

股神不甘被坑 反向收購打造投資旗艦

巴郡轉型半世紀 一股148元變326萬

一 股致富系列 ②

股神巴菲特一直奉行價值投資法，在市場尋找優質股並長期持有，如可口可樂及蘋果公司便是經典例子，因而其投資旗艦巴郡（Berkshire Hathaway）股價愈升愈高。巴菲特1962年擔任巴郡行政總裁，如投資者當時買入一股巴郡，成本僅19美元（約148港元），57年來巴郡從未拆細及派息，至今已升至驚人的418349美元（約326萬港元），累積漲高22萬倍，升幅傲視投資市場，一股已足夠買入香港納米單位。

大公報記者 李耀華、陳少文

巴郡由1965年至2021年期間，每股賬面值的複合年增長率高達18.7%，遠遠跑贏標普500指數同期回報的10.5%，可見股神眼光準繩獨到，投資者與其在市場尋覓優質股，買入巴郡更直截了當。

巴郡又譯作波克夏·哈薩威，原是一家紡織企業，在1955年由波克夏精紡與同業哈薩威合併組成。巴菲特早於1962年買入巴郡股份，其後他意識到美國紡織業衰落，該公司的財務狀況也沒有改善。1964年，巴郡擁有人口頭上提出收購巴菲特的持股，每股11.5美元，巴菲特當時同意，但數周後收到的書面提議，每股出價僅11.375美元，這令巴菲特非常不滿，感覺被騙，決定不賣股之外，更反客為主，購入整家公司的其餘股份。

買入保險公司 流動現金助併購

巴菲特在1965年已擁有價值1400萬美元的巴郡股份，掌握控制權及擔任行政總裁。接掌初期，巴郡核心的紡織業務仍然維持，至1967年已擴展至保險業和其他投資，如買入National Indemnity Company（NICO），在1970年底購入政府僱員保險公司（GEICO）的股權，成為巴郡的核心保險業務，至於紡織業務於1985年結束。

巴菲特接掌巴郡的首10年，業績並不如意，每年實際利潤增長僅2%。股價方面，除了有兩年勁升七成之外，其餘最佳的升幅只有13%，有5年更下跌。

其後，巴菲特利用從保險業務取得的流動現金，在七十至八十年代收購多個產業，包括糖果、天然氣和公用事業等。

同時，股神的最佳拍檔芒格（Charlie Munger）在七十年代加盟巴郡，兩人並肩作戰，專注投資穩定和長期增長的公司，避開華爾街投行熱炒的股份，令巴郡盈利和股價錄得顯著改善。

巴郡業務種類繁多，所持的藍籌股都錄得可觀收益，現金流不斷增加，至於業務增長主要靠併購。截至今年6月，巴郡坐擁1063億美元現金，豐厚的資本



▲巴菲特投資了得，持股回報大幅跑贏大市，因而有股神及奧馬哈先知的美譽。

令對外收購更得心應手。

這些成就完全在巴郡的股價上反映出來，屢破重要關位，由1965年巴菲特任行政總裁時的19美元，在1992年首次突破1萬美元大關，在2006年衝上10萬美元，2014年達到20萬美元，2018年首次觸及30萬美元，2021年見40萬美元，今年3月28日更創歷史新高的53.918萬美元，升勢如坐火箭。

B股無投票權 入場費約2200元

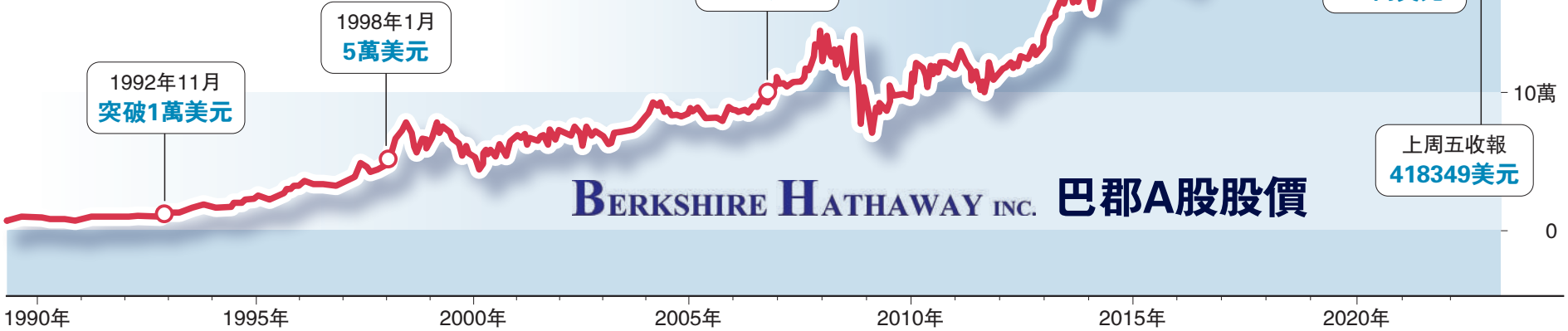
巴郡股價雖然升至天文數字，但股神堅持不把股價拆細以還就投資者，亦從未派發股息。巴菲特相

信，股東的資金放在他手上作投資，賺取的回報比收到的股息更高。巴菲特在1995年的股東大會中道出因由，巴郡股價不拆細，這可以吸引以長線投資為目標的股東。

不過，巴郡股價實在太高，不利股東賣股套現部分資金或贈送股票，巴菲特終在1996年聽從意見，發行另一個類別的巴郡股票，稱為B股，一股A股可換30股B股，A股股東可把股票轉換至B股，以便套現，但B股股東不能轉換至A股，也沒有投票權，亦即「同股不同權」。2010年，巴郡以發行新股方式入股一家公司，把B股再度拆細，這次為一拆50。兩次分拆後，一股巴郡A股等於1500股巴郡B股。B股最新股價僅278.48美元（約2172港元），較A股的418349美元（約326萬港元）門檻低得多，一般散戶也能輕鬆入場，享受巴郡的升浪。

不過，巴菲特與拍檔芒格

已年逾九十，誰人接掌巴郡一直受外界關注。一般相信，繼承者會延續股神的投資風格及理念，延續巴郡的經營神話。投資者可能未有足夠資金買入一股巴郡A股，但肯定能夠買入巴郡B股，哪怕持有半世紀後，股價升值逾萬倍，一股致富。



巴菲特入市果斷 冷對外界揶揄

價仍然遠遠跑贏整體大市。

面對這些閒言冷語，見慣風浪的巴菲特不作回應，默默做好本分。去年馬斯克曾公開揶揄巴菲特，指股神每日都在看年報，工作超無聊，巴菲特未有即時作出反應，在近月接受訪問時，還盛讚馬斯克的成就，是自己做夢也想不到的。相信馬斯克看到巴菲特謙厚、得體的回應，亦會感到汗顏。

航空股投資失利 無損巴郡表現

在譏笑和揶揄股神行列中，最高調的是Barstool Sports博客創辦人David Portnoy，他自詡投資技巧

勝於巴菲特，更豪言已取代股神。另他指，巴菲特年紀老邁，已被時代淘汰，又認為巴菲特錯誤沾出航空股，錯過賺取厚利的機會。

其實，David Portnoy只執著巴菲特在航空股投資失利而大做文章，巴郡整體表現是最好的反駁。自David Portnoy在2020年6月在推特唱衰巴菲特以來，巴郡股價不單未有受影響，至今兩年大升逾五成，遠勝標普500指數同期的27%升幅。

至於巴菲特本人，個人財富期內大增逾500億美元，首次突破1000億美元大關。雖然David Portnoy未有公布財政變化，但相信難以與巴菲特相比。

股東會如嘉年華 散户名人齊朝聖

萬眾矚目

巴菲特投資旗艦巴郡的股東大會，每年均吸引大批股東湧入奧馬哈「朝聖」，一睹股神風采，細聽巴菲特的神級演說。只要擁有一股巴郡股份，不論是價值近42萬美元的A股，或是僅278美元的B股，股東都可入座。同時擁有A、B股者，更可取得4張通行證，給其他同行者進場。至於沒有股份又不能取得通行證者，亦可在第二市場如eBay等購買，售價介乎10至25美元。

入場證有價 非股東可網上尋寶

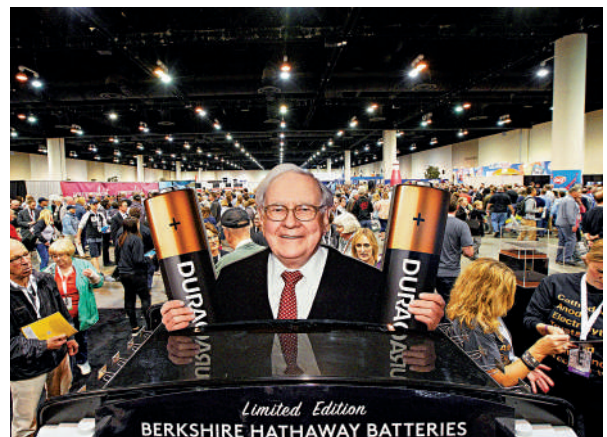
有別於其他公司嚴肅的股東會，管理層在台上匯報業績、分析後市，股東在台下安靜細聽，巴郡股東

大會儼如嘉年華會，有歌舞表演、說笑話等環節，亦有名如微軟創辦人蓋茨等出席盛會，分享個人見解，間中更與股神打乒乓球，推高會場氣氛。當然重頭戲是巴菲特的演說，股東都希望從中學習股神的投資技巧，世界各地也爭相報道。

其中，2015年的巴郡股東大會，適逢巴菲特掌舵50年，場面極為墟口，有達4.4萬名股東參加。大會開始前，啦啦隊及騎着牛的牛仔在會場外巡遊。會場內氣氛極為高漲，股東可盡情享用巴郡旗下各品牌的產品，如可口可樂、亨氏、See's糖果等，同時有一系列50周年紀念品發售，最搶眼為巴菲特與芒格漫畫造型的50周年限量版內褲，6美元有交易；最豪華是包一架飛機遠遊，盛惠6位數美元。



▲巴菲特（左）與蓋茨曾在股東大會切磋球技，推高會場氣氛。



▲在巴郡股東大會中，有不少巴菲特的形人形紙板，宣傳旗下投資的各品牌產品。

獲「奧馬哈先知」美譽 出處現羅生門

成就非凡

巴菲特除被譽為股神外，西方傳媒多尊稱他為奧馬哈先知（Oracle of Omaha）。根據巴郡旗下《奧馬哈世界先驅報》（Omaha World-Herald）前撰稿員指出，奧馬哈先知的稱號最早見於該報1989年4月24日的報道。不過，《財富雜誌》（Fortune）的特約編輯認為，他早於1985年形容巴菲特為奧馬哈先知。

《奧馬哈世界先驅報》前撰稿員Steve Jordan在2013年4月出版的書中，介紹了巴菲特的自1930年出生以來，在內布拉斯加州奧馬哈（Omaha）的事跡。文中形容，巴菲特親切、吸引、不落俗套，他撰寫的年報經常令投資者和股票分析員驚嘆，能精準分析巴郡業務的好與壞，以及經濟大勢，因此獲得奧馬哈先知的美譽。他更指，巴菲特被尊稱為奧馬哈先

知，最早見於《奧馬哈世界先驅報》在1989年4月24日的一篇報道內。

《財富雜誌》特約編輯Allan Sloan卻不同意，指他才是首個提出巴菲特為奧馬哈先知的人。為了證明事實，他找來一篇在1985年6月3日刊登的文章。當時Allan Sloan在雜誌《福布斯》（Forbes）工作，主要推銷廣播電台。當時的文字是：富豪John Kluge促銷電台，但另一邊廂，亦有巴郡主席巴菲特，他是傳奇的5億美元富豪，亦是奧馬哈先知。

翻查資料，巴菲特在1985年結束巴郡的紡織業務，並積極對外併購，當年巴郡股價已升至3000美元。Allan Sloan無疑是第一個指出巴菲特是5億美元富豪，但至於是否他最早冠以巴菲特為奧馬哈先知的人，就難以肯定了。不過，最重要的是，巴菲特的投資成就，早已被人讚賞。

