

ЗМІСТ

Відгуки	3
---------------	---

Частина перша

БУЛЬБАШКА

1 Менш улеслива версія	11
2 Сан-Валлі	13
3 Витвори звички	30
4 Воррене, що трапилося?	36

Частина друга

ВНУТРІШНЯ ОЦІНКА

5 Прагнення повчати	41
6 Перегони у ванні	47
7 День перемир'я	55
8 Тисяча способів	61
9 Пальці, забруднені чорнилом	68
10 Правдиві історії про злочини	85
11 «Товстуля»	88
12 Мовчазні продажі	93
13 Правила перегонів	101
14 Слоп	106
15 Співбесіда	116
16 Промах перший	121
17 Еверест	129
18 Міс Небраска	139
19 Страх перед публікою	148

Частина третя

ПЕРЕГОНИ

20 Graham-Newman	159
21 На чиєму боці грати	169
22 Прихований блиск	177
23 Омаський клуб	194
24 Локомотив	200
25 Війна з вітряками	210
26 Стіг золотого сіна	214
27 Примха	225
28 Сухий трут	238
29 Що таке камвольна тканина	245
30 Реактивний Джек	250
31 Шибениця розгойдує майбутнє	257
32 Просто, безпечно, прибутково та приємно	264
33 Закриття	271

Надворі дев'ята зима Воррена. Він і його сестричка Берті граються у снігу.

Воррен ловить сніжинки. Спочатку по одній. Потім нагрібає їх у пригорщі. Він починає зліплювати їх у сніжки. Коли сніжки перетворюються на кулю, хлопчик кладе її на землю. Снігова куля починає котитися. Він штовхає її, і до неї налипає дедалі більше снігу. Він котить її через галявину, куля наростає та наростає. Невдовзі він досягає межі подвір'я. Трохи повагавшись, він іде далі та котить свою снігову кулю через сусідську галявину.

І звідти Воррен продовжує рух уперед, дивлячись на цілий світ ще неторканого снігу.

Частина четверта

СЬЮЗІ СПІВАЄ

34	Цукерковий Гаррі	285
35	Газета <i>Sun</i>	295
36	Двоє мокрих пацюків	305
37	Мисливець за новинами	312
38	Спагеті-вестерн	321
39	Гігант	330
40	Як керувати бізнесом, а не публічною бібліотекою	343
41	І що далі?	360
42	Блакитна стрічка	375

Частина п'ята

КОРОЛЬ ВОЛЛ-СТРИТ

43	Фараон	389
44	Роза	400
45	Викличте тягач	410
46	Рубікон	417
47	Білі ночі	438
48	Смокотання пальця та його нікудишні результати	452
49	Розгнівані боги	481
50	Лотерея	496
51	До біса ведмедя	513
52	Корм для курчат	526

Частина шоста

РАХУНКИ НА СПЛАТУ

53	Джин	540
54	Крапка з комою	541
55	Остання вечірка Кей	550
56	Багатими для багатих	556
57	Оракул	567
58	Бафетовані	580
59	Зима	588
60	Заморожена кола	592
61	Сьомий вогонь	601
62	Рахунки на сплату	614
63	Криза	629
64	Снігова куля	658

	Примітки	663
	Особиста примітка про дослідження	736
	Подяки	737
	Іменний покажчик	740
	Про авторку	751

ЧАСТИНА ПЕРША

БУЛЬБАШКА

МЕНШ УЛЕСЛИВА ВЕРСІЯ

Омаха • Червень 2003 року

Воррен Баффет розгойдується на стільці, поклавши довгі ноги одна на одну, за простим дерев'яним столом свого батька Говарда. Його дорогий піджак костюма від *Zegna* збирається у складки на плечах, наче неприпасована версія, придбана готовою в магазині. Піджак на ньому весь день, кожного дня, хай там як неформально вдягнуті інші п'ятнадцять працівників у штаб-квартирі *Berkshire Hathaway*. Передбачувана біла сорочка низько сидить на ший, замалий комірець випинається із краватки, виглядаючи залишеним так із часів Баффета ще як молодого бізнесмена, нібито він забував перевірити розмір ший впродовж останніх сорока років.

Його пальці переплітаються за головою крізь пасма побілілого волосся. Один особливо великий і нечепурний, прочесаний пальцями космак злітає над головою наче лижний трамплін, підіймаючись на горбку правого вуха. Кудлата права брова рухається йому назустріч над черепаховими окулярами. У різні моменти ця брова надає Баффету скептичного, проникливого або принадного вигляду. Зараз на його обличчі тонка усмішка, яка додає мінливій брові привабливого виразу. Проте його блідо-блакитні очі зосереджені та пильні.

Він сидить оточений символами та нагадуваннями з минулих п'ятидесяти років. Футбольні фотографії *Nebraska Cornhuskers* у коридорах на шляху до кабінету, чек за появу в «мильній опері», лист із пропозицією (не прийнятою) придбати геджевий фонд *Long-Term Capital Management*, та скрізь пам'ятні речі *Coca-Cola*. На кавовому столику в кабінеті стоїть пляшка класичної *Coca-Cola*. Бейсбольна рукавичка, вправлена в органічне скло. Над диваном сертифікат про закінчення курсу Дейла Карнегі з публічних виступів у січні 1952 року. На книжковій шафі модель диліжанса *Wells Fargo*, що прямує на захід. Пулітцерівська премія, отримана 1973 року газетою *Sun* «*Newspapers of Omaha*», якою володіло його інвестиційне товариство. По всій кімнаті розкидані книжки та газети. Фотографії його родини та друзів стоять на комоді та приставному столику, і розміщені під полицями шафи біля його столу на місці комп'ютера. Великий портрет його батька висить над головою Баффета на стіні за

письмовим столом. Він дивиться в обличчя кожного відвідувача, який заходить у кімнату.

Хоча за вікнами вабить омаський пізньовесняний ранок, коричневі дерев'яні жалюзі закриті, щоб загородити краєвид. Телевізійна трансляція перед його столом налаштована на канал *CNBC*. Звук приглушений, але рухомий рядок унизу екрана повідомляє Баффету новини весь день. Протягом багатьох років, йому на втіху, новини часто були про нього.

Утім, лише кілька людей насправді знали його добре. Я знайома з ним шість років, спочатку як фінансова аналітикиня, що опікується акціями *Berkshire Hathaway*. Із часом наші стосунки стали дружніми, а зараз я дізнаюся про нього ще більше. Ми сидимо в кабінеті Воррена, тому що він не збирається писати книжку. Буйні брови підкреслюють його слова, коли він раз у раз повторює: «Ти впораєшся краще за мене, Еліс. Я радий, що ти пишеш цю книжку, не я». З якої причини йому це говорити, урешті-решт стане зрозумілим згодом. Тим часом, ми починаємо з теми, найдорожчої його серцю.

— Звідки це взялося, Воррене? Такий інтерес до заробляння грошей?

Його очі затуманюються на кілька секунд, думки мчать усередину — *клац, клац, клац* — крізь ментальні файли. Воррен починає розповідати свою історію: «Бальзак сказав, що за кожним великим багатством криється злочин¹. У *Berkshire* це не так».

Він схоплюється зі стільця, щоб донести думку, перетинаючи кімнату кількома великими кроками. Умостившись у гірчично-золотавому парчевому кріслі, схиляється вперед, більше схожий на підлітка, який хвалиться своєю першою любовною пригодою, ніж на 72-річного фінансиста. Як тлумачити історію, кого ще інтерв'ювати, що писати — ця книжка за мною. Воррен довго розповідає про людську природу та хибкість пам'яті, а потім говорить: «Кожного разу, коли моя версія відрізняється від чиеїсь іншої, Еліс, використовуй менш улюблену».

Серед багатьох уроків деякі з найкращих впливають просто зі спостереження за ним. Ось перший: скромність обеззброює.

Наприкінці не буде забагато причин обирати менш улюблену версію, але коли мені доведеться це робити, причиною зазвичай буде людська природа, а не хибкість пам'яті. Один із таких випадків стався у Сан-Валлі 1999 року.

== 2 ==

САН-ВАЛЛІ

Пасадіна • Липень 1999 року

Воррен Баффет вийшов із машини та витяг свою валізу з багажника. Він пройшов крізь вихід на бетонований майданчик, на якому очікував сяючий білими вогниками *Gulfstream IV* — завбільшки з регіональний комерційний авіалайнер та один із найбільших приватних літаків у світі 1999 року. Один із пілотів вихопив у нього валізу, щоб покласти її у вантажний відсік. Кожний новий пілот, який літав із Баффетом, вражений був бачити, що він несе власний багаж із машини, якою особисто приїхав. Баффет піднявся трапом і попрямував до сидіння біля вікна, з якого він жодного разу не визирне під час польоту. Його настрої був піднесеним: він багато тижнів чекав на цю подорож.

Усередині літака його син Пітер, невістка Дженіфер, дочка Сьюзен зі своїм хлопцем і двоє його онуків відвертали свої крісла від вигнутих стінних панелей, щоб дати собі більше простору, поки стюардеса приносила напої з кухні, повної улюблених снеків і пиття родини. Поруч на дивані лежала купа журналів. Стюардеса принесла Баффету оберемок газет разом із кошиком картопляних чипсів і пляшкою вишневої кока-коли, яка гармоніювала з його червоним светром із написом *Nebraska*. Він похвалив її, невимушено поговорив кілька хвилин, щоб послабити її нервовість від першого польоту зі своїм босом, та попросив передати другому пілоту, що вони готові злітати. Потім він занурився у газету, у той час як літак котився по злітно-посадковій смугі та підіймався на висоту понад 12 кілометрів. Наступні дві години шестеро людей гомоніли навколо нього, дивлячись відео, розмовляючи та телефонуючи, поки стюардеса розкладала ляну скатертин та вази з орхідеями на обідніх столах із клена «пташине око» перед тим, як повернутися на кухню для приготування обіду. Баффет так і не поворухнувся. Він сидів і читав, сховавшись за своїми газетами, немов був на самоті у своєму кабінеті вдома.

Вони летіли у повітряному палаці вартістю 30 мільйонів доларів, який називався літаком бізнес-класу «часткової власності». Його поділяли аж вісім власників, але він слугував частиною флоту, тому всі власники могли літати водночас, якщо б захотіли. Пілоти у кабіні, екіпаж, бригада, яка

¹ Відповіді на примітки, позначені цифрами, викладені автором у окремому розділі «Примітки», який уміщено наприкінці книжки.— *Прим. ред.*

обслуговувала літак, диспетчери, які виводили його на зону посадки за попереднім повідомленням за шість годин, і стюардеса, яка подавала їм обід,— усі вони працювали на *Net Jets*, що належала компанії Воррена Баффета, *Berkshire Hathaway*.

Через деякий час G-IV перетнув плато Снейк-рівер і наблизився до Сутт-Маунтінс, смалячись на літньому сонці. Він летів крізь яскраве прозоре повітря у долині Вуд-рівер, знижуючись до висоти 2,4 кілометра, де його почало смикати на гірській хвилі турбулентності, випущеної у небо коричневими передгір'ями вниз. Баффет спокійно продовжував читати, поки літак трусився, а членів його родини підкидало у сидіннях. Із підвітряної сторони почали своє величне дефіле кряжами між ущелинами немов намальовані пензликом висоти другого пасма пагорбів та ряди сосен. Родина з передчуттям усміхнулася. Коли літак знизився крізь звуковий просвіт між гірськими піками, що здіймалися попереду, полуденне сонце кинуло тінь літака на старе шахтарське місто Гейлі, Айдахо.

За кілька секунд колеса торкнулися злітно-посадкової смуги аеропорту Фрідман Меморіал. До того, як Баффети жваво спустилися сходами, мружачись на липневому сонці, крізь вихід на смугу виїхали та зупинилися біля літака два позашляховики, за кермом яких були чоловік та жінка з *Hertz*. Усі вони носили золотаво-блакитні сорочки компанії. Однак замість *Hertz* на логотипі був напис *Allen & Co.*

Онуки підстрибували на місці, поки пілоти вивантажували їхній багаж і червоно-білий мішок ключок для гольфа Баффету. Потім він та інші попрощалися з пілоти та сіли у машини. Оминаючи офіс *Sun Valley Aviation* — крихітний трейлер на південному кінці злітно-посадкової смуги — вони проїхали крізь ворота на дорогу, що вела до гірських піків удаліні. Минуло приблизно дві хвилини з моменту, відколи колеса літака вперше торкнулися злітно-посадкової смуги.

Чітко за розкладом, за вісім хвилин услід за їхнім літаком прибув інший, прямуючи до власного паркувального місця на смузі.

Увесь золотий післяполуденний час літак за літаком курсували в Айдахо з півдня та сходу, або снували між піками із заходу та сідали у Гейлі. Коли день згас, десятки величезних, мигтючих білим світлом літаків вишикувалися на смузі, наче на переповненій іграшками вітрині магната.

Баффети їхали прокладеною попередніми позашляховиками дорогою кілька кілометрів від аеропорту до крихітного містечка Кетчум, біля повороту на перевал Елкгорн. За кілька кілометрів вони обігнули гору Долар, де погляду відкрився зелений оазис, що примостився між бурими схилами. Тут, серед мереживних сосен і мерехтливих осик, розташовувався Сан-Валлі, найбільш легендарний курорт біля цих гір.

Усі родини, до яких вони збиралися приєднатися вдень цього вівторка, мали якийсь зв'язок із *Allen & Co.*, нішовим інвестиційним банком, який спеціалізувався у галузях засобів масової інформації та комунікацій.

Allen & Co. організували деякі з найбільших угод злиття в Голлівуді, та понад десять років проводили для своїх клієнтів і друзів щорічну низку дискусій і семінарів, поєднаних із відпочинком на свіжому повітрі у Сан-Валлі. Герберт Аллен, генеральний директор фірми, запрошував тільки тих, хто йому подобався, або тих, із ким він принаймні хотів мати справи.

Тож, на конференції завжди було багато водночас знаменитих і багатих осіб: голлівудська публіка, як-от Кендіс Берген, Том Генкс та Рон Говард; медіамагнати, як-от Баррі Діллер, Руперт Мердок, Роберт Ігер та Майкл Айснер; елітні журналісти на кшталт Тома Брокау, Діани Соєр та Чарлі Роуз; та титани технологій, як-от Білл Гейтс, Стів Джобс та Енді Гроув. Кожного року згряя репортерів улаштовувала на них засідку біля Сан-Валлі Лодж.

Репортери їхали днем раніше до Ньюарка, Нью-Джерсі, в аеропорт або інше подібне місце посадки на комерційний рейс до Солт-Лейк-Сіті, потім мчали до тісного приміщення терміналу *Concourse E*, щоб сидіти серед натовпу людей, які очікують на рейси у місця на кшталт Сіу-Сіті та Айова, поки не наставав час утискуватись у гвинтовий літак для годинного дикого стрибка у Сан-Валлі. По прибутті їхній літак спрямовували у протилежний кінець аеропорту поруч із терміналом розміром немов тенісний корт, де вони спостерігали, як команда засмаглих молодих працівників *Allen & Co.*, одягнугих у пастельні сорочки поло та білі шорти, вітають групу гостей *Allen & Co.*, які рано прибували на комерційних рейсах. Їх миттєво можна було впізнати серед інших пасажирів: чоловіки у ковбойських чоботах і сорочках від *Paul Stuart* із джинсами, жінки у замшевих піджаках та бірюзових намістах із мармурового скла. Працівники *Allen* запам'ятали обличчя новоприбулих із наданих заздалегідь світлин. Вони обіймали людей, із якими познайомилися у попередні роки, наче вони були давніми друзями, швидко забирали їхні сумки та вели своїх підопічних до позашляховиків, вишикуваних за кілька кроків на автостоянці.

Репортери йшли до пункту прокату автомобілів, потім їхали до Лоджа, у цей час гостро усвідомлюючи свій скромний статус. Наступні кілька днів багато місць у Сан-Валлі будуть позначені як «приватні», закриті від допитливих очей зачиненими дверима, всюдисущими охоронцями, висяченими кошиками квітів та рослинами у великих горщиках. Репортери будуть переховуватися на окрайках, притискаючись до кущів.¹ Відтоді як Майкл Айснер із *Disney* та Том Мерфі з *Capital Cities/ABC* вигадали угоду злиття своїх компаній у Сан-Валлі—1995 (те, як часто називали конференцію — наче це поглинало весь курорт, що, у певному сенсі, так і було), висвітлення подій пресою зростало, доки не набрало штучно легковажної атмосфери бізнес-версії Канн. Сан-Валлі був чимось більшим, ніж укладанням угод, хоча угоди привертали увагу більшості представників преси. Кожного року кипіли чутки, що у таємничому конклаві в айдаських горах назріває угода. Отже, коли у в'їзну арку в'їжджав один позашляховик за одним, репортери

вдивлялися крізь лобове скло, щоб побачити, хто всередині. Коли прибував хтось цікавий для висвітлення у новинах, вони переслідували свою здобич до Лоджа, розмахуючи камерами та мікрофонами.

Преса швидко впізнала Воррена Баффета, коли він вийшов зі свого позашляховика. «Суть конференції зробила його її частиною»,— сказав друг Воррена Дон Кеф, голова *Allen & Co.*² Більшості журналістів подобався Баффет, який зі шкіри пнувся, щоби сподобатися всім. До того ж, він їх інтригував. Він мав громадський імідж простої людини, і здавався щирим. Проте він жив складним життям. Він володів п'ятьма домами, але мешкав тільки у двох із них. Якось так вийшло, що у нього були, по суті, дві дружини. Він висловлювався невимушеними афоризмами із доброзичливим вогником в очах і мав помітно лояльну групу друзів, однак, на своєму шляху заробив репутацію суворого, навіть холодного ділка. Здавалося, він уникав публічності, але примудрився привернути її більше, ніж майже будь-який інший бізнесмен на землі.³ Він літав країною у *G-IV*, часто відвідував заходи знаменитостей і мав багато відомих друзів, проте говорив, що вподобав Омаху, гамбургери та ощадливість. За його словами, його успіх базувався на кількох простих інвестиційних ідеях та танцювальній ході на роботу з ентузіазмом кожного дня, але якщо це було так, чому комусь ще не вдалося його повторити?

Баффет, як завжди, охоче помахав фотографам і по-батьківськи усмінувся. Вони записали його на плівку та почали вдивлятися в іншу машину.

Баффети поїхали до свого кондомініуму, одного з жаданої групи *Wildflower*, у якому Герберт Аллен розміщував своїх VIP-гостей. Усередині на них очікували звичайні трофеї: купа курток із логотипом *Allen & Co.*, *SV99*, бейсбольні кепки, флісові светри на застібці-блискавці, сорочки поло — кожного року різного кольору — та записники на блискавці. Незважаючи на своє багатство вартістю понад 30 мільярдів доларів — достатньо, щоб купити тисячу тих літаків *G-IV*, припаркованих в аеропорту — деякі речі подобалися Баффету більше, ніж отримання від друга безкоштовної сорочки поло. Він приділив час, щоб уважно розглянути цього річного сувеніри. Однак тим, що цікавило його ще більше, була особиста записка, яку Герберт Аллен надсилав кожному гостю — та бездоганно організований записник конференції, який пояснював, що Сан-Валлі приготував для нього цього року.

Розподілений по секундах, організований без останку, жорсткий, як французькі манжети Аллена, розклад Баффета був розписаний погодинно, день у день. Записник перелічував спікерів і теми конференції — що досі було суворо приховуваною таємницею — та обіди й вечері, на яких він буде присутнім. На відміну від інших гостей, Баффет заздалегідь знав багато що з цього, але він усе ж хотів дізнатися, що мав повідати записник.

Герберт Аллен, так званий «Володар Сан-Валлі» і прихований хореограф конференції, задавав тон неформальної розкоші, яка царювала на заході.

Люди завжди відзначали його за високі принципи, талант, добрі поради та щедрість. «Вам хотілося б померти з повагою до когось такого, як Герберт Аллен»,— захоплювався гість. Побойючись, що їх не запросять на конференцію, відвідувачі зрідка заходили за край туманних натяків, що Герберт «дивний», неспокійний, нетерплячий і має надмірну індивідуальність. Стоячи у тіні його високої, гнучкої статури, доводилося напружуватися з усіх сил, щоб устигати за словами, що тріскотіли, немов кулеметний вогонь. Він гаркав запитання, а потім переривав опитуваних на півслові, щоб вони не витрачали і секунди його часу. Він спеціалізувався на висловленні того, що вимовляти не можна. «Урешті-решт, Волл-стрит буде знищено»,— заявив він одного разу репортеру, незважаючи на те, що керував банком на Волл-стрит. Своїх конкурентів він називав «постачальниками хот-догів».⁴

Аллен підтримував малий розмір своєї фірми, і його банкіри робили ставки на свої угоди власними грошима. Цей нетрадиційний підхід зробив фірму радше партнером, аніж просто слугою своїх клієнтів, які були елітою Голлівуда та медійного світу. Тому, коли він відігравав роль хазяїна, його гості почувалися скоріше привілейованими особами, ніж бранцями, розхвалюваними продавцями на кожному кроці. Щороку *Allen & Co.* готували докладну соціальну програму, організовану навколо особистої мережі відносин кожного гостя та нових людей, із якими, на думку управителів Аллена, кожен мав познайомитися. Невисловлена ієрархія диктувала відстань кондомініумів від Інна (де проводилися наради), на які обіди гостей запрошували прийти, та поруч із ким їх розсаджуватимуть.

Друг Баффета Том Мерфі називав цей тип заходу «спілкуванням слонів». «Кожного разу, коли збирається група великих тузів,— говорить Баффет,— ви можете змусити людей прийти, оскільки це запевняє їх: якщо вони присутні на спілкуванні слонів, то вони теж слони».⁵

Сан-Валлі завжди був дуже переконливим, тому що, на відміну від інших «спілкувань слонів», сюди було неможливо купити собі доступ. Наслідком була певного роду штучна демократія еліти. Частиною трепету від появи була можливість побачити, кого запросили, та, більш хвилююча річ, кому відмовили у запрошенні. Утім, усередині своєї групи люди справді створювали щирі стосунки. *Allen & Co.* заохочували атмосферу святковості щедрими розвагами, починаючи з першого вечора, коли гості надягали ковбойські костюми, сідали у старомодні, запряжені кіннями фургони та вслід за ковбоями їхали звивистою доріжкою на луг біля *Trail Creek Cabin*. Тут Герберт Аллен та один із двох його синів зустрічали гостей, коли починало заходити сонце. Ковбої розважали дітей трюками з ласо, у той час як стара гвардія Сан-Валлі возз'єднувалася та вітала нових гостей. Як правило, Баффети завершували вечір, сидючи з друзями навколо багаття під узореним західним небом.

Веселощі продовжувалися вдень у середу необов'язковим і дуже м'яким веслуванням бурхливою течією Салмон-рівер. Тут стосунки квітнули, тому

що в *Allen & Co.* розподіляли, хто де сидів у автобусі до місця посадки, і на плотах також. Річкові провідники вели крізь долину мовчки, щоб не переривати розмови. Спостерігачі, найняті з місцевого населення, та машини швидкої допомоги стояли вздовж маршруту на випадок, якщо хтось упаде у крижану воду. Тільки-но гості сходили із плотів, їм подавали теплі рушники, а потім розносили тарілки барбекю.

Тих, хто не займався рафтингом, можна було побачити за вудінням на мушку, верховою їздою, стрільбою по тарілочках, катанням на гірських велосипедах, грою у бридж, вивченням мистецтва фотографування природи, катанням на ковзанці просто неба або грою у гольф на бездоганних майданчиках, куди вони приїжджали на гольф-карах, ущерть повних поставлених *Allen & Co.* сонцезахисних кремів, снєків і спреїв від комах.⁶ Усі розваги відбувалися спокійно, як по маслу; усе, що було потрібно, з'являлося без потреби просити, надане на вигляд невтомною командою майже невидимих, але всюдисущих алленівців у сорочках поло SV99.

Секретною зброєю Герберта Аллена були бебіситери — майже сто гарних, здебільшого світловолосих, сильно засмаглих підлітків у цих самих сорочках *Allen & Co.* та з наплічниками такого ж стилю. Поки батьки та бабусі-дідусі грали, сітери пильнували, щоб кожен Джошуа та кожна Брітані мали товаришів для будь-якого заняття на їхній вибір — теніс, футбол, їзда на велосипедах, кікбол, катання на візках, кінні змагання, катання на ковзанах, естафети, рафтинг, рибальство, художні вироби своїми руками або поїдання піци та морозива. Кожного бебіситера обирали особисто для того, щоб кожна дитина завжди настільки чудово проводила час, щоб благодати повернутися туди рік у рік. Вони тішили їхніх батьків епізодичними швидкими поглядами дуже, дуже привабливої особи, яка надавала їм можливість без відчуття провини проводити час із іншими дорослими.

Баффет завжди був одним із найбільше вдячних бенефіціарів Аллена. Він любив Сан-Валлі як місце сімейної відпустки, тому що, полишений на самого себе на гірському курорті зі своїми онуками, він би геть не знав, що робити. Види активного відпочинку, крім гольфа, його не цікавили. Він ніколи не стріляв по тарілочках і не їздив на гірських велосипедах, вважав воду «чимось на кшталт тюрми» і краще походжав би в наручниках, ніж катався на плоту. Натомість, він грав у незмінний гольф із Джеком Валенті, президентом Американської асоціації кінокомпаній, на ставку у долар, та у бридж із Мередіт Брокау, та в інший спосіб проводив час, спілкуючись із такими людьми, як Крісті Гефнер, гендиректорка журналу *Playboy*, та Майкл Делл, гендиректор компанії апаратного забезпечення.

Він часто надовго зникав у своєму кондо над полем для гольфа. Там він читав і дивився бізнес-новини у вітальні, сидячи біля величезного кам'яного каміна.⁷ Він ледве помічав зарослу сосновим лісом Болді, гору за вікном, чи скупчення квітів, схоже на перський палацовий килим. «Гадаю, місце подій розташовується тут», — сказав він. Воррен приїхав заради теплої атмосфе-

ри, яку створив Герберт Аллен.⁸ Йому подобалося бути зі своїми найближчими друзями: Кей Грем і її сином Доном; Біллом і Меліндою Гейтс; Мікі та Доном Кеф; Баррі Діллером і Діаною фон Фурстенберґ; Енді Гроувом і його дружиною Євою.

Але передусім, для Баффета Сан-Валлі був місцем возз'єднання з родиною протягом одного з рідкісних періодів, який більшість членів сім'ї проводила разом. Його дочка, Баффет Сьюзі-молодша, жила в Омасі; її молодший брат Гові та його дружина Девон — цього року відсутня — мешкали в Декейтурі, Іллінойс; тоді як їхній молодший брат, Пітер та його дружина Дженіфер жили в Мілуокі.

Дружина Баффета протягом сорока семи років, Сьюзен, яка жила окремо від нього, прилетіла зі свого дому у Сан-Франциско, щоб зустрітися з ними. Астрід Менкс, яка була його супутницею понад двадцять років, залишилася вдома в Омасі.

У п'ятницю увечері Воррен одягнув гавайську сорочку та привів свою дружину на традиційну вечірку біля басейну на тенісних кортах. Більшість гостей знали та любили Сьюзі. Вона завжди була зіркою вечірки, і співала популярні пісні у світлі факелів-тікі перед освітленим олімпійським басейном.

Цього року, із плином коктейлів і товаришування, гомін ледь зрозумілої нової мови — *B2B*, *B2C*, банерна реклама, пропускна здатність мережі, широкосмуговий зв'язок — конкурував зі звуками групи *Al Oehrle*. Весь тиждень невиразне відчуття дискомфорту мандрувало обідами, вечереми та коктейлями, немов легкий туман серед рукостискань, поцілунків та обіймів. Нова група нещодавно призначених керівників технологічних компаній, сповнених особливого самовдоволення, знайомила з людьми, які жодного разу не чули про них іще рік тому.⁹ Деякі демонстрували зарозумілість, яка суперечила звичайній атмосфері Сан-Валлі, де панувала встановлена неформальність, і Герберт Аллен запровадив свого роду неписане правило, що забороняло пихатість, під страхом вигнання.

Хмара гордовитості найважче висіла над презентаціями, що були окрасою конференції. Керівники компаній, вищі державні службовці та інші відомі люди виступали з доповідями, несхожими на ті, що вони робили десь іще, тому що навряд чи слово зі сказаного говорилося навіть пошепки за межею горщиків із квітами, що висіли біля дверей Сан-Валлі Інн. Доступ репортерам сюди був заборонений, а зірки журналістики та медіамагнати сиділи у залі, але дотримувалися обітниць мовчання. Тому, вільні виступати тільки для рівних собі, спікери говорили важливі та часто правдиві речі, які ніколи не можна було вимовляти перед пресою, тому що вони були надто різкі, надто специфічні, надто тривожні, надто легко висміювані чи такі, що, найпевніше, можна неправильно зрозуміти. Рядові журналісти переховувалися зовні, сподіваючись на крихти, які зрідка викидалися.

Цього року нові магнати інтернету ходили зі самовдоволенням виглядом, хизуючися своїми останніми угодами злиття та маючи намір зібрати

кошти в інвестиційних менеджерів, що сиділи в залі. Люди з грошима, які контролювали пенсії та заощадження інших людей, разом володіли таким багатством, що його насилу можна було збагнути: понад трильйоном доларів.¹⁰ Маючи трильйон доларів 1999 року, ви могли б сплатити податок на дохід усіх без винятку фізичних осіб у Сполучених Штатах. Ви могли б подарувати новенький автомобіль *Bentley* кожному домогосподарству у понад дев'яти штатах.¹¹ Ви могли б купити всі об'єкти нерухомості у Чикаго, Нью-Йорку та Лос-Анджелесі разом. Деяким із компаній, що робили презентацію, були потрібні ці гроші, і вони хотіли, щоб їх ця публіка надала їм.

На початку тижня група Тома Брокау під назвою «Інтернет і наше життя» відтарабанила низку презентацій про те, як інтернет змінить бізнес у галузі комунікацій. Один за одним керівники викладали блискучі перспективи своїх компаній, наповнюючи кімнату п'янкою фантазією майбутнього, необмеженого дисковим простором та географією, настільки лискучого та утопічного, що тоді як одні були переконані, що розкривається цілий новий світ, іншим це нагадувало продавців шахрайського зілля. Хлопці, які керували технологічними компаніями, вважали себе прометеевими геніями, що дарують вогонь простим смертним. Інші підприємства, які надривалися, щоб виробити нудні предмети для щоденних потреб — автозапчастини, садові меблі — зараз цікавилися в основному тим, скільки технологій вони можуть купити. Деякі акції інтернет-компаній продавалися за нескінченними аналітичними показниками своїх ненаявних прибутків, тоді як знизилася вартість «реальних компаній», які виробляли реальні речі. Коли акції технологічних компаній обігнали «стару економіку», промисловий індекс Доу-Джонса* пробився крізь колись віддалений бар'єр у 10 000 пунктів лише за чотири місяці до того, подвоївшись менше ніж за три з половиною роки.

Багато з нещодавно забагатілих збиралися між промовами на огороженій обідній терасі біля ресторану *Duck Pond*, де пара полонених лебедів плавала у ставку. Там будь-який гість — але не репортер — міг просунутися крізь масу людей у штанах кольору хаки та кашемірових, в'язаних косицями светрах, щоб запитати щось у Білла Гейтса або Енді Гроува. Тим часом журналісти переслідували інтернет-магнатів, поки вони переміщувалися між Інном та своїми кондо, посилюючи атмосферу надутого самовеличання, яке поширилося у Сан-Валлі цього року.

Деякі з королів інтернету провели день п'ятниці, намагаючись вплинути на Герберта Аллена, щоб він пропхнув їх на суботню фотосесію Енні Лейбовіц команди кращих медіа-зірок для журналу *Vanity Fair*. Вони були запрошені у Сан-Валлі як люди моменту, і не могли повірити, що Лейбовіц сама вирішила, кого фотографувати. Чому, наприклад, їй брати на фотосесію Баффета? Його роль у засобах масової інформації була в основно-

* Широко цитований показник фондового ринку у США.— Примітки, які позначені на сторінках тексту зірочками, тут і далі належать автору, за винятками тих, що підписані інакше.

му вторинною — через членство у правліннях, велику мережу особистого впливу та історію медіа-інвестицій, великих і малих. До того ж, він належав до старих медіа. Їм було важко повірити, що обличчя Баффета на світліні досі продавало журнали.

Ці особи із претензією на зірковість також почувалися зневаженими, тому що вони прекрасно знали, що баланс сил у засобах масової інформації перемістився в бік інтернету. Це було так, хоча їхній хазяїн-банк'єр Герберт Аллен вважав «нову парадигму» оцінки акцій технологічних компаній — на основі кліків, візуальних оцінок і прогнозів віддаленого зростання замість здатності компанії заробляти живі гроші — нісенітницею. «Нова парадигма, — фиркав він. — Це як нова стаття. Такого просто немає».¹²

Наступного ранку Баффет, символ старої парадигми, рано встав, тому що мав бути заключним спікером цього року. Він незмінно відхиляв прохання виступити на конференціях, фінансованих іншими компаніями, але коли Герберт Аллен просив його виступити із промовою у Сан-Валлі, він завжди давав згоду.¹³ Заключна доповідь суботнього ранку була провідною подією конференції, тому замість того, щоб іти на поле для гольфа, майже кожен ішов у Сан-Валлі Інн і сідав на своє місце. Сьогодні Баффет говоритиме про фондовий ринок.

Особисто він ставився критично до агресивного, зрушуваного провокаційними чинниками ринку, який увесь рік швидко спрямовував акції технологічних компаній до шалених висот. Акції його компанії, *Berkshire Hathaway*, чахнули у пилюці, і його жорстке правило не купувати акції технологічних компаній здавалося віджилим. Але критика не впливала на те, як він інвестував, і на сьогоднішній день єдина публічна заява, яку він зробив — він ніколи не дає ринкових прогнозів. Тому його рішення зробити це у Сан-Валлі було безпрецедентним. Можливо, час настав. Баффет мав непохитну переконаність і непереборне прагнення повчати.¹⁴

Він провів тижні, готуючись до цієї промови. Він розумів, що ринок був не просто людьми, які торгували акціями, немовби вони були фішками у казино. Фішки символізували компанії. Баффет міркував про загальну цінність фішок. Чого вони були варті? Далі він оглядав історію, витягуючи її з вичерпного ментального файлу. Це було не вперше, коли нові технології, що змінювали світ, з'являлися та збаламучували фондовий ринок. Історія бізнесу була насиченою новими технологіями — залізниці, телеграф, телефон, автомобілі, літаки, телебачення: усі революційні способи з'єднувати речі швидше — але скільки з них зробили інвесторів багатими? Він збирався пояснити.

Після сніданку «шведський стіл» Кларк Кеоп пройшов до подіуму. Баффет був знайомий із родиною Кеопів багато років; вони колись були сусідами в Омасі. Саме через батька Кларка, Дона, сина скотаря в Сіу-Сіті та колишнього хлопчика-служки, Баффет налагодив зв'язки, які привели його у Сан-Валлі. Дон Кеоп, колишній президент *Coca-Cola*, зустрівся з Гербер-

том Алленом, коли купував у *Allen & Co. Columbia Pictures* для *Coca-Cola* у 1982 році. Кеоф і його бос, гендиректор *Coca-Cola* Роберто Гойсуета, були настільки вражені не схожим на поведінку продавця підходом Герберта Аллена до продажів, що переконали його приєднатися до їхнього правління.

Зараз Кеоф технічно звільнився з *Coca-Cola*, щоб стати віцеголовою *Allen & Co.*, але продовжував жити й дихати Справжньою Річчю, такою могутньою, що іноді його називали тіншовим гендиректором компанії.¹⁵

Коли Кеофи були його сусідами в Омасі у 1950-ті роки, Воррен запитав Дона, як він збирається сплатувати навчання своїх дітей у коледжі, та запропонував, щоб він уклав 10 000 доларів у товариство Баффета. Але Дон помістив своїх шістьох дітей у парафіяльну школу за 200 доларів на тиждень, наче продавець *Butter-Nut Coffee*. «У нас не було грошей, — тепер пояснив залу його син Кларк. — Це частина минулого моєї родини, яку ми ніколи не забудемо».

Баффет приєднався до Кларка на подіумі, одягнутий у свій улюблений червоний светр із написом *Nebraska* поверх картатої сорочки. Він завершив історію.¹⁶

«Кеофи були чудовими сусідами, — сказав він. — Це правда, що іноді Дон згадував, що, на відміну від мене, він мав роботу, але відносини були приголомшливими. Одного разу моя дружина Сьюзі пішла до них і висловила свого роду загальновідоме середньозахідне прохання позичити чашку цукру, і дружина Дона, Мікі, дала їй цілий мішок. Коли я дізнався про це, то вирішив сам піти того вечора до Кеофів. Я сказав Доні: «Може, даси мені двадцять п'ять тисяч доларів для інвестицій товариства?» Родина Кеофів трохи зніяковіла у цей момент, і мені відмовили. Через деякий час я повернувся і попросив про десять тисяч доларів, про які згадував Кларк, і отримав той самий результат. Але я не був гордим. Тому повернувся пізніше та спитав про п'ять тисяч доларів. І тут мені знову відмовили».

Одного вечора влітку 1962 року я пішов до будинку Кеофів. Я не знаю, чи скоротив би своє прохання до двох із половиною тисяч доларів, але коли я підійшов до дому Кеофів, всюди було темно та тихо. Нічого не було видно. Але я знав, що відбувається. Я знав, що Дон і Мікі перебувають нагорі, і тому не пішов.

Я подзвонив у двері. Постукав. Нічого не сталося. Але Дон і Мікі були нагорі, і там була непроглядна темрява.

Надто темно, щоб читати, і надто рано, щоб лягати спати. І я пам'ятаю той день, наче він був учора. Це було двадцять перше червня 1962 року».

«Кларку, коли ти народився?».

«Двадцять першого березня 1963 року».

«Це дрібниці на зразок тих, що змінюють історію. Тож тобі слід радіти, що твої батьки не дали мені десять тисяч доларів».

Зачарувавши слухачів цим маленьким епізодом взаємних поступок, Баффет повернувся до обговорюваного питання. «Ну, а тепер я спробую

робити кілька справ водночас. Герб попросив мене додати кілька слайдів. Він сказав: «Покажи, що вони в тебе є». Коли Герб говорить щось, для дому Баффетів це майже наказ». Пропустивши саме те, чим був «дім Баффетів» — бо Баффет вважав свій дім схожим на будь-яку іншу родину — він з ентузіазмом почав розповідати жарт про Аллена. Секретар президента США вбіг до Овального кабінету, вибачаючись за те, що випадково призначив дві зустрічі водночас. Президенту потрібно було обрати між Папою Римським і Гербертом Алленом. Заради більшого ефекту Баффет зробив паузу. «Запросіть увійти Папу, — сказав президент. — Принаймні, я лише мушу поцілувати його каблучку».

«Для всіх вас, цілувальників каблучок, я хотів би поговорити про фондовий ринок, — сказав він. — Я говоритиму про ціноутворення акцій, але не про прогнозування їхньої поведінки наступного місяця чи наступного року. Оцінювання — не те саме, що прогнозування».

У короткостроковій перспективі ринок є машиною для голосування. У довгостроковій — це ваги.

Вага береться в розрахунок у кінцевому підсумку. Але голоси підраховуються у короткостроковій перспективі. І це дуже недемократичний спосіб голосування. На жаль, тут немає освітнього цензу з точки зору прав на участь у голосуванні, як ви всі дізналися».

Баффет натиснув кнопку, що висвітлила слайд *Power Point* на величезному екрані праворуч.¹⁷ Білл Гейтс, який сидів у залі, затамував подих, поки Баффет не зумів вивести перший слайд своїми, як усім було відомо, незграбними руками.¹⁸

ПРОМИСЛОВИЙ ІНДЕКС ДОУ-ДЖОНСА

31 грудня 1964	874,12
31 грудня 1981	875,00

Він підійшов до екрана та почав пояснювати.

«Протягом цих сімнадцяти років розмір економіки збільшився вп'ятеро. Продажі компанії списку *Fortune* — 500 зросли більше, ніж у п'ять разів.* Однак, за ці сімнадцять років фондовий ринок нікуди не зрушився».

Він відступив на крок чи два. «Те, що ви робите, коли інвестуєте, — це відстрочуєте споживання та віддаєте гроші зараз, щоб отримати більше грошей пізніше. І тут насправді є тільки два запитання. Перше, скільки ви плануєте собі повернути, і друге, коли».

* Журнал *Fortune* складає рейтинг найбільших 500 компаній на основі продажів і називає їх *Fortune-500*. Цю групу компаній можна використовувати як приблизний індикатор для компаній, що базуються у США.

Езоп був не дуже гарним фінансистом, тому що сказав щось на кшталт «Ліпше синиця у жмені, ніж журавель у небі». Але він не говорить, **коли**». Відсоткові ставки — ціна позичання — пояснив Баффет, є ціною «коли». Для фінансів вони те саме, що для фізики гравітація. Коли відсоткові ставки змінюються, цінність усіх фінансових активів — житла, акцій, облігацій — теж змінюється, наче змінилася ціна пташок. «І ось чому іноді синиця у жмені краща, ніж журавель у небі, та іноді журавель у небі краще, ніж синиця у жмені».

Своєю рівною гугнявою вимовою із придином, у якій слова вилітали так швидко, що іноді випереджали одне одного, Баффет зв'язував Езопа з великим «бичачим» ринком 1990-х років, який він називав дурницею. Прибутки зросли набагато менше, ніж у попередньому періоді, але журавлі у небі були дорогими, тому що відсоткові ставки були низькими. Мало людей хотіли готівку — синицю в жмені — за такими низькими ставками. Тому інвестори платили нечувані ціни за тих журавлів у небі. Баффет мимохідь називав це «фактором жадібності».

Зал, наповнений технологічних гуру, які змінювали світ, збагачуючись на великому ринку «биків», сидів мовчки. Вони високо сиділи на портфелях, до країв напханих акціями, що продавалися за непомірними оцінками вартості. Вони почувалися від цього на сьомому небі. Це була нова парадигма, цей світанок ери інтернету. Вони вважали, що Баффет не має права називати їх жадібними. Воррен — який накопичував свої гроші багато років і мало віддавав, який був такий скупий, що на його номерному знаку авто було написано «ощадливий», який проводив більшість свого часу за міркуваннями, як заробляти гроші, який прогавив технологічний бум і упустив можливість — плював у їхнє шампанське.

Баффет говорив далі. Існувало лише три шляхи, якими фондовий ринок міг продовжувати зростати на десять або більше відсотків щороку. Перший спосіб — якби відсоткові ставки впали та залишилися нижче історичних рівнів. Другий — якби частка економіки, що припадала інвесторам, на противагу службовцям, уряду та іншим, піднялася вище свого вже історично високого рівня.¹⁹ Або ж, говорив він, економіка могла би зростати швидше, ніж звичайно.²⁰ Він називав це «прийняттям бажаного за дійсне», якщо вдаватися до таких оптимістичних припущень.

Деякі люди, говорив він, не вважали, що процвітати буде весь ринок. Вони просто мали думку, що можуть виділити переможців серед інших. Розмахуючи руками, наче диригент оркестру, Баффет спромігся показати ще один слайд, у той самий час пояснюючи, що хоча інновації можуть витягнути світ із бідності, люди, які інвестують в інновації, історично не були задоволені згодом.

«Це половина сторінки зі списку завдовжки у сімдесят сторінок, який перелічував усі автомобільні компанії у Сполучених Штатах». Він помахав повним списком. «Існувало дві тисячі автомобілебудівних ком-

паній: це, мабуть, найважливіший винахід першої половини двадцятого століття. Він колосально вплинув на життя людей. Якби у часи перших машин ви побачили, як розвиватиметься країна у зв'язку з автомобілями, ви б сказали: «Це місце, де я маю бути». Але із двох тисяч компаній станом на кілька років тому вижили лише три.²¹ І, у той чи інший час, усі три продавалися менше ніж за балансову вартість, яка є сумою грошей, вкладеною в компанії і там залишеною. Отже, автомобілі справили величезний вплив на Америку, але у напрямку, протилежному для інвесторів».

Він поклав список, щоб сунути руку в кишеню. «Ну, зараз набагато легше виявити невдахи. Тоді було, гадаю, одне очевидне рішення. І, звісно, те, що вам слід було зробити, це короткі продажі коней».* Клац. Висвітився слайд про коней.

ПОГОЛІВ'Я КОНЕЙ У США

1900 рік — 17 мільйонів

1998 рік — 5 мільйонів

«Відверто кажучи, я трохи розчарований, що родина Баффетів не здійснювала короткі продажі коней увесь цей період. Вони завжди були невдахами».

У залі хихикнули, хоча слабо. Можливо, їхні компанії втрачали гроші, але у їхніх серцях билася переконаність, що вони переможці, наднові зірки, що палахкотять на межі знаменного зрушення у небесах.

Клац. З'явився новий слайд.

«Далі, іншим великим винаходом першої половини століття був літак. У цей період із 1919 до 1939 року існувало близько двох сотень компаній. Уявіть, якби ви могли побачити майбутнє авіатранспортної галузі тоді у Кітті-Гок. Ви б побачили світ, про який і не снів ніхто. Але припустіть, що вам сяйнула в голову думка, і ви побачили, що всі ці люди бажать полетіти та відвідати своїх родичів, чи утекти від своїх родичів, чи що там ще ви робите у літаку, і ви вирішили, що ваше місце там».

Станом на кілька років тому було зароблено нуль грошей із сукупності всіх капіталовкладень у галузь авіаперевезень в історії.

Тому я пропоную вам свою точку зору: мені дуже подобається думати, що якби я був там у Кітті-Гок, я був би достатньо далекоглядним і достатньо перейнятим інтересами суспільства, щоб збити Орвілла Райта. Я був би зобов'язаний перед майбутніми капіталістами».²²

* Той, хто здійснює короткі продажі, позичає акції та продає їх, упевнений, що ціна на них знизиться. Якщо це так, продавець отримує прибуток від купування акцій знову за дешевою ціною. Він отримує збитки, якщо ціна зростає. Короткі продажі зазвичай ризиковані: ви граєте проти довгострокової тенденції на ринку.