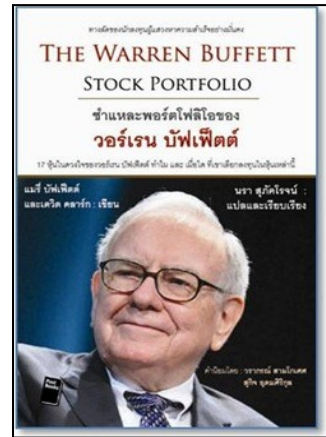




## Book Review

ดร. วรินทร์ไพ รุ่งเรืองจิตต์

|             |   |
|-------------|---|
| เรื่อง:     | The Warren Buffet Stock Portfolio:<br>ชำแหละพอร์ตโฟลิโอของวอร์เรน<br>บัฟเฟตต์ |
| ผู้เขียน:   | Marry Buffett, & David Clark  |
| ผู้แปล:     | นรา สุภักโจน์   |
| สำนักพิมพ์: | บริษัท โพลัส พับลิชซิง จำกัด (มหาชน)  |
| ปีที่พิมพ์: | 2555  |
| ราคา:       | 230   |



หนังสือชำแหละพอร์ตโฟลิโอของวอร์เรนบัฟเฟตต์ (The Warren Buffet Stock Portfolio) เขียนขึ้นโดย Marry Buffet and David Clark ซึ่งเป็นบุคคลที่ใกล้ชิดและได้เรียนรู้หลักการคิด วิเคราะห์ การตัดสินใจในการลงทุนต่าง ๆ รวมไปถึงแนวทางการใช้ชีวิตของวอร์เรน

Marry Buffet นั้นเป็นภรรยาของปีเตอร์ซึ่งเป็นลูกชายของวอร์เรน ซึ่งมีความสนิทสนมใกล้ชิดกับวอร์เรนมานานกว่า 15 ปี และ David Clark เป็นนักลงทุนในตลาดหุ้นและเป็นแฟนคลับตัวยงที่ศึกษาทุกอย่าง เกี่ยวกับวอร์เรน จนบุคคลทั้งสองได้เขียนหนังสือเล่มนี้ขึ้นมาแบบเข้าใจง่ายและเผยแพร่สู่สาธารณชน

ปัจจุบันหนังสือที่เขียนเกี่ยวกับวอร์เรนนี้นั้นมีมากมายกว่า 25 เล่ม ซึ่งหนังสือเล่มนี้อาจไม่แตกต่างจากเล่มอื่นมากนักในเรื่องหลักแนวคิดของการตัดสินใจ แต่ผู้เขียนได้มีการหยิบยกเหตุการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ กับการเลือกลงทุนในหุ้นต่าง ๆ มาเล่าสู่กันฟัง ซึ่งเป็นการถ่ายทอดประสบการณ์ได้เป็นอย่างดีเยี่ยม

หนังสือเล่มนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ ในช่วงบทที่ 1 ถึง 6 จะเป็นการบอกถึงหลักแนวคิด พฤติกรรมการลงทุน และวิธีการดูมูลค่าหุ้น และผลตอบแทนของหุ้น ส่วนบทที่ 7 ถึง 23 เป็นการวิเคราะห์ และตัดสินใจลงทุนในหุ้นของพอร์ตวอร์เรนทั้ง 17 บริษัท

บทที่ 1 และ 2 ผู้เขียนกล่าวว่า วอร์เรน มักจะมีการตัดสินใจลงทุนแตกต่างจากนักลงทุนทั่วไปในหลายเวลา ซึ่งบางครั้งอาจจะขัดกับสัญชาตญาณ, ทฤษฎีการลงทุน

หรือกลยุทธ์ในการลงทุนเช่นกัน แต่หลักสำคัญเดียวที่วอร์เรนยังคงยึดติดก่อนการตัดสินใจเสมอ นั่นคือ เขาจะต้องลงทุนในบริษัทที่มีความได้เปรียบในการแข่งขันแบบยั่งยืนในระยะยาว เพราะเขาลงทุนหุ้นแบบระยะยาวเสมอมา ซึ่งการมองของวอร์เรนนี้นั้นจะมองยาวไปกว่า 20 ถึง 40 ปีข้างหน้าเลยทีเดียว เพราะฉะนั้นวอร์เรนจะมองเห็นมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นเสมอ วอร์เรนพยายามมองหาบริษัทที่เก่าแก่ต่าง ๆ ในตลาดมาศึกษาก่อนเสมอ โดยทำการศึกษาด้านปัจจัยแห่งความสำเร็จ และความได้เปรียบทางการแข่งขันในด้านผลิตภัณฑ์ และการบริการ

บทที่ 3 ผู้เขียนได้อธิบายให้เห็นถึงแนวคิดของวอร์เรนที่จะพิจารณาความได้เปรียบที่ยั่งยืนจากผลกำไรของบริษัทที่จะลงทุนว่าจะต้องเป็นบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรที่ดี และมีความสามารถในการทำผลกำไรได้อย่างสม่ำเสมอ และมีแนวโน้มของผลกำไรที่เพิ่มขึ้นตลอดเวลา โดยบริษัทตัวอย่างที่ดีตามแนวคิดของวอร์เรนที่ได้เลือกมาเป็นกรณีศึกษา ได้แก่ P&G, Coca Cola, Johnson, & Johnson, Ford Motor และ อื่น ๆ

บทที่ 4 ผู้เขียนได้กล่าวถึงการลงทุนในตราสารทุน ซึ่งถึงแม้ว่าจะเป็นการลงทุนเพื่อผลตอบแทนที่มีความผันแปรอย่างหนึ่ง แต่วอร์เรณก็ยังคงเลือกลงทุนในตราสารทุนมากกว่า หุ้นกู้ (bond) หรือลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัท ซึ่งกำหนดผลตอบแทนไว้แบบตายตัวหรือคงที่ (fixed rate) วอร์เรนให้เหตุผลว่าแม้บริษัทที่ออกหุ้นกุนั้นจะมีความสามารถในการทำกำไรจากธุรกิจได้มากมายเพียงใด อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ของผู้ที่ลงทุนก็ยังคงได้รับเท่าเดิมตามที่ได้ตกลงกันมาตั้งแต่ตอนลงทุน เนื่องจากเป็นการกำหนดอัตราผลตอบแทนไว้แบบคงที่นั่นเอง ซึ่งวอร์เรนกลับมองว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับนั้นควรจะผันแปรไปตามการลงทุนในบริษัทที่ดีมีความสามารถในการแข่งขันที่ยั่งยืน มากกว่าที่จะรับอัตราผลตอบแทนแบบคงที่นั่นเอง

บทที่ 5 ผู้เขียนได้กล่าวว่า วอร์เรนจะประมาณการณ้กำไรของการเติบโตแบบคงที่ เพื่อค้นหาอัตราการเติบโตต่อไปสำหรับระยะเวลา 10 ปี ซึ่งจะมีวิธีการคำนวณและคาดการณ์ในเรื่องต่าง ๆ ดังนี้

1. มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมในปัจจุบัน
2. มูลค่าหุ้นในอนาคต
3. ระยะเวลาที่คาดการณ์ไว้
4. อัตราผลตอบแทนต่อปีแบบคาดการณ์

บทที่ 6 เป็นการอธิบายถึงแนวคิดของวอร์เรน ที่มีความเชื่อว่า การทำความเข้าใจในมูลค่าทางบัญชี (Book value) นั้นเป็นสิ่งที่มีความสำคัญและจำเป็นที่ต้องได้อีกทั้งการหามูลค่าที่แท้จริงนั้นจะช่วยทำให้นักลงทุนทราบว่าการลงทุนในหุ้นของบริษัทนั้นๆ จะมีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด และจะมีโอกาสที่นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนที่ดีในอนาคตได้หรือไม่ อีกทั้งยังทำให้นักลงทุนทราบถึงแนวโน้มของการเติบโตของมูลค่าหุ้นทางบัญชีในระยะยาวด้วยเช่นกัน

บทที่ 7 ถึง 23 วอร์เรนได้ชี้แจงเหตุผลในการลงทุนในหุ้นทั้งหมด 17 ตัวในพอร์ตของ วอร์เรนว่าอะไรเป็นเหตุผลของความน่าสนใจในหุ้นแต่ละตัว เช่น การบริหารจัดการของผู้บริหาร ความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทที่มีต่ออุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไร และการเติบโตที่ยั่งยืน โดยหุ้นทั้งหมด 17 ตัวที่วอร์เรนได้เลือกลงทุนนั้นประกอบไปด้วย

| บริษัทที่ | ชื่อบริษัท                  | ชื่อย่อ | อุตสาหกรรม                  | มูลค่าที่ถือครอง ปี2011 (ล้านเหรียญ \$) |
|-----------|-----------------------------|---------|-----------------------------|---|
| 1         | American Express            | AXP     | บัตรเครดิต                  | 6,820.00                                |
| 2         | The Bank of New York Mellon | BNY     | บริการธนาคาร/การเงิน        | 41.80                                   |
| 3         | Coca-Cola                   | KO      | เครื่องดื่ม                 | 13,000.00                               |
| 4         | Conocco Phillips            | COP     | น้ำมันและปิโตรเคมี          | 1,950.00                                |
| 5         | Costco Wholesale Corp       | COST    | ค้าปลีกส่วนลด               | 351.00                                  |
| 6         | Glaxo Smith Kline           | GSK     | ยา                          | 60.40                                   |
| 7         | Johonson & Johnson          | JNJ     | ยา                          | 2,930.00                                |
| 8         | Kraft Food                  | KFT     | อาหาร เครื่องดื่ม           | 3,400.00                                |
| 9         | Moody's Corporation         | MCO     | บริษัทจัดอันดับทางการเงิน   | 909.00                                  |
| 10        | Procter & Gamble Company    | PG      | สินค้าอุปโภคบริโภค          | 4,400.00                                |
| 11        | Sanofi S.A.                 | SAN.PA. | ยา                          | 1,809.00                                |
| 12        | Torchmark Corporation       | TMK     | ประกันชีวิต                 | 101.50                                  |
| 13        | Union Pacific Corporation   | UNP     | รถไฟ                        | 1,050.00                                |
| 14        | U.S. Bancorp                | USB     | ธนาคารพาณิชย์               | 1,870.00                                |
| 15        | Wal-mart Stores, Inc        | WMT     | ขายปลีกส่วนลด               | 2,100.00                                |
| 16        | Washington Post Company     | WPO     | หนังสือพิมพ์, สถานีโทรทัศน์ | 583.00                                  |
| 17        | Wells Fargo & Company       | WFC     | ธนาคารพาณิชย์               | 10,000.00                               |
|           |                             |         | <b>รวมมูลค่า</b>            | <b>51,375.70</b>                        |

หุ้นทั้ง 17 ตัวนี้มีมูลค่ารวมแล้วประมาณ 51,375 ล้านดอลลาร์ซึ่งสูงกว่ามูลค่าเริ่มแรกที่วอร์เรนได้ลงทุนไว้หลายเท่ามาก และยังเป็นหุ้นที่วอร์เรนได้คัดเลือก และลงทุนเป็นระยะเวลานานเพื่อผลตอบแทนที่จะได้รับในระยะยาว โดยเฉพาะ Coca-Cola เป็นหุ้นที่วอร์เรนรัก และลงทุนมากที่สุด ซึ่งในทุกๆ วันวอร์เรนจะดื่มโค้กแทนน้ำเปล่าเสมอ โดยวอร์เรนมีความเชื่อว่าเครื่องดื่มโค้กจะเป็นที่นิยม และขึ้นชอขของคนทั่วโลกไปอีกนานแสนนาน ด้วยความอรรอย ความสดชื่น และรสชาติที่ลงตัว อีกทั้งยังสามารถดื่มคู่ไปกับอาหารได้เกือบทุกประเภทเลยทีเดียว

วันที่ 24 วอร์เรนได้กล่าวถึงหุ้นส่วน และเพื่อนร่วมงานของวอร์เรนไว้ 3 ท่าน คือ ชาร์ลี มังเกอร์, ท็อดด์ โคมบ์ส และ เท็ด เวสซ์เลอร์ ซึ่งทั้ง 3 ท่านนี้เป็นบุคคลที่เป็นกำลังขับเคลื่อนสำคัญ และมีส่วนร่วมในความสำเร็จของวอร์เรนอย่างมาก โดยเฉพาะ ชาร์ลี มังเกอร์ ที่เป็นทั้งหุ้นส่วน และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในหลาย ๆ การลงทุนของวอร์เรน สำหรับท็อดด์ โคมบ์ส ได้ถูกวางตำแหน่งไว้เป็นผู้สืบทอดจากวอร์เรนในฐานะ CEO ในอนาคต และเท็ด เวสซ์เลอร์ เป็นบุคคลที่เพิ่งมาเข้าร่วมทีมหลังสุด แต่เป็นบุคคลที่วอร์เรนพิจารณาเห็นว่าเป็นคนที่มีความสามารถ มีความฉลาด และมีความมุ่งมั่นในการค้นคว้าข้อมูลเพื่อการลงทุนเป็นอย่างดี

โดยรวมแล้วหนังสือ ซ้ำแหละพอร์ตโฟลิโอของวอร์เรนบัฟเฟตต์ (The Warren Buffet Stock Portfolio) เป็นหนังสือที่ดีเล่มหนึ่ง ที่เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการจะทราบมุมมองการวิเคราะห์ การเลือก และการตัดสินใจของวอร์เรน บัฟเฟตต์ มากกว่าได้อ่านแค่คำนิยามเท่านั้น ผู้อ่านสามารถทราบเรื่องราวได้ในเชิงลึก แม้ว่าข้อมูลที่วอร์เรนได้เล่าประสบการณ์แก่ผู้อ่านนั้น จะเป็นเรื่องราวของตลาดหุ้นในต่างประเทศ แต่ก็สามารถนำระบบแนวคิด และการตัดสินใจมาประยุกต์ใช้ได้กับตลาดหุ้นในประเทศไทย

วอร์เรนยังคงเป็นนักลงทุนที่มีจุดยืนในการตัดสินใจ และเลือกการลงทุนอย่างมีระเบียบแบบแผน ไม่โอนอ่อนต่อสภาวะตลาดแต่กลับนิ่ง และเตรียมตัวให้พร้อมสำหรับโอกาสที่เกิดขึ้นเสมอ ในทุกสภาวะวิกฤติการณ์ของตลาดโลก วอร์เรนมักจะมองเห็นโอกาสในการเข้าลงทุนเสมอ โดยยึดหลักความสามารถในการแข่งขันของบริษัทนั้น ๆ และใช้สถิติที่ผ่านของบริษัทเป็นเครื่องมือตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร และการเติบโต นอกจากนั้นสิ่งสำคัญสุดท้ายคือ วอร์เรนจะพิจารณาถึงศักยภาพในการบริหารงานของผู้บริหาร อีกทั้งสไตล์การลงทุนของวอร์เรนคือจะไม่เข้าไปยุ่งเกี่ยวหรือแทรกแซงการบริหารงานของบริษัทที่เข้าไปลงทุนเลย และยังให้เกียรติแก่ผู้บริหารเหล่านั้นในการบริหารงานอีกด้วย

สำหรับการบริหารจัดการของพอร์ตการลงทุนของบริษัท เบิร์กชีเยอร์ แฮธาเวย์ ของวอร์เรนนั้นได้มีการวางระบบการทำงาน รวมไปถึงผู้สืบทอดที่มีมุมมองในกระแสของยุคแห่งการลงทุนสมัยใหม่ เพื่อมาช่วยเสริมทัพของบริษัทให้แข็งแกร่งอยู่เสมอ ซึ่งเป็นการบ่งบอกได้ว่าวอร์เรนทราบว่าจะอะไรคือสิ่งสำคัญที่วอร์เรนต้องการเสริม และเรียนรู้เพิ่มเติม เพื่อให้บริษัทฯ ยังคงอยู่ในสภาวะที่มีความสามารถในการแข่งขันได้อย่างยั่งยืน