。巴菲特捐獻許多錢給子女的慈善基金會，等於公開承認他們已經長大成熟，可以自主。捐款給子女的基金會，同時也顯現出他們的父親是一位天才投資家。巴菲特與蘇西最初成立子女的慈善基金會時，捐獻波克夏哈薩威公司A級股票一百二十九張，B級股票六十八張，成本大約二千美元。這些股票現值一千一百三十五萬三千八百零六美元，增值了一千一百三十五萬一千六百一十四美元。

從本書可以看出，巴菲特在全世界的億萬富翁中究竟有何特殊之處。可口可樂公司前任總裁唐·基奧（Don Keough）曾經說過，巴菲特生活的故事不在於金錢，而是在於價值觀。對於巴菲特，這句話確是實至名歸。

巴菲特在事業上的成就有目共睹。他的第一支投資基金是巴菲特合夥公司（Buffett Partnership），從一九五六年經營到一九六九年，平均每年扣除費用前的報酬率為三二一%。這一百名會員夥伴基金結束之後不久，巴菲特開始將波克夏哈薩威公司從紡織廠轉變成投資控股公司，當時在華爾街沒有可相比擬的案例。巴菲特最早所買的波克夏哈薩威公司二百股，每股售價為七·五美元，再加上每股十美分的佣金。巴菲特於一九六五