

Warren Buffett

a jeho prvých sto miliónov



Martin Caban

Vydavateľstvo Elist
www.elist.sk



Warren Buffett
a jeho prvých sto miliónov

Mgr. Martin Caban



Autor: © Mgr. Martin Caban

Korektúra: Nataša Bôžiková

Vydavateľstvo: © Elist s.r.o., Liptovský Mikuláš

Rok vydania: 2022

Všetky práva vyhradené. Nijaká časť tejto knihy nesmie byť reprodukováná, uchovávaná v rešeršných systémoch alebo prenášaná akýmkoľvek spôsobom vrátane elektronického, mechanického, fotografického či iného záznamu bez predchádzajúceho písomného súhlasu autora, respektíve vydavateľa.

ISBN EPUB: 978-80-8197-445-8

ISBN MOBI: 978-80-8197-446-5

ISBN PDF: 978-80-8197-444-1

Dempster Mill

Buffett Limited Partnership – BPL vzniklo z individuálnych partnerstiev 1. januára 1962 a začalo s 7.2 milióna dolárov čistých aktív. Buffett dal takmer všetky svoje peniaze do partnerstva, čo bolo o niečo menej ako 450 000 dolárov (takmer 4 milióny v roku 2021). Okrem toho mal podiel na ziskoch partnerstva kvôli poplatkom, ktoré si pýtal, ale zároveň ich rovno preinvestoval späť.

Dempster Mill

Dempster Mill bola malá rodinná firma so sídlom v Nebraske v meste Beatrice. Dodávala veterné mlyny a zavlažovacie systémy. Buffett začal skupovať akcie v roku 1956, keď sa predávali za 16 – 18 dolárov. Akcie mali účtovnú hodnotu asi 4.5 milióna dolárov a teda 75 dolárov na akciu. NCAV bolo asi 50 dolárov na akciu a ročný obrat asi 9 miliónov dolárov. Cena akcií bola taká nízka, pretože Dempster stále dosahoval malé zisky, alebo straty a vedenie sa javilo ako bezradné, ako napraviť tento problém. Rovnako malo veľa dlhov a nachádzalo sa v odvetví s veľmi slabým základom. Buffett povedal o Dempster Mill:

„Prevádzka bola za posledné desaťročie charakterizovaná statickými tržbami, nízkym obratom zásob a prakticky žiadnymi ziskami vo vzťahu k investovanému kapitálu.“

Išlo skrátka o typický typ investície Benjamina Grahama. Boli rôzne možnosti, ako dosiahnuť návratnosť takejto investície. Po prvé ekonomika priemyslu sa môže zlepšiť; po druhé, vedenie by sa mohlo obmeniť, alebo nahradiť; po tretie, podnik môže byť zlikvidovaný; a po štvrté, môže prísť ponuka na prevzatie. Buffett a jeho priatelia, Walter Schloss a Tom Knapp, nazhromaždili 11% akcií spoločnosti a Buffett sa stal členom predstavenstva. Buffettovo partnerstvo sa stal väčšinovým akcionárom v polovici roku 1961 so 70% podielom a 10% podielom svojich známych. Buffett bol zvolený za predsedu predstavenstva. Priemerná cena, ktorú BPL zaplatilo bolo 28\$ za akciu. Dempster predstavoval 21% celkového majetku BPL.

Spoločnosť sa zaoberala mnohými nerentabilnými obchodnými aktivitami, pričom viazala veľké sumy peňazí akcionárov v inventári a pohľadávkach.

Logické bolo drasticky znížiť a uvoľniť peniaze na nasadenie inde, najmä na nákup ďalších cenných papierov, ktoré sa obchodovali za dobrú cenu. Manažéri prikývli, keď predseda Buffett hovoril o znížení zásob na jeho mesačných návštevách z Omahy – a následne neurobili nič. Nedostatok hotovosti bol taký znepokojujúci, že bankári Dempsteru uvažovali o zrušení spoločnosti a v roku 1962 bola spoločnosť niekoľko mesiacov od katastrofy. Buffett stál pred vyhlídkou, že bude musieť svojim partnerom vysvetliť, že 21% z ich aktív bolo stratených. Vyzeralo to na neúspech a zlé investičné rozhodnutie. Avšak z tohto zlého základu dokázal Buffett vytvoriť hodnotný podnik s pomocou svojich priateľov.

V roku 1959 sa Buffett stretol s Charliem Mungerom. Intelektuál a Omahan (dovtedy žijúci v Kalifornii) Munger bol jedným z mála ľudí, ktorí dokázali držať krok s Buffettom v odbornej diskusii. Munger bol právnik, načo mu Buffett povedal, že je to síce dobré hobby, ale ako investor by sa mal lepšie. Munger teda založil investičný fond v Kalifornii a pravidelne telefonoval s Buffettom o investičných nápadoch. Diskutovali o problémoch Dempster Mill na jar v roku 1962. Harry Bottle bol tvrdohlavý manažér, ktorého Munger poznal z Kalifornie a bol jediný, kto by vedel pomôcť. Chcelo to veľkorýsý balík peňazí (väčšinou podiel zo zisku) na to, aby presvedčili Bottlea, aby sa presťahoval do Beatrice.

Bottle odišiel do Beatrice v apríli 1962, identifikoval stratové časti Dempster Mill a bol nútený prepustiť zamestnancov. Nebolo to ľahké, ale bolo to nevyhnutné. Novo najatý zamestnanec spoločnosti Bill Scott, prešiel do Beatrice na pomoc Bottleovi prejsť inventárom. Scott bol predtým bankárom a účastníkom Buffettovho investičného kurzu. Jediný zamestnanec, ktorého Buffett mal, bol sekretárka v jeho malej kancelárii na Kiewit Plaza v Omahe. Bottle a Scott vylepšili marketing spoločnosti Dempster. Predali nadbytočné vybavenie, znížili zásoby, zatvorili päť pobočiek a zvýšili ceny položiek, ktorými boli jedinými dodávateľmi až o 500%. Bol vytvorený efektívny systém údajov o nákladoch. Celkovo bolo prepustených sto ľudí aj napriek protestom odborov. Investícia niesla čím ďalej menšie riziko a uvoľnená hotovosť bola Buffettom investovaná do akcií a dlhopisov.

Keď sa hovorilo o praktických riešeniach, ktoré Bottle použil, povedal:

„Mal som problém zredukovať zásoby na úroveň, ktorá by bola priniesla primeranú mieru návratnosti. V zúfalstve som jednoducho najal maliara a s jeho pomocou sme namaľovali 6 palcov hrubú bielu čiaru bielu čiaru 10 stôp nad podlahou okolo vnútornej steny nášho najväčšieho skladu a zavolať som si vedúcich závodu a informoval ich, že ak ešte raz vojdem do budovy a nebudem ju vidieť cez všetky tie škatule s tovarom prepustím každého okrem oddelenia špedície, dokým tie škatule nezmiznú. Postupne som čiaru posúval nižšie k podlahe, dokým som nenašiel uspokojivú mieru obratu našich zásob.“

Zatiaľ čo na začiatku roku 1962 mal inventár hodnotu 4.2 milióna dolárov, o rok neskôr to bolo iba 1.6 milióna dolárov. Na druhej strane tu bolo 166 000 dolárov v hotovosti a 2 315 000 dolárov pasív k 30. novembru 1961, ktoré sa premenili na zhruba 1 milión dolárov v hotovosti a investíciách (rovnaké aké kúpil Buffett pre svoje partnerstvo) voči celkovým záväzkom 250 000 dolárov. Hodnota akciového a dlhopisového portfólia vzrástla v júli 1963 na 2.3 milióna dolárov. Čo bolo to najdôležitejšie, prevádzková činnosť Dempster bola zisková.

Buffett sa pokúsil spoločnosť predat', dokonca zaplatil reklamnú kampaň v novinách Wall Street Journal. Obyvatelia Beatrice boli zhrození z vyhliadky predaja ďalšiemu kupcovi, ktorý zničí najväčšieho zamestnávateľa v meste a tak sa zhromaždili v lete 1963 a vyzbierali takmer 3 milióny dolárov na kúpu prevádzkových aktív Dempster Mill Manufacturing Company. Zostal takpovediac balík plný hotovosti a cenných papierov, ktoré boli použité na vyplatenie Buffettovho investičného partnerstva, ktoré vlastnilo 73% spoločnosti. Podiel Buffettovho BPL mal hodnotu 3.3 milióna dolárov, teda 80\$ na akciu. Buffett strojnásobil vklad, ktorý do Dempster Mill vložil.

Zhrnutie

- Obchodná logika je jedna vec, byť neoblíbený je druhá. Celé mesto nenávidelo Buffetta. Mal hlboký strach z konfrontácie a nenávisti a zaprisahal sa, že už nikdy viac nebude v situácii, kedy by musel byť taký brutálny k ľuďom, ktorí pre neho pracovali. To by vysvetľovalo, dlhé obdobie, ktoré strávil záchranou krachujúceho textilného priemyslu a spoločnosti Berkshire Hathaway. Jeho prioritou bolo investovať do kvalitných spoločností s manžermi, ktorých mal rád a obdivoval, ktorí sú schopní firmu rozvíjať dlhé roky a držal si svoj podiel vo firme dlhé

obdobie, kedy firma prechádza lepšími a horšími obdobiami. Buffett rád rozvíja dlhodobé pozitívne vzťahy.

- Dobrý manažment dokáže zázraky. Buffett povedal, že najat' Harryho bolo asi najdôležitejšie obchodné rozhodnutie, ktoré kedy urobil. Dempster bol vo veľkých problémoch pod vedením posledných dvoch riaditeľov a banky vo firme videli nadchádzajúci bankrot. Ak by Dempster padol, Buffettov život a bohatstvo by nabralo úplne iný smer.
- Trpezlivosť býva odmenená. Niekedy je výhoda, že sa cena cenného papiera nehýbe celé mesiace, alebo roky ak má investor záujem o jeho kúpu. Buffett hovorí, že je dôležité ako minimálne obdobie posúdenia návratnosti brať obdobie aspoň troch rokov. Častokrát sa cena po nákupe podhodnotených akcií prepadne ešte viac, pretože investori, ktorí sa zameriavajú na fundamenty spoločnosti často nakupujú príliš skoro.
- Dôležité je spozorovať príliš veľké využívanie peňazí akcionárov. Spoločnosť môže byť nadmerne kapitalizovaná. Harry dokázal, že Dempster spotreboval príliš veľa kapitálu a napriek tomu, že nepotreboval ďalší kapitál v lete 1963 využíval iba 60% svojich aktív vo výrobe. To bolo všetko čo podnik potreboval k výrobe. Zvyšných 40% bolo k dispozícii Buffettovi na investovanie do cenných papierov, ktoré by priniesli ďalší zisk. Buffett považoval túto nadmernú kapitalizáciu za problém, keďže spoločnosť nebola schopná tvoriť dostatočný zisk na svoj vložený kapitál.
- Kúpna cena je rozhodujúca. Ak kupujete za dostatočne nízku cenu, potom nakloníte svoje šance vo svoj prospech. Nikdy rátajte s tým, že investíciu dobre predáte. Kúpna cena musí taká atraktívna, aby aj predaj s priemerným výsledkom priniesol dobrý zisk.
- Zamerajte sa na schopnosť cenotvorby. V mnohých odvetviach je skrytá sila cenotvorby. V Dempsteri neboli manažéri dost' odvážni na to, aby zvýšili ceny, kde na to mali príležitosť ako jediný dodávateľ. Táto schopnosť zvyšovať ceny bez straty zákazníkov bola kľúčová v ďalšej Buffettovej kariére a zameriaval sa na podniky, ktoré mali túto vlastnosť narozdiel od podnikov, ktoré sa bili nízkymi cenami s konkurenciou, ktorá ponúkala identický produkt.

Berkshire Hathaway

V 19. storočí bola spoločnosť Hathaway Manufacturing Company prekvitajúcim podnikom na spriadanie bavlny v New Bedforde v štáte Massachusetts. Zisky prudko stúpali, keď armáda potrebovala uniformy počas prvej svetovej vojny. V dvadsiatych rokoch 20. storočia lacná pracovná sila z juhu USA dominovala trhu a hospodárska kríza spôsobila zatvorenie mnohých fabriek v oblasti New Bedford. Majitelia vzali svoje peniaze a investovali ich inde. Jedna firma bola odhodlaná zostať v textíliách: Hathaway. Bola riadená od konca vojny mužom menom Seabury Stanton. Zmodernizoval výrobu reinvestovaním 10 miliónov dolárov. Stanton a jeho brat Otis si dokonca osobne požičali aby dodali podniku investovateľný kapitál.

Hathaway sa presunul do segmentu umelých vlákien, ako bol umelý hodváb a stal sa dominantným výrobcom záclon a podšívok pre pánske obleky. Chýbala jej však konkurenčná výhoda, pretože nedokázala zabrániť novým spoločnostiam vstupujúcich na tento trh. Najfrustrujúcejším bol vstup na trh výrobcov z Ďalekého východu, ktorým nebolo možné cenovo konkurovať. Namiesto stiahnutia kapitálu, Seabury Stanton tvrdohlavo držal textilnú výrobu aj keď bola pod neudržateľným tlakom. Spoločnosť Hathaway sa zlúčila s Berkshire Fine Spinning Associates v roku 1955.

Berkshire

Berkshire, ďalšia spoločnosť z New England, bola pod kontrolou rodiny Chaceovcov už viac ako 150 rokov. Vyrábala základné látky (na plachty, košele, vreckovky atď.). Malcolm Chace viedol Berkshire od roku 1931, ale už 1955 dospel k záveru, že ďalšie investície do textilného priemyslu v New England je len používanie dobrých peňazí na zlé veci. Stanton naopak zostal presvedčený o sile svojho tímu, manažérskej zdatnosti a cítil sa že je spoločnosť finančne zabezpečená, keďže spojenie dvoch firiem prinieslo silné ekonomické zázemie. Stal sa prezidentom zlúčenej firmy, zatiaľ čo Malcolm Chace prevzal úlohu predsedu predstavenstva. Spojená spoločnosť mala viac ako 10 000 zamestnancov, 14 závodov a ročný obrat 112 miliónov dolárov. Stanton objednal nové stroje a staré dal zreparovať. Stantonova

sebaistota časom klesala a ťažkosti v nasledujúcom desaťročí boli vydateľné.

Pokles majetku Berkshire Hathaway za deväť rokov

Za deväť rokov po roku 1955 tržby predstavovali približne 530 miliónov dolárov, ale nasledovali straty. Spoločnosť za deväť rokov znížila svoju súvahu o viac ako polovicu. Prevádzkové straty boli zodpovedné za časť poklesu, čo je však dôležitejšie táto stratená suma, bola poltená akcionármi vyplatením dividend a odkupom akcií. Spoločnosť zaplatila 13 miliónov dolárov na to aby stiahla z obehu niečo cez polovicu svojich akcií.

	1955	1964
	Aktíva	Aktíva
Hotovosť	4,169,000	920,000
Cenné papiere	4,580,000	-
Inventár a pohľadávky	28,918,000	19,140,000
Hmotné aktíva	16,656,000	7,571,000
Ostatné	1,125,000	256,000
	Pasíva	Pasíva
Splatné pohľadávky a výdavky	- 4,048,000	- 3,248,000
Splatné zmenky		- 2,500,000
Majetok akcionárov	51,400,000	22,139,000
	<i>Počet akcií 2,294,564</i>	<i>Počet akcií 1,137,778</i>
	<i>Účtovná hodnota 22.40\$ na akciu</i>	<i>Účtovná hodnota 19.46\$ na akciu</i>

Berkshire Hathaway a jeho súvaha v roku 1955 a v roku 1964

Otis, brat Seaburyho Stantona, nesúhlasil so stratégiou reinvestovanie do textilného priemyslu. To spôsobilo medzi bratmi napätie, rovnako ako rozhodnutie o povýšení Seaburyho neskúseného syna Jacka na pokladníka, s výhľadom, že sa z neho nakoniec stane prezident. Rodina Chaceovcov aj Otis považovali Jacka Stantona za zlú voľbu a hľadali alternatívu. Seaburyho reputácia bola zničená, keď sa rozhodol prelomiť dohodu s newyorskými

židovskými rodinami, ktoré mali trhový podiel na konečnej úprave látok a ich farbení. Zriadil svoju vlastnú výrobu, čím sa stal ich konkurentom.

Táto konkurencia nebola nadšená a postarali sa o zníženie dodávok prichádzajúcich z New Yorku a spoločnosť dostala ďalšiu ranu. Ekonomika priemyslu bola na konci päťdesiatych rokov taká zlá, že aj Seabury Stanton súhlasil so zatvorením nerentabilných fabriek a uvoľnením hotovosti. Za šesť rokov do roku 1961 bola polovica zo 14 fabriek zatvorených a počet zamestnancov sa znížil na 5 800. V roku 1962 Berkshire Hathaway prerobila 2.2 milióna dolárov, cena akcie klesla pod 8\$ za akciu a celková trhovú kapitalizácia padla pod 13 miliónov dolárov.

Warren Buffett a jeho „monumentálne hlúpe“ rozhodnutie

V polovici 50. rokov sa Benjamin Graham a jeho partner Jerry Newman bližšie pozreli na Berkshire Hathaway (BH). Cena jeho akcie sa koniec koncov blížila k hranici NCAV na akciu – dôležité kritérium, ktoré hľadali pre svoje investície. Buffett začal pozorovať podnik a sledoval jeho zlúčenie v roku 1955, ale bolo to až v decembri 1962, keď cena akcií klesla na 7.50\$ a zakúpil časť spoločnosti pre BPL. V tom čase mala Berkshire Hathaway prevádzkový kapitál 10.25\$ na akciu a účtovnú hodnotu 20.20\$ na akciu.

Obrat bol približne 60 miliónov dolárov a BH mala už iba 5 tovární. Pretože sa BH naďalej obchodovala pod úrovňou NCAV, Buffett kúpil ďalšie akcie. V tom čase nemal v úmysle prebrať riadenie spoločnosti. Buffett tieto NCAV akcie nazýval *cigar butt* – cigarový ohorok. Bola to tak lacná firma, že mierne zlepšenie, alebo odpredaj firmy inej spoločnosti by znamenal profit. Ako Buffett poznamenal:

„Cigarový ohorok nájdený pohodený na ulici, síce poskytne už iba jedno potiahnutie, ale stojí za to, keďže jeho nadobúdacia cena je nízka.“

Seabury Stanton naďalej zatváral továrne a tak sa uvoľňoval hotovosť, po ktorej nasledoval odkup akcií. Buffettovým plánom bolo ťažiť z ďalšieho kola odkupu akcií. Netrvalo dlho a zavreli sa ďalšie dva závody a ďalší odkup akcií bol na pláne. Stanton sa rozhodol dokončiť odkup akcií na jar roku 1964. Spoločnosť BH mala 1 583 680 akcií v obehu, pričom Buffett so spoločníkmi vlastnili asi 7%. Pred verejným oznámením spätného odkúpenia sa Stanton porozprával s Buffettom a spýtal sa, za akú cenu by Buffettovo

partnerstvo akcie predalo. Buffett uviedol 11.50 dolárov, 50% nad jeho kúpnu cenu. „Fajn, sme dohodnutí,“ povedal Stanton. Ale o pár dní neskôr, 6. mája 1964, Stanton poslal list všetkým akcionárom ponúkajúcim kúpu 225 000 akcií za 11.375 dolárov – o niečo málo menej, ako sa dohodol s Buffettom. Buffetta ponuka naštvála a rozhodol sa akcie nepredať. Sám toto rozhodnutie neskôr nazval „monumentálne hlúpym“. Až neskôr mu došlo, že ekonomika textilného priemyslu sa zhoršuje a BH bude aj naďalej prichádzať o peniaze.

Bolo by rozumné držať sa plánu A a dostať rýchlu výplatu. Ale namiesto toho Buffettovo podráždenie zo Stantonovho správania ho nakoplo, aby kúpil ešte viac akcií. Priemerná cena zakúpených akcií bola 14.86\$. Buffett neskôr o vzniknutej situácii povedal:

„Ohľadom veľkých nákupov akcií na začiatku 1965: Spoločnosť mala v decembri 1965 iba čistý pracovný kapitál približne 19\$ na akciu.“

Buffettove nákupy zahŕňali akcie od Stantonovho švagra a od Malcolma Chacea (predseda predstavenstva). Do apríla 1965 Buffett nazhromaždil 392 633 z 1 017 547 vydaných akcií. S týmito 38.6% prevzal kontrolu nad majovým zasadnutím predstavenstva. Teraz je zábavné čítať, ako Buffett opísal, čo sa stalo:

„Kvôli Seaburyho a môjmu detinskému správaniu – koniec koncov, čo bola osmina doláru pre kohokoľvek z nás? – on stratil prácu a ja som viac ako 25% kapitálu BPL investoval do hroznej firmy o ktorej podnikaní som vedel veľmi málo.“

Na pokračovanie podnikania v textilnom priemysle bol potrebný každý jeden cent Berkshire Hathaway z celkových 22 miliónov dolárov. Podnik nemal prebytočnú hotovosť a bol zaťažený dlhom vo výške 2.5 milióna dolárov. V článku v časopise *Fortune* z 20. júla 1998, Buffett povedal:

„Šli sme do hrozného podniku pretože bol lacný.“

Neskôr povedal, že na prvý pohľad vysoký pracovný kapitál sa ukázal ako fatamorgána. Berkshire bola jedna z tých horších *cigar butt* firiem. Je neuveriteľné čo sa Buffettovi podarilo z tohto základu vybudovať. Dnes je Berkshire Hathaway jednou z najväčších spoločností na svete (a mnoho z jej

1 200 akcionárov z roku 1965 sa stalo milionármi do 20 rokov rokov ovládania Buffettom). Kam smeroval odtiaľto, je fascinujúci príbeh s mnohými užitočnými lekciami. Začneme ilustrovaním dôležitosti nájdania správneho lídra, do ktorého Buffett vložil veľkú dôveru.

Kľúčovou osobou v spoločnosti Berkshire Hathaway v roku 1965 nebol Buffett, ale celoživotný manažér výroby priamo z firmy. Bolo nevyhnutné pre Buffetta vyrovnať sa s firmou a nechal mu čas na naplánovanie potrebnej transformácie. Ako zástupca najväčšieho akcionára bol Buffett pozvaný, aby sa pozrel okolo továrne (to bolo pred vzburou v správnej rade v máji 1965). Jack Stanton pomohol Buffettovi s niektorými účtovnými údajmi, ale bol príliš zaneprázdnený ukázať mu tovareň. Veľká chyba!

Ken Chace (nesúvisiaci s Malcolmom Chaceom z rodiny Berkshire) bol požiadany, aby Buffetta previedol podnikom. Nenáročný 40-ročný manažér, Chace sa prepracoval až na pozíciu vedúceho výroby. Otis Stanton a Malcolm Chace už tajne vyčlenili Kena Chacea ako kandidát na pozíciu generálneho riaditeľa. Chace a Buffett sa celkovo dva dni rozprávali. Buffett chcel vedieť o všetkých aspektoch podnikania, s osobitným záujmom o vyriešenie problému problému nízkej ziskovosti. Chcel poznať všetky problémy a spôsoby, akými by ich vyriešil Ken Chace. Chaceova úprimnosť sa Buffettovi páčila. Už od incidentu v Dempster Mill vedel Buffett spoznať problematickú firmu a aj to, že aby bola úspešná, musí ju riadiť správna osoba. Mal to byť práve tento človek? Je dôveryhodný a kompetentný s ohľadom na integritu a so záujmom o akcionárov? Buffett dospel k záveru, že skromný Ken Chace bol presne tento muž.

Ken Chace si už hľadal inú prácu, pretože si bol tiež vedomý, že BH má malú budúcnosť. Hovoril s konkurentami o tom, že sa k nim pripojí. Stanley Rubin, ktorý pracoval pre BH ako viceprezident pre predaj, Buffetta poznal a bol si vedomý, alebo tušil, že Buffett čoskoro prevezme kontrolu nad BH. Tiež predpokladal, že Buffett chce, aby bol potom zodpovedný za riadenie Ken Chace.

Buffett telefonoval Chaceovi začiatkom roku 1965 a prosil ho, aby neopustil svojho miesta. V apríli 1965 sa Chace a Buffett stretli na desať minút v New Yorku a Buffett povedal Chaceovi, že chce, aby bol riaditeľom BH. Prezradil mu, že má dostatok akcií na to, aby získal kontrolu nad spoločnosťou pri

d'alšej schôdzi správnej rady, ale povedal mu nech si to nechá pre seba. Bolo jasné, že o prevádzke podniku bude rozhodovať Chace a Buffett neplánoval robiť pravidelné návštevy. Úloha Buffetta v spoločnosti, ktorú ovláda, je trojaká:

- 1. Alokácia kapitálu.*
- 2. Výber kľúčových osôb a ich správna motivácia.*
- 3. Povzbudiť manažérov, ktorí podávajú dobrý výkon. Nerobí pravidelné stretnutia alebo brífingy, ale rád si prečíta údaje pochádzajúce z prevádzkových jednotiek.*

Buffett už presvedčil mnohých z rodiny Chaceovcov pôvodného Berkshire, aby mu predali svoje akcie.

Otis Stanton tiež súhlasil s predajom za podmienky, že Buffett urobí tú istú ponuku svojmu bratovi Seaburymu. Na jar 1965 bola výroba BH už iba v dvoch továrňach a mala celkovo 2 300 zamestnancov. Na májovom zasadnutí správnej rady Stanton rezignoval a odišiel so svojim synom Jackom. Za riaditeľa bol zvolený Ken Chace. Otis Stanton hlasoval za zmeny a zostal v správnej rade. Do pár rokov malo Buffettovo partnerstvo takmer 70% akcií BH. Čo však urobíte s malou upadajúcou textilnou spoločnosťou v New England naplnenú pesimistickými zamestnancami? Bol to celkom rébus.

V roku 1965 sa Buffett musel sústrediť na vedenie investičného partnerstva zo svojej základne v Omaha. Aj keď značná časť peňazí jeho partnerov bola investovaná do Berkshire Hathaway, stále musel analyzovať stovky ďalších spoločností, ktoré by sa mu hodili do portfólia. Buffett nemal potuchy, ako viesť textilný podnik, ale mal človeka, ktorý strávil celý svoj dospelý život v priemysle – Kena Chacea za riaditeľa spoločnosti. Warren Buffett, ako predseda exekutívneho výboru, bol skutočným šéfom. (Malcolm Chace zostal predsedom predstavenstva.)

Neskôr Buffett vzal BH cez osem etáp, aby ho reorganizoval. Boli to nasledovné body:

1. Zbaviť sa reputácie likvidátora

Buffett bol veľmi zranený nenávisťou ľudí z Beatrice keď zatvoril niektoré z prevádzok v Dempster Mill a urobil desiatky ľudí nezamestnanými. Okamžite hovoril s novinami v New Bedford, že podnik bude pokračovať ako zvyčajne

a že neboli dôvody na zatváranie fabriek. Akýmsi šťastím sa pre BH náhodou zlepšila pozícia na trhu so syntetickými tkaninami. Vyzeralo to, že zisky predsa len nájdú cestu – a našli, ale iba na dva roky.

2. Pridelovanie úloh

Buffett si za svojim slovom stál. Všetko, čo malo niečo spoločné s prevádzkou fabriek patrilo Kenovi Chaceovi. Buffettovou prácou bolo starať sa o peniaze.

3. Motivácia cez peniaze

Buffettovi sa nepáčia opcie pre manažerov ako forma bonusu, pretože ponúkajú odmeny bez rizika a povzbudzujú manažerov, aby hazardovali s majetkom akcionárov. Namiesto toho ponúkol Kenovi Chaceovi šancu kúpiť si 1000 akcií. Zarábala 30 000 dolárov ročne a tak nemohol financovať tento nákup. Buffett sa ponúkol, že mu požičia 18 000 dolárov, ktoré potrebuje a Chace ich prijal. Chace preukázal veľkú vieru v seba ako manažera, ako aj jeho nového šéfa, Buffetta, ktorý by mohol urobiť veľké veci s touto malou spoločnosťou.

4. Zameriť sa na rentabilitu investovaného kapitálu

Buffett vysvetlil Kenovi Chaceovi, že sa príliš nezameria na úroveň produkcie, ani na objeme predaja, ani na trhovom podiele. Ani pohľad na zisk nebol dostatočný spôsob, ako stanoviť cieľ pre podnikanie. Dôvodom je, že preskúmanie veľkosti zisku nie je dostatočné, ak nerátame spolu s výškou peňazí akcionárov, ktorá bola na dosiahnutie tohto zisku potrebná. Inými slovami, na čom skutočne záleží, je percentuálnu návratnosť použitého kapitálu. Ken Chace mal byť posudzovaný pomocou tejto metriky. Buffett raz o tejto rentabilite kapitálu povedal:

„Radšej by som mal spoločnosť za 10 miliónov dolárov, ktorá by zarobila 15% ako 100 miliónovú, ktorá zarobí 5%. Sú iné miesta, kam môžem dať peniaze.“

5. Uvoľniť hotovosť

Buffett dal jasne najavo, že existujúce peniaze sa nepoužijú na generovanie výnosov v BH. Chace mal za úlohu uvoľniť toľko hotovosti koľko mohol. V súvislosti s tým bol požiadany, aby produkoval mesačné finančné správy.

6. Hovoriť o zlých správach čo nasjkôr

Chace bol požiadaný, aby varoval Buffetta, ak by sa mohli naskytnúť nepríjemné prekvapenia.

7. Chváliť kľúčových ľudí

Ľudia reagujú na signály, že sú oceňovaní. Je dobré ich pochváliť že robia dobrú prácu, ak je to tak. Buffett nikdy nezabudol chváliť svojich manažérov za dobré výkony. V partnerskej dohode z roku 1966 Buffett vysvetlil investíciu do BH a povedal svojim partnerom o „vynikajúcom manažmente“ a že „Berkshire je potešením vlastníť... máme veľké šťastie, že Ken Chace riadi podnik prvotriednym spôsobom a máme tiež niekoľko najlepších predajcov ich príslušných divíziách.“

8. Buffett by bol jediný, kto mohol pridelovať kapitál

Vzhľadom na históriu spoločnosti nalievať peniaze do upadajúceho textilného priemyslu, Buffett potreboval kontrolu nad kapitálom. Mal otvorenú myseľ a znalosti iných odvetví, aby bol schopný kapitál rozdeliť do oveľa širšieho portfólia a urobiť dobré investície s týmito peniazmi.

Prvé dva roky mal Buffett na starosti spoločnosť a BH bola zisková. Napriek Kenovi Chaceovi, ktorý prichádzal s dobrými prognózami možných investícií sa do fabriek investovalo málo peňazí. Chaceovi sa podarilo urobiť to, o čo ho požiadal a uvoľnil kapitál viazaný v zásobách a dlhodobých aktívach. Dividendy boli najprv skromné a neskôr zrušené, čím sa ušetrila hotovosť. Niektoré operácie boli také stratové, že bolo všetkým zrejmé, že bola hlúposť v nich pokračovať, ako napríklad divízia jemnej bavlny, ktorá predstavovala približne 10% produkcie firmy. Tá bola zastavená a výsledkom bola strata stoviek pracovných miest. Začiatkom roku 1967 sa hotovosť nahromadila do takej miery, že ročná účtovná závierka z roku 1966 v správe naznačila možné budúce príjmy firmy: „Spoločnosť hľadá vhodné akvizície v rámci textilného priemyslu a aj mimo neho.“ V ďalšej kapitole sa pozrieme na jednu takú brilantnú dohodu.

Zhrnutie

- Nebuďte emotívni. Buffetta zlosť a tvrdohlavosť ho doviedla k ovládnutiu 70% podniku, ktorý sa rútil do záhuby. Neskôr sa musel z problémov vyhrabať a použiť všetky svoje schopnosti aby ho zachránil, netreba zabúdať, že mal aj mnoho šťastia. Jednoduchšie by bolo ak by začal riadiť firmu s dobrým základom.

- Schopný manažment a jeho integrita je rozhodujúca. Dobrá prax je zabezpečiť motiváciu kľúčových ľudí, ktorých bonusy sú priamo naviazané na výsledky firmy, aby akcionári neplatili neschopný manažment zo svojho vrecka.
- Podnik nemusí prerozdeľovať kapitál do vlastného priemyslu. Vyššie výnosy môže získať inde, ak už jadro jeho podnikania stráca dych.
- Snažte sa slušne správať ku všetkým, s ktorými prichádzate do styku. Za 20 rokov po roku 1965 existovalo veľa príležitostí, kedy by jediná racionálna vec, ktorú by mal s Berkshire Hathaway Buffett spraviť bolo ukončiť prevádzkovú činnosť a použiť kapitál k produktívnejším investíciám. Buffett sa však zaviazal na dlhé obdobie a zostal lojálny k zamestnancom. Jeho slušnosť a veľkorysosť bola povestná. Mnoho rodín, ktoré chceli predať svoje spoločnosti nakoniec skončilo v holdingu Berkshire, kde bola preferovaná kontinuita, integrita a dlhodobá hodnota. Desiatky členov týchto kedysi rodinných firiem ich vedú dodnes aj napriek predaju svojho podielu Berkshire pred desiatkami rokov. Sú to multimilionári, ale radi spolupracujú s ich priateľom Warrenom Buffettom, ktorý im ponúka slobodu riadiť, rešpektovať, chváliť a mať zmysel pre cieľ.