

معرفی فیلیپ فیشر

فیشر از نظریه پردازان بزرگ سرمایه‌گذاری در بازار است که در سال ۱۹۰۷ در کالیفرنیا به دنیا آمد. فیلیپ فیشر، یک سرمایه‌گذار بلندمدتی بود که بر مبنای اصول، سرمایه‌گذاری می‌کرد و می‌توان این بحث را مطرح کرد که وی، همانند وارن بافت و چارلی مانگر، ارزش و رشد را با هم ترکیب کرد.

هرچند مورنینگ استار "*Morningstar*" فیلیپ فیشر را «یکی از سرمایه‌گذاران بزرگ طول تاریخ» نامیده است، اما به نظر نمی‌رسد این جمله، حق مطلب را ادا کرده باشد. عقل کل اوها (فراچارت: منظور وارن بافت است)، فیشر را خیلی بیش از این تحسین و تمجید کرده است. وارن بافت می‌گوید که من «۸۵ درصد، گراهام و ۱۵ درصد، فیشر هستم». ولی به نظر من، او در این مرحله، بیشتر، ۸۵ درصد فیشر و ۱۵ درصد گراهام است.

بسیاری از افرادی که از میراث بر جای مانده از فیلیپ فیشر مطلع هستند، او را «پدر سرمایه‌گذاری رشدی» (فراچارت: منظور بلند مدتی) می‌خوانند، ضمن این‌که او فقط یک سرمایه‌گذار سهام رشدی نبود. در میان مشاغل متعدد او می‌توان به مدیریت سرمایه‌گذاری خطرپذیر و سرمایه‌گذاری خصوصی و مشاور مدیران عامل اجرایی اشاره کرد. او سه کتاب نوشته است که در زمینه سرمایه‌گذاری، خواندشان ضروری و از «باید» ها محسوب می‌شود. وی همچنین استاد مدرسه عالی کسب و کار استنفورد بوده است.

هرچند او خود از تحصیل در مدرسه عالی کسب و کار استنفورد انصراف داده بود، ولی یکی از سه استاد دوره‌های سرمایه‌گذاری در این مدرسه عالی بود. یکی از شاگردان او جک مک‌دونالد خود اکنون یک استاد است و چهل سال است که به دانشجویان خود تذکر می‌دهد که برای پاس کردن دوره، کتاب‌های فیشر را مطالعه کنند.

فیشر به دلیل طبع درون‌گرایی که داشت، اگر به خاطر چاپ اولین کتابش، «سهام عادی و سود غیر عادی» (فراچارت: نام اصلی آن *Common Stocks and Uncommon Profits*) در سال ۱۹۵۸ نبود، هرگز مطرح و شناخته نمی‌شد. او این کتاب را در دوره «بازار گاوی» پس از جنگ جهانی دوم که رفاه بسیاری با خود به همراه آورده بود، نوشت. این کتاب، اولین کتاب سرمایه‌گذاری در طول تاریخ بود که در فهرست پرفروش‌ترین کتاب‌های نیویورک تایمز قرار گرفت.

فیشر که در سال ۲۰۰۴ از دنیا رفت، احتمالاً آخرین فرد در میان معدود سرمایه‌گذارانی بود که سقوط قیمت بازار سهام در سال ۱۹۲۹ را به چشم دیدند، در حالی که قدرت پرداخت بدهی خود را حفظ کردند. او مسیر شغلی ۷۵ ساله‌ی خود را در سال ۱۹۲۸ و به عنوان یک تحلیلگر امنیتی در بانک آنگلو لندن (*Anglo-London Bank*) در شهر سان‌فرانسیسکو آغاز کرد. مدتی بعد او موقتاً به یک شرکت بورس اوراق بهادار پیوست تا این‌که در سال ۱۹۳۱ شرکت خودش با نام *Fisher & Company* را پایه‌گذاری کرد. این شرکت که فیشر تا سال ۱۹۹۹ مدیریت آن را به عهده داشت، سودهای قابل توجهی برای مشتریانی که او به‌دقت گلچین می‌کرد به ارمغان آورد. او در انتخاب مشتریان خود دقت داشت، نه به این علت که فقط برخی از افراد را مستحق می‌دانست، بلکه به این دلیل که مراقبت از دارایی‌های شرکتش به منظور حفظ کنترل و کیفیت، برای او اهمیت داشت.

فیلیپ فیشر: فلسفه سرمایه‌گذاری

یکی از مشهورترین نمونه‌های پیش‌بینی‌های درست وی در زمینه مدیریت پول، در خرید شرکت موتورولا در سال ۱۹۷۷ مشهود است. شرکتی که او تا زمان مرگ خود نگه داشت. وقتی او سهام این شرکت را خرید، موتورولا تنها یک شرکت تولید رادیو بود و به لحاظ تحقیق و توسعه و مدیریت، قدرتمند محسوب نمی‌شد. فیشر که یک سرمایه‌گذار رشدی بلندمدت بود، سهام این شرکت را خرید و این شرکت در عرض ۲ دهه بیست برابر رشد کرد.

فیشر در کتاب خود به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کند که درباره پتانسیل افزایش فروش در بلندمدت، مزیت رقابتی، قابلیت و نگاه مدیران عالی، تحقیق و توسعه موثر شرکت، حاشیه سود بالا، و روابط داخلی شرکت سوال بپرسند؛ پاسخ این سوالات می‌تواند به سرمایه‌گذار کمک کند که برای حفظ بلندمدت، سهام رو به رشد درستی را انتخاب کند.

از نظر فیشر، تحقیق، نقش کلیدی در سرمایه‌گذاری موفق دارد. او کلمه «*scuttlebutt*» را وضع کرد که شاید مهم‌ترین جنبه‌ی فلسفه‌ی سرمایه‌گذاری وی باشد «*scuttlebutt*». فرایند فراتر رفتن از صورت‌حساب‌های مالی یا گفته‌های شرکت و تحقیق درباره سهامداران درونی و بیرونی شرکت، برای دستیابی به اطلاعات دقیق و یک دورنمای وسیع‌تر کسب و کاری به منظور پی بردن به پتانسیل رشد است.

فیشر همواره از مشتری‌ها، کارکنان سابق، تأمین‌کنندگان، رقبا و تیم مدیریت شرکتی که علاقه اش را جلب کرده بود، سؤال می‌پرسید تا پیش از سرمایه‌گذاری، تصویر روشن‌تری از پتانسیل سهام به‌دست آورد. تعداد بیشماری از سرمایه‌گذاران ارزشی، امروز این رویکرد را در پیش گرفته‌اند.

این روش تحقیق وسیع، فیشر را قادر می‌ساخت که یک پورتنفوی متمرکز از ۳۰ سهام رشدی را حفظ کند. او معتقد بود که به تنوع بیش از حد پورتنفو، بیش از حد بها داده شده است. (فراچارت: منظور این است که به نظر فیشر، داشتن تنوع بیش از حد در پورتنفوی، آن‌قدرها هم که گفته شده چیز خوبی نیست)

وارن بافت، همین رویکرد نگه داشتن یک پورتنفوی متمرکز گلچین شده و همین‌طور دنباله روی نکردن از مردم را از فیشر اخذ کرد. فیشر معتقد به کاپیتالیزم بود و نمی‌گذاشت افراد بدبین نسبت به سرانجام کار، بر تصمیمات او در سرمایه‌گذاری‌ها اثر بگذارند.

او معتقد بود که اگر شرکتی نکاتی که تعیین‌کننده‌ی پتانسیل رشد بلندمدت شرکت هستند را رعایت کند (فراچارت: در مقالات بعدی این نکات مهم از فیشر ترجمه خواهد شد)، سهام آن شرکت علیرغم هرگونه زیان کوتاه‌مدت، نهایتاً در درازمدت به سود می‌انجامد. او گفته‌ی معروفی دارد مبنی بر این‌که اگر با تحقیق و تحلیل گسترده، شرکت درستی خریداری کنید، وقت فروش سهام آن، تقریباً «هیچ‌وقت» خواهد بود.

با مقایسه‌ی گراهام و فیشر در می‌یابیم که فیشر مایل بود که برای سهامی که احساس می‌کرد پتانسیل رشد خوبی دارد هزینه بیشتری بپردازد، صرف نظر از این‌که ممکن بود آن شرکت، بر اساس استانداردهای سرمایه‌گذاری ارزشی، شرکتی نباشد که زیر قیمت ارزش‌گذاری شده است.

با این حال، همانند بیشتر سرمایه‌گذاران ارزشی مشهوری که از ترکیدن حساب، به سلامت بیرون آمدند، فیشر درباره خرید شرکت‌های تبلیغاتی و باور کردن لحن معمولاً گول‌زننده‌ی صورتحساب‌های مالی هشدار می‌داد.

درباره تأثیر گراهام و فیشر بر وارن بافت، می‌توان این‌طور جمع‌بندی کرد که بافت، تکنیک‌های کمی مربوط به پیدا کردن سهام‌های ارزان را از گراهام و راه‌های کیفی مربوط به پیدا کردن کسب و کارهای خوب را از فیشر آموخت. از نظر فیشر، پیدا کردن سهام با قیمتی که از نظر آماری، «ارزان»

محسوب می‌شوند، به تنهایی و بدون در نظر گرفتن جنبه‌های کیفی کافی نخواهد بود. ممکن است در درازمدت مشخص شود که همین قیمتِ ارزان هم گران بوده و خرید ارزانی صورت نگرفته است.

همچنین او عمیقاً معتقد بود که سهام‌های رشدی به‌دقت گلچین شده، سر انجام به میزان قابل توجهی بهتر از «سهام‌های ارزان» عمل خواهند کرد. علتش این است که سهام‌های رشدی، دارای ارزش ذاتی هستند که به طور مداوم رشد می‌کند، و تمایل به افزایش قیمت ۱۰۰ درصدی در هر دهه دارند، در حالی که پیدا شدن سهام‌های ارزانی که ۵۰ درصد زیر قیمت ارزش‌گذاری شده باشند، اتفاقی نادر یا حداقل غیر معمول است.

منبع: ویلیو واک