

# 莫尼斯·帕波萊 向傑出者取經的人



## 華人創業投資協會與 SBA 聯合舉辦商業發展系列講座

### 美國聯邦政府11部委大力資助小企業 創新研究和高科技技術轉換

【本報紐約專訊】6月26日下午，哥倫比亞大學教育學院圖書館306室座無虛席，將近60位大紐約地區致力於自主創業的有志青年聚集在這裡，參與由華人創業投資協會與美國聯邦小企業署（簡稱SBA）合辦的商業發展系列講座（三），甚至有遠在外州的張敏女士，也通過現場Skype直播，聆聽了講座。

由於大部分聽眾都是在職工作或是在讀學生擁有高學歷者，針對他們具備的高科技技術教育背景，聯邦中小企業管理署（SBA）商業發展專員郭曼麗詳細講解了聯邦政府針對小企業創新研究和高科技轉換方面的兩個計劃。她指出，小企業可以在SBA指導下，向相關聯邦政府部門申請創新研究資助，申請批准後，將會分三期獲得資助的資金。在項目初期（為期六個月）可以獲得高達\$100,000 資金資助，同時可以獲得創意和技術可行性評估。在項目實施地二期（為期兩年），小企業可以獲得高達\$750,000 資金。項目實施的第三期，將由小企業實現從實驗研究到技術投放市場的轉化。

最後，郭曼麗還詳細介紹了參與該計劃的11個聯邦政府部門的各自職責，和華人企業主如何利用科技優勢使自己企業爭取到聯邦政府相關技術創新和市場轉化資助的相關策略。

講座中，Grand Meridian 印刷公司的總裁 K. Y. Chow 作為特邀嘉賓分享了自己的在 SBA 及其他相關政府部門幫助下成功實現

企業擴張的成功經歷。周先生於1987年移民美國，早期從事銀行業沒有任何印刷背景，在一個偶然機會進入印刷行業。最初時，周先生的印刷廠在中國城一個僅有850平方英尺的廠房印刷餐館外賣菜單，5年後，印刷廠擴大到9400平方英尺，2009年5月底，Grand Meridian 印刷公司在市政府和州政府對小企業各項資助貸款幫助下，購買了位於長島市 Hunters Point 大道面積為18000平方英尺新廠房。周先生最後送給在座有志於創業的青年朋友“四個心”共勉：信心，決心，恆心，野心。

本次講座主辦單位，是去年2月在紐約成立的非營利性機構“華人創業投資協會”（The Chinese Association of Startup & Entrepreneurs, The CASE），協會前身是李靜女士（現已歸歸北京）創立的紐約創業小組。紐約創業小組於2010年4月由李靜、陳汝桂、秦瓊、張莉、王昌黎等人經共同商議後成立為華人創業協會，秉承共贏的宗旨，通過邀請成功創業人士、政府政策制定者提供講座，為大紐約地區不甘於現狀、有著創業夢想的青年人提供了一個資源共享、互通有無的有效、友好的交流平台。雖然去年才成立，至今已近500位會員，主要為在紐約學習的華裔留學生、留學畢業後在美工作的在職人員和小企業主，該協會已於2011年2月被州政府批准為非盈利機構，一直致力於為大紐約地區華人社區和有志於創業的青年提供高質量的平台服務。

莫尼斯·帕波萊 (Mohnish Pabrai)，46歲，生於印度。1997年賣掉自己創建的軟件公司後，對價值投資產生了濃厚的興趣。1999年他在美國創立對衝基金帕波萊投資基金 (Pabrai Investment Funds)，規模為1億美元。截至2009年底，經過多年的運作，基金規模已達到5億美元。帕波萊的投資組合在1999-2007年的年復合增長率為29%，同期道指年復合增長率為4%多一點，在4000多只基金中排名第三。

莫尼斯·帕波萊賣掉軟件公司之後，於1999年寫信給巴菲特求職，聲稱可以不拿報酬，但遭到巴菲特的拒絕。遂於1999年創建了自己的對衝基金——帕波萊投資基金，規模為1億美元。經過多年的運作，基金規模已達到5億美元。

商人出身的他在10年左右時間裡，已躋身近年價值投資的大家之列。其中奧秘就在於他非常善於汲取他人經驗。在投資者年度會議中，帕波萊描述了一個促使他進步的方法，即學習成功基金經理的決策過程。

#### 學習投資教訓

從2004年到2010年，我閱覽了戴維斯基金、橡樹基金、第三大街基金、長葉基金、費爾霍姆基金、Baupost基金、綠光基金、ESL基金、潘興基金、勇士基金、橡樹價值基金和冬青基金等基金所有季度報告和公開資料，如果你跟蹤這些基金的季度報告，就會清楚地了解清楚其投資組合的變化，其中包括新人和新出股票及其倉位增減狀況。采用季度平均價格來計算股票買入或者賣出價格，重點關注他們的投資組合中那些一直持有，然後在某一時點被賣出的股票。在過去六年裡，我閱覽並整理了這些基金投資過所有股票的收益和損失狀況。我可以清楚地看到他們在哪裡賺了錢，也可以看到給他們帶來投資損失的股票是什麼，以及損失了多少。彙總他們的投資失誤會得出一長串的名單。我發現了363處投資失誤，從2004年到2010年這些失誤導致了大約200億美元的損失。最大的投資損失是戴維斯基金對AIG的投資，損失額為20億美元。

就像是聯邦航空局對飛機失事後的調查，當明白了飛機事故的原因時，他們會依此調整航行細節以達到更安全的狀態。這也正是我在這件事情中所追求的。這些投資失誤來自於不同的基金，產生於各種各樣的行業，例如，戴維斯基金在AIG上的投資失誤，長葉基金在通用汽

車上的投資失誤。我會翻閱關於這些基金以前發表的言論和相關資料，以找出他們為什麼會做出這些失誤的投資？在他們做出投資時都想些什麼？在持有該股票時，他們的想法有沒有改變？在退出該股票時，他們是否會公開表示已經退出？

我也會犯錯誤，但是我努力將犯錯誤的概率降到很低。學習的最好方法是從他人的錯誤中吸取教訓，我的投資策略首先來源於自己的投資教訓，然後加入其他人的投資教訓進行完善。

在年會上帕波萊被要求對該問題進一步闡述：

問：你認為哪些錯誤是共性的呢？或者很多基金會犯的相同的錯誤是什麼？你認為這裡面哪些對投資者有用？

答：在投資教訓方面，有一個我覺得需要和大家分享一下。當觀察長葉基金時，我看到他們對通用汽車做出了投資。當時我就想：難道他們沒有注意到通用汽車的工會力量嗎？難道他們沒有看到通用汽車沒有差異化產品嗎？而且他們看不出通用汽車有著極壞的勞資關係嗎？當時我就會絞盡腦汁地思考長葉基金為什麼要投資通用汽車，因為你知道該企業的收益不會流到股東的手裡。我閱讀了他們當時的投資報告，他們投資通用汽車的原因是通用汽車擁有豐田所欠缺的卡車業務，而卡車業務是非常龐大而且非常重要的。

對此我想起一句話，一葉障目，不見森林。你是否過於關注眼前的幾棵樹，而忘了看看後面的森林。另一個例子是長葉基金對戴爾電腦公司的投資，實際上長葉基金現在還持有戴爾，他們也依然對戴爾充滿信心。戴爾所面臨的問題是台式電腦向筆記本電腦轉變的大背景，這會削弱戴爾的優勢。原始的戴爾模式是：客戶發一份電腦配置訂單，戴爾造出產品並郵寄給客戶。但在筆記本電腦時代，這很難做到，這和台式電腦已不相同，其部件和配置過程也迥然不同，而且隨著筆記本電腦向智能手機的前進，以及平板電腦的出現，戴爾的優勢不斷被削弱。長葉基金會強調戴爾的企業業務、售後服務和倉儲物流模式，的確這些戴爾都做得很好，也可能是它的優勢所在，但我認為這只能算作對幾顆樹的重視。

另一個例子是戴維斯基金。當漢克·格林伯格離開AIG時，有投資者問戴維斯：當創辦這家公司的人已

經離開，投資AIG是否還可行？而他們的回答是，完全可行，因為這是一個偉大的公司和偉大的品牌，當然他們也知道要小心金融機構所運用的杠桿。

回想起來，可以看到當時投資AIG的人顯然是沒有仔細觀察該公司的實際情況。重點就是要知道哪些數據是投資時可見的，並將起到左右投資決策的作用。關於AIG，首先即時可見的事實是他的創始人漢克已經離開。關於AIG第二件絕對明確的事實是，它是一家杠桿金融保險機構，從長遠來看只有非常少數保險公司會一直很安全的經營業務。我不知道這是否足夠阻止投資者進行投資，但這些信息那時就存在了。

當看到這些非常聰明的投資者受到了巨大投資損失時，分析發現多數是因為他們已經迷戀上了錯誤的變量。他們當時應該將視線轉移到一些其他的變量上，這有可能帶來不同的結果。

#### 全球宏觀形勢和投資機會

另外帕波萊對於全球宏觀形勢，和全球經濟中存在的投資機會有以下論述：

問：對於宏觀環境的判斷如何影響你的投資決策？在當今這個時代，美國和歐洲等發達經濟體變得增長緩慢，而新興經濟體則蓬勃發展，這是否已經影響到你的投資決策？

答：這是一個很好的問題，對宏觀形勢的判斷絕對影響著其他很多投資決策。我可以說，在未來20-30年內將出現至少100個新的城市，每個至少有500萬人口。100個像紐約或者像達拉斯一樣規模的城市的誕生，在未來30年將會對財富創造產生非常重大的影響。這100個未來的城市不會出現在美國或者歐洲，它們主要集中在東方的中國、印度，另外一部分在巴西，甚至一些在非洲。

我認為這些城市都需要大量的城市化建設，而在建設中不能缺少鋼材，另外在城市化快速發展的過程中，隨著生活水平的提高，會有著對蛋白質的巨大消費需求。但是如果你看中國和印度，就會發現它們都有著廣袤的國土面積，但是相對於人口來講其很多資源仍然捉襟見肘，比如中國在淡水方面的缺乏。拉丁美洲則有著廣袤又很便宜的土地，並且有著巨大的淡水資源。我認為拉美國區將成為中國的一個糧倉，中國的大豆將長期來源於拉丁美洲。



我在想，這些在建設中的100個城市，以及它們需要什麼，然後會想其中的關鍵點在哪裡，哪裡是該問題的核心？哪些東西可以在這些城市發展過程中收繳過橋費？我認為為煤炭資源就可以，這也正是我投資於Teck公司的原因。中國沒有足夠的焦煤，雖然煉鐵工藝中有一些改進，但沒有焦煤是絕對做不出鋼鐵來的。Teck在世界上擁有非常多的焦煤資源，這使該公司可以收繳過橋費。事實上，這也正是中國投資公司投資於它的原因，中國正試圖保護自己的煤炭供應。依此類推，你也就明白為什麼中國會對鉀肥企業有著濃厚的興趣，因為鉀肥在蛋白質生產中至關重要。

另一個例子是銅。人們需要銅來建設城市，但銅並不是至關重要的因素，因為銅可以在世界各地生產和運輸。但是某些東西會是瓶頸，比如鐵礦石。海運鐵礦石大部分來自澳大利亞、巴西和印度，如果沒有這三個國家的礦石供應，你基本就買不到鐵礦石。另一個問題是，即使知道中國將持續增長，我也很難投資於中國企業，原因我在上次會議提到過，即典型的中國公司有三本賬，一本給妻子看，一本給自已看，剩下一本給政府看。

最近，我認為應該去更加深入了解日本經濟。第一個原因是，從歷史上看，日本經歷了超過30年的漫長蹉跎期，該時期其股票指數基本沒有增長。第二個原因是，日本人口在減少，如果我要投資一家依賴於國內消費的日本公司，該公司可能未來根本不會有任何增長，但也有很多日本企業的生產設施是在日本以外，並且其消費者也大部分處於日本以外，這些企業會令人有興趣。這是一個我想探索的投資領域。日本的一個潛在問題是，投資者會面臨政府的很多管制，這使得投資日本企業比較難。

作者：王存迎  
源自：證券市場周刊



# 中國品牌商品展



WELCOME TO CHINA BRAND SHOW  
Central Hall 1 of Las Vegas Convention Center,  
August 2011, Las Vegas, USA

主辦：中華人民共和國商務部  
承辦：Genertec 國際廣告展覽有限公司



電子產品  
洗衣機，吸塵器，電飯鍋等。

紡織及制衣  
絲綢服裝，梭織服裝，西服，時裝，運動裝，休閒裝羽絨服，針織品，內衣系列，羊絨，針織，梭織，毛織，床上用品，紡織面料，裝飾面料，浴袍，毛巾，家紡，毛毯，等等。

消費產品  
鐘表，文具，辦公用品，體育用品，家居用品，禮品，玩具，蠟燭，裝飾玻璃制品，陶瓷制品，衛生潔具，按摩浴缸，廚房用品，燈具，鐘表，箱包，鞋類，自行車，嬰兒車，鎖，五金，花園用品，汽車，等等。

其他  
五金，工程機械零件，醫療材料，電池等。

Genertec 國際廣告展覽有限公司 (GENEX)  
北京市西城区阜外大街一號四川大廈西塔樓12層  
電子郵箱：uoxi1423@126.comnabrandshow.com

+8610-6899-1653  
http://www.chinabrandshow.com