

# Что это за письма и кому они адресованы?

*Вопрос. Почему Berkshire Hathaway не помещает в свой годовой отчет глянце-  
вые иллюстрации?*

*Ответ. Нет таких иллюстраций, кото-  
рые дали бы необходимое представление  
о компании, а вот 10 тысяч слов могут  
это сделать — с условием, что они пра-  
вильно подобраны.*

Из интервью  
с Уорреном Баффетом

Каждый год легионы сотрудников и консультантов тысяч корпораций, чьи акции продаются на фондовых биржах в разных странах мира, расходуют значительные средства и тратят много времени на подготовку к публикации письма главы компании акционерам в годовом отчете. Подобные обращения председатель совета директоров и финансовый директор публикуют периодически. Это позволяет инвесторам получать информацию о результатах деятельности компании, а руководству — рассказывать сотрудникам и общественности об изменениях настоящего и будущего курса, о важных событиях в жизни компании. Для многих инвесторов это единственный способ «пообщаться» с руководством.

Среди моих клиентов есть CEO\* компаний, которые готовят такие письма сами с начала и до конца. Некоторые считают вполне достаточным вкладом изложение некоторых идей и определение общего содержания. Может, такой подход и неплох — в конце концов, далеко не все обладают литературным даром, а способность трезво оценить свои возможности — тоже важное качество для лидера.

Наконец, есть и такие CEO, которые почти не участвуют в подготовке своего письма. Кто-то ссылается на занятость текущими делами, а кто-то вносит малосодержательные коррективы либо просто ставит подпись под предложенным текстом. Боюсь, именно такие руководители чаще всего бывают «очень заняты срочными делами», когда речь заходит о принятии инвестиционных решений.

Хотя письма адресованы акционерам, их читают и сотрудники компании (многие из них входят в число акционеров), и клиенты, и партнеры по бизнесу, и поставщики, и журналисты, и представители правоохранительных

---

\* Здесь и далее руководитель компании. *Прим. ред.*

и законодательных органов, и, конечно же, сами акционеры. Так, в одних компаниях письма адресуются «заинтересованным лицам» или «инвесторам, сотрудникам, клиентам и друзьям», в других (а подобных компаний большинство) — непосредственно акционерам.

Однако, несмотря на, так сказать, реверанс в сторону акционеров, нельзя не почувствовать некоторой неловкости в сложившемся порядке. К сожалению, надо признать, многие инвесторы игнорируют эти письма. Среди них немало тех, кто думает, что они не стоят даже бумаги, на которой написаны. Действительно, согласно данным, полученным мной в ходе ежегодного опроса, многие считают письма к акционерам перегруженными непроверенной информацией или просто бессвязным, неудобоваримым чтивом. Некоторые инвесторы высказываются о них очень сурово: «Зачем зря тратить время, ведь СЕО не удосужился написать его самостоятельно — только подпись поставил».

Особенно огорчает утрата этими письмами прежнего значения. Не так давно акции держали в среднем три года, а сегодня — около девяти месяцев. Так зачем среднему инвестору читать обращение к акционерам, если менее чем через год он распродается со своими акциями?

Возникает резонный вопрос: можно ли называть этих инвесторов акционерами — не правильнее ли назвать их арендаторами, трейдерами, перекупщиками, спекулянтами? Вопрос вполне логичный. Баффет надеется, что его инвесторы никогда не будут продавать свои акции, и в руководстве для совладельца компании Berkshire Hathaway напоминает:

Мы с Чарли надеемся, что вы считаете себя не просто владельцами бумажки, цена которой скачет

туда-сюда изо дня в день и от которой следует как можно скорее избавиться, если вас, к примеру, напугает неожиданная перемена политической или экономической погоды. Мы также надеемся, что вы считаете себя совладельцем бизнеса, составляющего неотъемлемую часть вашей жизни, с которым не планируете расставаться, как будто это ваш семейный бизнес, например фирма или квартира, принадлежащая всей семье. Со своей стороны заметим, что и мы относимся к акционерам нашей компании не как к безликой, постоянно изменяющейся массе, а, скорее, как к соратникам, доверившим нам свои сбережения совладельцам, с которыми нам предстоит долгие годы идти по жизни рука об руку.

В этой книге инвесторами называются и люди, и организации, которые держат акции по меньшей мере в течение года. Термин *flipper* (спекулянт, перекупщик) описывает трейдера. Если вы собираетесь последовать совету финансового консультанта, неплохо бы сначала выяснить, не трейдер ли он. Полагайтесь на тех, кто вкладывает ваши средства в крепкий стабильный бизнес, способствующий дальнейшему процветанию.

Стратегия Баффета — «купить и держать», а не «купить и перепродать». Ему известно, что благосостояние акционера создается годами кропотливого труда. Руководство компании должно вкладывать капитал в дело, которому предстоит с годами постепенно крепнуть, как хорошему вину, прежде чем оно начнет приносить стабильную прибыль. Поэтому инвесторам нужно быть уверенными в том, что они доверили собственный капитал CEO, цель которого — разумные и эффективные вложения.

## Капитализм владельца-менеджера

С 1957 года Баффет ведет переписку с партнерами и инвесторами, стремясь найти подтверждение собственной теории капитализма «владельца-менеджера». Он соблюдает золотое правило отношений с инвестором: необходимо предоставлять такую информацию, какую (как инвестор) сам хочешь получить. Того же он ожидает от СЕО компаний, в которые инвестирует капитал.

Впервые прочитав письмо Баффета акционерам в 1996 году, я была удивлена и восхищена. Оно было не формальным, а очень личным, интересным и содержательным. Теперь я ожидаю от руководителей компаний, в которые вкладываю собственные средства, такого же честного и полного предоставления информации. Почему бы всем инвесторам не потребовать того же? Долгосрочные инвесторы, например руководители пенсионных фондов, признаются, что хранят годовые отчеты компаний минимум за пять лет. Значит, они могут оценить последовательность и логику заявлений топ-менеджеров, равно как и динамику финансовых показателей компании. Следует помнить, что письмо к акционерам часто говорит о преимуществах и недостатках как самого руководства, так и корпоративной культуры в целом. Отпечатки пальцев каждого человека неповторимы, и так же неповторим «корпоративный отпечаток» — уникальный облик, отличающий компанию от всех прочих. Грамотно составленное письмо к акционерам должно давать о нем точное представление.