

投資奇才 曼格

巴菲特首席智囊

Damn Right!

Behind the Scenes with Berkshire Hathaway
Billionaire Charlie Munger

珍娜·羅 Janet Lowe 著
財訊出版社 譯

巴菲特說：「我的事業生涯樂趣無窮，
但如果沒有與曼格共事，
將會枯燥許多。
我的很多思考方式受到他的潛移默化，
我認為他是位老師，
波克夏有了他的教導，
才得以成為更有價值且備受推崇的公司。」



John Wiley & Sons, Inc.

財訊出版社

作者簡介

珍娜·羅 Janet Lowe

財金作家，著有一些商業及傳記作品，包括近來最暢銷的《股市大亨開講：華倫·巴菲特點石成金的智慧》（*Warren Buffett Speaks*）。曾擔任《聖地牙哥每日紀實》編輯，以及《聖地牙哥論壇報》財金主筆。她的文章散見許多知名的報章雜誌，包括《新聞周刊》、《The Christian Science Monitor》、《舊金山時報》、《舊金山紀事報》等。



投資奇才曼格



John Wiley & Sons, Inc.

財訊出版社

目錄

推薦序

005

作者序

009

第一章 非凡的心靈組合

013

第二章 凱斯湖——曼格人格特質養成處

025

第三章 內布拉斯加州人

039

第四章 戰爭的洗禮

057

第五章 共同展開新生活

073

第六章 生平第一個一百萬

089

第七章 偉大構想的結合

105

第八章 最棒的律師事務所

117

第九章 在雜物間辦公的惠勒·曼格公司

131

第十章 藍籌印花

155

第十一章 買進喜斯所學到的寶貴一課

第十二章 貝勒斯醫生案

第十三章 水牛城晚報

第十四章 曼格與儲貸業的戰爭

第十五章 事業興旺的波克夏

第十六章 一九九〇年代的波克夏——實力的累積

第十七章 所羅門兄弟公司

第十八章 中型傳媒帝國——日報公司

第十九章 良善薩瑪利亞人醫院的改革

第二十章 投資界的知名前輩與道德感

第二十一章 豐收時刻

附錄一 曼格生平簡介

附錄二 曼格於哈佛法學院演講

171

187

195

205

225

241

259

279

297

313

331

347

353

推薦序

一九九一年夏末，我出席馬契（Ed Markey）議員主持的眾議院小組委員會，回答關於所羅門兄弟（Salomon brothers）公司醜聞案的問題。會議廳內塞滿電視及平面媒體記者，當馬契提出第一個問題時，我真是緊張萬分。他想知道所羅門這種應受譴責的行爲，究竟是華爾街的常態，還是所謂的「*sui generis*」（特例）。

我對這種聽起來怪異的字眼通常會感到驚慌：唸高中時，我的初級西班牙語是勉強過關的，而且我從未接觸過拉丁民族，但特例這個名詞難不倒我，畢竟我認識一位活字典：曼格（Charlie Munger），我長久以來的朋友及合夥人。

曼格真的是獨樹一格。我在一九五九年初次見面時，就發覺他具有這個特質，甚至任何與曼格有短暫接觸的人亦有同感，但通常大家會以爲那是他的行事風格。顯然禮儀小姐在發給曼格畢業證書之前，應該再多教導他一些禮貌。

然而我認爲，曼格特別之處在其性格。他的腦力著實驚人，他和我認識的人一樣機靈，高齡七十六時，仍保有我可能已遺忘的記憶。我所以如此敬重他，在於他能善用這些與生俱來的能力。

四十一年來，我從未看過曼格想占任何人的便宜，或搶別人的功勞；事實恰好相反，他會故意把容易處理的事讓給我和其他人，當事情出錯時，他扛起的責任總超過他應承擔的；當事情順利達成時，他則不居功。曼格爲人寬厚，從未讓自尊心影響理性，而且不像一般人總是渴求全世界的認同。他內心自有一份嚴格評量自己的計分表。

我和曼格在公事上的意見通常一致，然而在社會議題上，二人的見解時有分歧。我們都珍惜自己堅定的主張，但我們的友誼從未因爭吵或意見不合而出現裂痕。很難想像曼格穿著救世軍制服站在街角的樣子，但他似乎信守慈善團體的信條：「厭惡罪惡，但不厭惡罪人。」

談到罪惡，曼格甚至將理性融入這個議題。他的結論是，應該避免貪婪、暴食及懶惰等罪念，他了解人們之所以會犯這些罪，是因為它們可以帶來短暫但立即的歡愉。他認爲嫉妒是七大原罪中最愚蠢的一項，因爲它毫無愉悅的效果，相反地，它只會讓善妒者覺得悲哀。

我的事業生涯樂趣無窮，如果沒有與曼格共事，將會枯燥許多。曼格的「曼格理論」(Mungerisms) 賦予他高度的趣味性，而我的很多思考方式也受到他的潛移默化。雖然許多人爲曼格貼上企業家或慈善家的標籤，但我認爲他是位老師，波克夏有了他的教導，才能成爲更有價值且備受推崇的公司。

談到曼格，如果沒提他太太蘭西帶來的有利轉移效應，就失之完整。身爲旁觀者，我可以確定若沒有蘭西的協助，曼格不會有今天這般成就。她也許未能完全勝任禮儀小

姐的指導者角色（雖然她努力嘗試過），但她對曼格的支持，某種程度上，轉而使曼格能全心投入他所信賴的理想及公司。南西真的很不平凡，曼格對這世界的巨大貢獻，不僅應歸功於曼格自己，南西的功勞亦不容抹殺。

巴菲特寫於內布拉斯加州的奧瑪哈

作者序

每年春天，都會有數千名股東前往美國內布拉斯加州的奧瑪哈參加波克夏的股東年會，他們不僅是去看巴菲特，也被台上那位幫「奧瑪哈賢者」(Oracle of Omaha)回答問題的人所吸引。大家稱這場年會是巴菲特和曼格秀，通常是由巴菲特回答股東們的問題，時間長短視情況而定，最後他會轉身問他的長期夥伴：「曼格，你還有什麼要補充的？」坐在那裡宛若洛須摩爾山(Mount Rushmore)總統雕像的曼格，回答地很乾脆：「沒有要補充的。」每年他和巴菲特都會對台下一位懂得欣賞他們幽默感的觀眾開玩笑。年會當然有其深入的一面，巴菲特嚴肅思考觀眾們的提問，有時將一些問題轉給曼格。曼格會根據自己豐富的人生經驗發表一些談話，觀眾則凝神靜聽。

曼格會以傳教士的熱情，將他心中的重要理念，如與人相處要遵循道德標準、要面對現實、要從別人錯誤中學習等，傳達給台下的觀眾。

曼格的大女兒莫莉表示：「父親非常清楚，他所代表的社會價值，在企業界並不普遍。」

曼格不若巴菲特富有，部分是因為人生規劃不同。雖然他也是相當逗趣，但不像巴

菲特那般吸引大眾注意。多虧這一點，曼格一家人多年來能在享受億萬富豪特權的同時並未受盛名所累。

我在一九九七年五月的波克夏年會上遇見曼格時，告訴他本書的出版計畫，且表示我將參加同月稍後舉行的魏斯可金融公司（Wesco Financial Corporation）年會，希望屆時可以進一步詳談。曼格沒說什麼，只表示他預期本書不會太暢銷。我和先生及一位朋友一同參加魏斯可年會，結束時，曼格站起來大聲問：「羅（Janet Lowe）在這裡嗎？」來賓席上數百位觀眾都伸長脖子張望，幾位認識的人指出我的位置。我羞怯地站起來，「我在這裡，曼格先生。」他說：「跟我來。」隨即轉身穿過後門。因為不確定何時再碰頭，我向先生及朋友揮手道別。曼格沈默地帶我搭乘電梯，然後進到一間隱密的辦公室。他說家人不希望他出傳記，他們認為小心呵護的隱私可能就此不再。我基本上是個害羞的人，不善於與人對抗，這次的會面對我而言並不輕鬆。我向他解釋，我已和出版商簽約，即使他不願配合，我還是得交稿，但若有他的協助，相信這本書會更好。曼格咆哮道：「好吧，既然這樣，妳可以先讀讀這些書。」他遞給我一張很長的書單，上面盡是他最喜愛的書，包括道金斯（Richard Dawkins）的《自私的基因》（*The Selfish Gene*）。後來，曼格告訴我，他反覆思考，從起初不贊同這本書，接著想將傷害減至最低，到最後變成從旁協助，希望大家能了解他生命歷程中的一些大事。但顯然這對他來說並不容易，尤其當我追問有關他兒子早夭及手術失敗造成他左眼失明的細節時。

雖然如此，我們分別在曼格位於聖塔芭芭拉（Santa Barbara）的家、洛杉磯的辦公

室及二次在他妹妹在奧瑪哈的家中，進行多次長時間的訪談。曼格一家人還邀請我和先生到他們明尼蘇達州北方的度假別墅，我在那裡住了幾天，不只訪問他的家人、鄰居，同時和他的家人外出登山、划船、釣魚。

我花了三年時間蒐集資料，撰寫本書。雖然有些資料是先前研究價值投資之父葛拉漢（Benjamin Graham）及其弟子巴菲特時就蒐集的，但也只能充當背景資料。曼格的照片曾榮登《富比士》（Forbes）封面，也曾出現在一些報紙上，但媒體對他的報導實在很少。本書七五%以上的資料都是第一手的，我與二十三位受訪者進行四十四次訪談，參加過八次波克夏股東大會及五次魏斯可年會。在魏斯可年會上，曼格獨自站在講台上，毫不保留地回答所有問題。此外，我還研讀六、七篇曼格的演講稿。

雖然曼格參與本書的撰寫過程，但他試圖避開主導者的角色，只經常表示，希望本書能將重點放在七十六年來所學到的教訓，讓讀者得以從他的錯誤和成就中受益。的確，他實際的人生經歷遠超過他講述的內容。曼格和妻子扶養八個孩子，經歷種種逆境——他不斷努力地發揮所長並累積財富，而且認為公民應該懷抱回饋社會的責任感——就像北歐神話中奮戰不懈的英雄。撰寫本書的過程中，我經常放聲大笑，有時卻又悲從中來，曼格的人生歷練實在是太豐富了。

曼格可謂融合了美國西岸文化與二十世紀上半葉形成的中西部價值觀。如果一生都在非金融中心的奧瑪哈生活、工作的巴菲特，都能成為最傑出的投資家，那麼，曼格的成就則證明了西岸有價值的、財務創新的，以及文化性的理念，不僅可能、也的確對東

岸發生影響。

曼格常講授足以改變你人生的大道理，但他並未詳細告訴你該怎麼做。他給人們一張可以發掘他們智慧的藏寶圖，而就像所有好的藏寶圖，他提供的藏寶圖非常簡單卻讓人迷惑，待你了解指引並找到藏寶處，寶藏就是你的了。

謝辭

由於許多人的幫助，本書方能付梓。最重要的當然是曼格和他的妻子蘭西，以及八個孩子中的海爾、大衛、莫莉、溫蒂、小查理、艾蜜莉及巴利，他們的另一半也提供諸多協助，且為人風趣。曼格的秘書歐伯特（Doerthe Obert）和巴菲特的助理波仙妮（Debbie Bosanek）也給我很多幫助。此外，巴菲特及曼格的老友，《財星》雜誌編輯陸米思太太（Carol J. Loomis）亦不吝費時提供意見。感謝所有的受訪者，也感謝巴菲特的公司為我開啓好幾扇門。

版權代理商 Alice Fried Martell 和出版商 John Wiley & Sons 的編輯群，包括發行人 John O'Neil、編輯 Debra Englander、Robin Goldstein、Mary Todd、Peter Knapp 及 Meredith McGinnis，一直是本書出版的功臣。而若沒有 Phyllis Kinney、Jolene Crowley，以及我先生及助手里納斯（Austin Lynas）的協助，本書亦不可能完成。感謝大家。

1 非凡的心靈組合

已退休的《華盛頓郵報》發行人葛蘭姆太太（Katharine Graham，編注：二〇〇一年七月十七日逝世，享年八十四歲）表示，「我能與曼格維持密切聯繫，是個奇妙的機緣。起初我向他討教，因為我發現自己不只掌管一家公司，更負責管理後代子孫的信託，而我在這方面毫無經驗。我詢問巴菲特的意見，他以慣有的方式回道：『這是我的看法，但是你可以再和我的合夥人曼格談談，我們對大部分事物的立場是一致的。』」

「於是我前往曼格位於洛杉磯的辦公室向他討教。我認為他為人聰明、風趣。我拿出黃色筆記紙開始做筆記，此舉成了日後巴菲特的笑談，直到現在，他還不時揶揄我記下曼格智慧語錄的樣子。」

奧瑪哈的億萬金融家巴菲特安排葛蘭姆太太與曼格會面後，葛蘭姆太太表示，「我和曼格從此展開長久又愉快的書信往返，實在太奇妙了。」

葛蘭姆太太將這些書信保存於檔案夾中，在撰寫獲得普立茲獎的自傳《個人歷史》（*Personal History*）一書時曾拿出來翻閱。「重溫這些重要且密切的書信，我已記不清為何開始通信。它持續約十年之久，彼此盡情暢談、互相炫耀、互開玩笑。」

害羞、靦腆的葛蘭姆太太，總是擔心自己做得不夠好，最後她想通了，主要是「曼格讓我相信，我做得比自己想像得好。」她表示，「巴菲特與曼格像極了，舉凡聲音、舉止及幽默等，令我印象深刻。他們談笑風生、互相揶揄，在我看來，他們可謂非凡的心靈組合。」

「我在一九五七年就聽過曼格。」巴菲特回憶道，他在數年後曾躍登全美首富。「當時我在奧瑪哈管理一支約二十萬美元的小型基金。戴維斯（Edwin Davis）是當地最有名望的醫生，我們二家互有往來。我拜訪戴維斯夫婦，戴維斯太太相當精明。我向他們解釋如何管理資金時，戴維斯顯得漫不經心；待我解說完畢，夫妻倆商量片刻，然後拿出十萬美元投資。我問戴維斯：『你剛才心不在焉的，為什麼願意拿錢投資？』他說：『你讓我想起曼格。』我回答：『我不認識曼格，但已經喜歡上他了。』」

一九二〇年代至一九三〇年代，曼格住在奧瑪哈時，即是戴維斯家的鄰居，且二家交情匪淺。戴維斯行事有些奇特，但曼格認為他是「才華洋溢的怪人，而巴菲特的確將戴維斯的投資管理得非常成功。」戴維斯家大部分的資產淨值都交由巴菲特投資。

巴菲特認同道，「戴維斯有些古怪，而且愈來愈變本加厲。他後來變得有些糊塗，向我加碼投資，卻頻頻開支票給曼格。我告訴老醫生：『在多數情況下，我不介意你分不清我們二人，但請把支票開給巴菲特。』」

就在巴菲特聽聞曼格的二年後，他們終於見面了。他回憶道，「一九五九年，曼格