

minighid de  
investiții  
bine chibzuite



CĂRȚI PROFITURI  
MICI MARI

# minighid de investiții bine chibzuite

Singura modalitate de a vă asigura  
profitul meritat pe piața de capital

Traducere din engleză de  
Mihaela Sofonea

John C. Bogle



PUBLICA

The original title of this book is:

*The Little of Common Sense Investing: The Only Way to Guarantee Your Fair Share of Stock Market Returns*, by John Bogle

Copyright © 2007 by John C. Bogle. All rights reserved.

© Publica, 2013, pentru ediția în limba română

ISBN 978-606-8360-55-3

**Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României**

**BOGLE, JOHN**

**Minighid de investiții bine chibzuite : singura modalitate de a vă asigura profitul meritat pe piața de capital/**

John C. Bogle ; trad.: Mihaela Sofonea. - București : Publica, 2013

ISBN 978-606-8360-55-3

I. Sofonea, Mihaela (trad.)

658.152

**EDITORI:**

Cătălin Muraru  
Silviu Dragomir

**REDACTOR:**

Doru Someșan

**DTP:**

Răzvan Nasea

**DIRECTOR EXECUTIV:**

Bogdan Ungureanu

**DESIGN:**

Alexe Popescu

**CORECTURĂ:**

Adina Dinițoiu  
Elena Bițu

Lui Paul A. Samuelson, profesor de economie  
la Massachusetts Institute of Technology,  
laureat al Premiului Nobel și guru al investițiilor.

*În 1948, pe când eram student la Universitatea Princeton, cartea sa clasică m-a inițiat în domeniul economiei. În 1974, scrierile sale mi-au reaprins interesul față de fondurile deschise, de tip index, ca strategie de investiții. În 1976, editorialul său din Newsweek saluta înființarea primului fond deschis de investiții, de tip index, din lume, al cărui inițiator eram. În 1993, a scris prefața primei mele cărți, iar în 1999 a susținut-o cu tărie pe cea de-a doua. Astăzi, la cei nouăzeci și doi de ani ai săi, rămâne mentorul meu, inspirația și raza mea de lumină călăuzitoare.*



# Cuprins

Introducere .....	9
<b>1. O parabolă .....</b>	<b>23</b>
<b>2. Exuberanța rațională .....</b>	<b>31</b>
<b>3. Încercați-vă norocul în afaceri .....</b>	<b>45</b>
<b>4. Cum cei mai mulți investitori transformă un joc câștigător într-o înfrângere .....</b>	<b>57</b>
<b>5. Marea iluzie .....</b>	<b>71</b>
<b>6. Și impozitele sunt costuri .....</b>	<b>83</b>
<b>7. Când vremurile bune nu mai vin .....</b>	<b>93</b>
<b>8. Selectarea câștigătorilor pe termen lung .....</b>	<b>105</b>
<b>9. Învingătorii de ieri, învinșii de mâine .....</b>	<b>117</b>
<b>10. Căutați consiliere pentru selectarea fondurilor? .....</b>	<b>129</b>

<b>11. Concentrați-vă asupra fondurilor cu cele mai scăzute costuri .....</b>	<b>143</b>
<b>12. Profitati de măreția simplității .....</b>	<b>151</b>
<b>13. Fonduri de obligațiuni și fonduri de piață monetară .....</b>	<b>167</b>
<b>14. Fonduri deschise de investiții, de tip index, care promit să învingă piața .....</b>	<b>183</b>
<b>15. Fondul deschis de investiții tranzacționate .....</b>	<b>195</b>
<b>16. Ce-ar fi crezut Benjamin Graham despre fondurile deschise de investiții de tip index? .....</b>	<b>209</b>
<b>17. „Regulile implacabile ale modestei aritmetici” .....</b>	<b>221</b>
<b>18. Ce ar trebui să fac acum? .....</b>	<b>235</b>
<b>Mulțumiri .....</b>	<b>251</b>

# Introducere

NU PERMITEȚI CA UN JOC CÂȘTIGĂTOR SĂ SE TRANSFORME  
ÎNTR-O ÎNFRÂNGERE

**ESENȚA INVESTIȚIILOR DE SUCCES** se rezumă la bun simț. După cum spunea Oracolul, e simplu, dar nu e ușor. Aritmetica simplă sugerează, iar istoria confirmă, că strategia câștigătoare este să deții toate acțiunile societăților publice din țară, la un cost foarte scăzut. Procedând astfel, veți obține în mod garantat aproape întregul profit pe care acestea îl generează, sub forma dividendelor și a creșterii câștigurilor.

Cea mai bună modalitate de a implementa această strategie este, într-adevăr, simplă: cumpărarea unui fond care deține acest portofoliu de piață și deținerea permanentă a acestuia. Un astfel de fond este denumit fond deschis de investiții de tip index. Fondul de tip index este pur și simplu un coș (portofoliu) în care sunt plasate multe, multe ouă (acțiuni), menite să reproducă performanța generică a oricărei piețe financiare sau a oricărui sector de piață. Fondurile clasice de investiții, de tip

---

\* Rețineți că un fond de investiții de tip index poate fi, de asemenea, construit în jurul obligațiunilor și al pieței de obligațiuni sau chiar al claselor de active aparținând „căii mai puțin bătute”, cum ar fi bunurile de consum sau

index, reprezintă practic, prin definiție, întregul coș de piață de capital, nu doar câteva ouă împrăștiate. Astfel de fonduri elimină riscul acțiunilor individuale, riscul sectoarelor de piață și riscul selectării managerilor, rămânând doar riscul implicit pieței de capital (care este oricum suficient de mare încât să-ți ajungă până peste cap). Fondurile deschise de investiții, de tip index, compensează lipsa de interes pe termen scurt prin productivitatea lor cu adevărat palpantă pe termen lung.

---

**Fondurile deschise de investiții, de tip index,  
elimină riscurile acțiunilor individuale, al  
sectoarelor de piață și al selectării managerilor.  
Nu rămân decât riscurile aferente pieței  
de capital.**

---

Aceasta este mult mai mult decât o carte despre fondurile deschise de investiții, de tip index. Este o carte care îți propune să schimbe însuși felul în care gândești investițiile. Deoarece atunci când veți înțelege cum funcționează, de fapt, piețele noastre financiare, veți vedea că fondul deschis de investiții, de tip index, este, într-adevăr, singura investiție care vă garantează că veți obține cota meritată din profituri pe care le dobândește o afacere. Datorită miracolului multiplicării, acumulările

---

imobiliarele. Astăzi, dacă doriți, puteți să vă păstrați, literalmente, toată averea într-un set diversificat de fonduri deschise de investiții, de tip index, care să reprezinte clase de active în cadrul Statelor Unite sau al economiei globale.

de avere, generate de veniturile respective, care survin de-a lungul anilor, sunt aproape fantastice.

Vorbesc aici despre fondul clasic de investiții, de tip index, acela care are o mare diversitate, incluzând toate (sau aproape toate) acțiunile care îi revin din capitalizarea de cincisprezece trilioane de dolari la care se ridică piața de capital din Statele Unite, operând cu cheltuieli minime și fără comisioane de consultanță, având un randament redus al portofoliului și o eficiență ridicată în raport cu impozitele. Fondul deschis de investiții, de tip index, deține, pur și simplu, corporațiile americane, achiziționând o cotă din fiecare acțiune de pe piața de capital, în proporție cu capitalizarea de piață a acesteia, pe care apoi o păstrează pentru totdeauna.

Vă rog să nu subestimați puterea multiplicării veniturilor generoase pe care le aduc companiile noastre. În decursul secolului trecut, corporațiile noastre au ajuns la o rentabilitate a capitalului care se ridică la 9,5% pe an. Calculând această rată în interval de un deceniu, fiecare dolar investit inițial ajunge la 2,48 dolari; într-un interval de două decenii, se ridică la 6,14 dolari; în trei decenii, la 37,72 dolari, iar în cinci decenii, la 93,48 dolari. Magia multiplicării este aproape miraculoasă. În termeni simpli, datorită creșterii, productivității, ingeniozității

---

\* Aceste acumulări sunt măsurate în dolari *nominali*, fără a se face o ajustare la declinul pe termen lung al puterii lor de cumpărare, care se ridică la o medie de 3% pe an, de la începutul secolului XX. Dacă utilizăm dolari reali (ajustați în raport cu inflația), randamentul scade de la 9,5% la 6,5%. Drept urmare, acumulările aduse de o investiție inițială de un dolar ar fi 1,88 dolari, 3,52 dolari, 6,61 dolari, 12,42 dolari și 23,31 dolari pentru perioadele respective.

și inovației corporațiilor noastre, capitalismul creează bogăție, fiind *un joc cu sumă pozitivă pentru deținători*. *Investițiile în acțiuni sunt un joc câștigător*.

Veniturile realizate de o afacere se traduc, în ultimă instanță, în veniturile aduse de către piața de capital. Nu am de unde să știu ce cotă de venituri ați realizat în trecut. Însă studiile academice sugerează că, dacă sunteți un investitor tipic în acțiuni individuale, veniturile dumneavoastră sunt probabil sub cota pieței cu aproximativ 2,5 puncte procentuale pe an. Aplicând această cifră la profitul anual de douăsprezece procente realizat în ultimii 25 de ani de către Indicele Bursier Standard & Poor's 500, profitul dumneavoastră anual a fost de mai puțin de zece procente. Rezultatul: felia ce vă revine din plăcinta care constituie piața, să spunem, este mai mică de 80 de procente. În plus, după cum explicăm în capitolul 5, dacă sunteți un investitor tipic în fonduri deschise de investiții, v-ați descurcat și mai rău.

Dacă nu credeți că prin asta trec majoritatea investitorilor, vă rog să vă gândiți pentru un moment la regulile implacabile ale modestei aritmetici. Aceste reguli de fier definesc jocul. În calitate de investitori, cu toții, ca grup, realizăm veniturile pieței de capital. În calitate de grup – sper că stați jos în timp ce citiți această dezvăluire uluitoare – suntem mediocri. Fiecare venit suplimentar dobândit de către unul dintre noi presupune că unul dintre tovarășii noștri de investiții suferă o scădere a profiturilor de exact aceeași dimensiune. Înainte de deducerea

costurilor investiției, învingerea pieței de capital este un joc cu sumă nulă.

Însă costurile participării la jocul investițiilor reduce câștigurile învingătorilor, măbind, totodată, pierderile învinșilor. Așadar, cine câștigă? Știți cine. Intermediarul (de fapt, bărbații și femeile aflați la mijloc, brokerii, bancherii de investiții, managerii financiari, cei care se ocupă de marketing, avocații, contabilii, departamentele operaționale ale sistemului nostru financiar) este singurul câștigător cert în jocul investițiilor. *Crupierii noștri financiari câștigă întotdeauna.* În cazinou, casa câștigă mereu. În cursele hipice, hipodromul învinge permanent. La loteria de stat, cel care câștigă întotdeauna este statul. În investiții, lucrurile stau absolut la fel. *După deducerea costurilor investiției, învingerea pieței de capital este un joc pierdut.*

Da, după costurile intermedierei financiare – toate acele comisioane pentru brokeraj, costurile de tranzacționare ale unui portofoliu și cheltuielile de operare ale unui fond; și toate acele onorarii pentru managementul investiției; toți acei dolari cheltuiți pe publicitate și toate acele scheme de marketing; toate acele costuri juridice și onorarii de gestionare pe care le plătim, zi după zi și an de an – învingerea pieței este inevitabil un joc pierdut. Indiferent cât de multe cărți sunt publicate și promovate, susținând că arată cât de ușor este să câștigi, investitorii dau greș. Într-adevăr, când punem la socoteală costurile acestor cărți de self-help în investiții, e și mai clar că e un joc pierdut.

---

**Nu permiteți ca un joc al învingătorilor să devină  
un joc al învinșilor.**

---

*Minunata magie a veniturilor care se multiplică*, reflectată în productivitatea pe termen lung a afacerilor americane, este ulterior tradusă în venituri la fel de minunate pe piața de capital. Însă aceste venituri sunt copleșite de puternica *tiranie a multiplicării costurilor* investiției. Pentru aceia care aleg să joace jocul, șansele de a reuși în realizarea unor venituri superioare sunt jalnice. Simpla participare la joc îl condamnă pe investorul obișnuit la durerosul deficit al veniturilor generate de piața de capital pe termen lung.

Majoritatea celor care investesc în acțiuni cred că pot evita neajunsurile investițiilor prin sârguință și cunoaștere, tranzacționând acțiuni cu zel, pentru a face față exigențelor jocului. Însă, în vreme ce investitorii care tranzacționează cel mai puțin au o șansă în lupta de a obține profituri de pe urma pieței de capital, cei care au cel mai mare volum de tranzacții sunt condamnați să dea greș. Un studiu academic arăta că cincimea cea mai activă din numărul total al celor care tranzacționează acțiuni avea o rată de profit a portofoliilor de peste 21% pe lună. Deși au câștigat venituri din acțiuni de 17,9% pe an, în intervalul 1990-1996, costurile de tranzacționare s-au ridicat la aproximativ 6,5%, ceea ce făcea ca venitul lor anual să ajungă la 11,4%, doar două treimi din profiturile realizate în cadrul aceluși puternic avânt survenit pe piață.

---

**Investitorii în fonduri sunt încrezători că pot găsi  
cu ușurință manageri remarcabili pentru  
fondurile lor de investiții. Se înșală.**

---

Și investitorii în fonduri mutuale au idei supradimensionate cu privire la propria omnisciență. Își aleg fondurile pe baza performanțelor superioare recente ale managerilor de fonduri sau chiar în funcție de superioritatea pe termen lung a acestora, angajând consilieri să-i ajute să facă același lucru. Dar consilierii au și mai puțin succes (a se vedea capitolele 8, 9 și 10). Ignorând efectul negativ al costurilor, investitorii în fonduri plătesc de bunăvoie sume mari pe vânzări, producând comisioane și cheltuieli excesive în administrarea fondului, fiind fără știre obligați să achite costurile de tranzacționare substanțiale, dar ascunse, drept urmare a randamentului hiperactiv al portofoliului lor. Investitorii în fonduri sunt încrezători că pot găsi cu ușurință manageri remarcabili pentru fondurile lor de investiții. Se înșală.

Dimpotrivă, pentru cei care investesc, iar apoi abandonează jocul și nu plătesc niciodată niciun cost care nu e necesar, șansele de reușită sunt nemaipomenite. De ce? Pur și simplu pentru că dețin *afaceri*, iar afacerile ca grup aduc profituri substanțiale la capitalul deținut, plătinându-le dividende proprietarilor. Da, numeroase companii individuale dau greș. Firmele cu idei deficitare, strategii rigide și o conducere slabă cad, în cele din urmă, victimă *distrugerii creatoare* care marchează capitalismul

competitiv, făcându-le loc altora<sup>\*</sup>. Dar, în cadrul unui grup, afacerile cresc odată cu dezvoltarea pe termen lung a economiei noastre dinamice.

Această carte vă va spune de ce ar trebui să încetați de a mai contribui la îmbogățirea crupierilor piețelor financiare, care adună în jur de 400 de miliarde de dolari în fiecare an de la dumneavoastră și de la ceilalți investitori. Totodată, vă va spune cât de ușor este să faceți următorul lucru: cumpărați pur și simplu întreaga piață de capital. Apoi, după ce v-ați cumpărat acțiunile, ieșiți din cazinou și nu mai puneți piciorul acolo. Păstrați pur și simplu portofoliul pieței pentru totdeauna. Acesta este lucrul pe care îl face un fond deschis de investiții, de tip index.

Această filosofie de investiții nu este numai simplă și elegantă. Aritmetica pe care se bazează este irefutabilă. Dar nu este ușor să-i urmezi disciplina. Atâta timp cât noi, investitorii, acceptăm statu-quo-ul de astăzi al sistemului haotic al pieței financiare; atâta timp cât ne bucurăm de entuziasmul (oricât de costisitor) de a cumpăra și de a vinde acțiuni; atâta timp cât nu reușim să înțelegem că există o cale mai bună, o astfel de filosofie va părea contraintuitivă. Dar vă rog să cumpăniți cu atenție mesajul arzător al acestei mici cărți. După ce o veți face, veți dori și dumneavoastră să vă alăturați revoluției și să investiți într-o modalitate nouă, mai economică, mai eficientă, chiar mai onestă, o modalitate mai productivă care va pune interesul dumneavoastră personal pe primul loc.

---

\* „Distrugearea creatoare” este formularea lui Joseph E. Schumpeter în *Capitalism, Socialism and Democracy*, 1942.

Ar putea părea deplasat ca eu să sper ca o cărticică oarecare să poată aprinde scânteia unei revoluții în domeniul investițiilor. Ideile noi, care sfidează înțelepciunea convențională a momentului, sunt întotdeauna întâmpinate cu îndoială, dispreț și chiar teamă. Într-adevăr, cu 230 de ani în urmă, și Thomas Paine, al cărui tratat din 1776, *Bunul simț*, a contribuit la declanșarea Revoluției Americane, se confrunta cu aceeași dificultate. Iată ce scria Tom Paine:

Poate că sentimentele care se regăsesc în următoarele pagini nu au încă suficientă căutare, încât să intre în grațiile tuturor; îndelungata deprindere de a nu considera că un lucru este greșit îi conferă acestuia părelnică impresie de a fi întemeiat, stârnind în cele dintâi un cumplit strigăt în favoarea tradiției. Însă în curând tumultul se ostioiește. Timpul face mai mulți prozeiți decât rațiunea.

În următoarele pagini, nu ofer nimic mai mult decât simple evenimente, argumente clare și bun simț; și nu am alte temeuri preliminare de stabilit cu cititorul decât acela de a se lepăda de prejudecată și preconcepții, permițând rațiunii și sentimentelor sale să hotărască singure; că va adopta sau mai degrabă că nu va abandona adevăratul caracter al unui om, lărgindu-și cu mărinimie vederile dincolo de ziua de astăzi.

După cum știm la ora actuală, argumentele puternice și limpezi ale lui Thomas Paine au învins. Revoluția Americană a condus la redactarea Constituției, care definește până astăzi responsabilitatea guvernului, a

cetățenilor și chintesența societății noastre. Inspirat de cuvintele sale, mi-au intitulat cartea din 1999 *Common Sense on Mutual Funds*, rugându-i pe investitori să se lepede de prejudecată, lărgindu-și cu generozitate perspectiva, dincolo de orizontul zilei de azi. În această nouă carte, reiterez această propunere.

---

**Dacă „aș putea explica cum stau lucrurile unui număr suficient de mare de oameni, suficient de bine, cu suficientă atenție, suficient de temeinic, suficient de clar – ei bine, în cele din urmă, toată lumea ar înțelege, iar atunci toate s-ar rezolva”.**

---

În *Common Sense on Mutual Funds*, am aplicat, de asemenea, la identitatea mea idealistă cuvintele regretatului jurnalist Michael Kelly: „Visul care îl impulsionează (pe idealist) este acela că, dacă ar putea explica cum stau lucrurile unui număr suficient de mare de oameni, suficient de bine, cu suficientă atenție, suficient de temeinic, suficient de clar – ei bine, în cele din urmă, toată lumea ar înțelege, iar atunci toate s-ar rezolva”. Această carte constituie încercarea mea de a vă explica sistemul financiar dumneavoastră, tuturor celor care veți fi dispuși să ascultați suficient de atent, suficient de temeinic și cu suficientă seriozitate, astfel încât să înțelegeți, iar atunci lucrurile s-ar rezolva.

Unii ar putea sugera că, în calitate de fondator al grupului Vanguard în 1974, ca și al primului fond mutual de

tip index, în 1975, am un interes întemeiat să vă conving de perspectiva mea. Bineînțeles că am! Dar nu pentru că mă îmbogățesc din asta. Nu-mi aduce niciun penny. Mai degrabă vreau să vă conving deoarece tocmai elementele care au constituit fundamentul grupului Vanguard cu ani în urmă – toate acele valori, structuri și strategii – vă vor îmbogăți pe *dumneavoastră*.

În primii ani ai fondurilor deschise de investiții, de tip index, vocea mea era singulară. Însă existau alți câțiva partizani serioși și care se bucurau de respect, ale căror idei m-au inspirat să-mi duc misiunea mai departe. Astăzi, mulți dintre cei mai înțelepți și cei mai de succes investitori susțin conceptul de fond deschis de investiții, de tip index, iar în mediul academic, acceptarea este aproape universală. *Însă nu trebuie să-mi dați crezare mie. Dați-le ascultare experților independenți care nu fac parte din nicio tabără și care nu susțin altceva decât adevărul despre investiții. Cătorva dintre ei le vom da cuvântul la finalul fiecărui capitol.*

Ascultați, de pildă, această pledoarie a lui Paul A. Samuelson, laureat al Premiului Nobel și profesor de economie la Massachusetts Institute of Technology, căruia îi este dedicată această carte: „Preceptele cumpănite ale lui Bogle ne pot ajuta pe câteva milioane dintre noi – aceia care economisim – să ajungem să fim invidiați în douăzeci de ani de către vecinii noștri, cu care locuim în aceeași suburbie – permițându-ne, totodată, să dormim liniștiți în aceste vremuri tulburi“.

Altfel spus, folosind cuvintele imnului Shakerilor: „Fie ca acest dar să fie simplu, fie ca acest dar să fie

generos, fie ca acest dar să se pogoare acolo unde ne este locul“. Adaptând acest mesaj la investiții, prin simpla deținere a unui fond deschis de investiții, de tip index, veți fi scutiți de aproape toate costurile excesive ale sistemului nostru financiar și veți primi, când va veni vremea să beneficiați de economiile pe care le-ați acumulat, darul de a ajunge exact acolo trebuie să vă aflați.

Din păcate, însă, sistemul financiar nu va fi remediat vreme îndelungată. Însă natura glacială a acestei schimbări nu vă împiedică să vă vedeți de propriul interes. Nu trebuie să luați parte la nebunia sa costisitoare. Dacă alegeți să jucați jocul învingătorului, deținând afaceri, și vă abțineți să luați parte la jocul învinșilor, care încearcă să înfrângă piața, puteți începe această sarcină utilizându-vă pur și simplu bunul simț, înțelegând sistemul și investind în concordanță cu singurele principii care vor elimina substanțial toate costurile excesive ale acestuia. Apoi, în cele din urmă, oricare vor fi câștigurile pe care afacerile noastre vor fi suficient de generoase să ni le ofere în anii ce vor veni, așa cum se vor reflecta acestea în piețele bursiere și de obligațiuni, vă veți dobândi, în mod garantat, partea cuvenită. Atunci când veți înțelege aceste realități, veți vedea că totul se rezumă la bun simț.

JOHN C. BOGLE

Valley Forge, Pennsylvania  
5 ianuarie 2007

## Nu-mi dați crezare mie

**Charles T. Munger**, partenerul lui Warren Buffett la Berkshire Hathaway, vede lucrurile astfel: „[Astăzi] sistemele generale de administrare a banilor le impun oamenilor să pretindă că fac ceva ce nu pot face și că le place ceva când de fapt nu e așa. Este o treabă dubioasă deoarece, în esență, întregul domeniu al managementului investițiilor, luat în ansamblu, nu le furnizează nicio valoare suplimentară tuturor cumpărătorilor luați laolaltă. *Acesta este modul în care trebuie să funcționeze lucrurile.* Fondurile mutuale percep o taxă de două procente pe an, iar apoi brokerii mută oamenii de la un fond la altul, ceea ce conduce la niște costuri care se ridică la alte trei-patru puncte procentuale. Bietul om care reprezintă publicul general primește un produs groaznic de la profesioniști. Cred că este dezgustător. Este mult mai bine să faci parte dintr-un sistem ce livrează valoare oamenilor care cumpără produsul”.

**William Bernstein**, consilier în investiții (și neurolog) și autorul lucrării *The Four Pillars of Investing*, spune: „Este suficient de rău că trebuie să vă asumați riscurile pieței. Numai un om nesăbuit își asumă riscul suplimentar de a avea și mai multe pierderi din cauza faptului că nu reușește să-și diversifice cum trebuie investiția. Evitați problema – cumpărați un fond deschis de investiții, de tip index, bine administrat, și dețineți toată piața”.  
Iată cum pune problema *The Economist* din Londra: „Adevărul este că, în cea mai mare parte, managerii

de fonduri de investiții au o prestație extrem de slabă pentru banii pe care îi primesc.

Momentele în care își depășesc performanțele sunt aproape întotdeauna urmate de perioade de prestație sub nivelul așteptat. De-a lungul unor perioade îndelungate de timp, aproape niciun manager de fond de investiții nu a depășit media pieței. Aceștia încurajează investitorii, în loc să-și eșaloneze riscurile în mod calculat sau să caute cea mai bună corelare pentru viitoarele lor pierderi, să-și investească banii în cele mai în vogă active din momentul respectiv, adesea tocmai când acestea devin supraevaluate. Și în tot acest timp, le percep clienților comisioane uriașe, în schimbul privilegiului de a le pierde banii... (O) lecție specifică... vizează meritele investițiilor în fonduri deschise de investiții, de tip index... aproape niciodată nu veți găsi un manager care să poată învinge piața în mod repetat. Este mai bine să investiți într-un fond deschis de investiții, de tip index, care promite un profit, percepând comisioane semnificativ mai scăzute”.

---

Cititorii cărțiclei de față care sunt interesați să cerceteze sursele originale ale citatelor incluse în „Nu-mi dați crezare mie”, care se găsesc la finalul fiecărui capitol, și a altor citate ce apar în corpul textului, le pot găsi pe site-ul meu: [www.johnbogle.com](http://www.johnbogle.com). Nu-mi pot permite să consum pagini prețioase din acest volum alocându-le unei bibliografii considerabile, astfel că vă rog să nu ezitați să-mi vizitați site-ul. Este, într-adevăr, uimitor că atât de mulți giganți ai mediului academic și mulți dintre cei mai mari investitori din lume, cunoscuți pentru faptul că au învins piața, confirmă și aplaudă virtuțile investițiilor în fonduri deschise, de tip index. Fie ca bunul lor simț, poate chiar mai mult decât al meu personal, să vă transforme în investitori mai înțelepți.

ÎNCĂ DINAINTE DE A VĂ GÂNDI la „fonduri deschise de investiții, de tip index” – în cea mai elementară formă, fonduri mutuale care pur și simplu achiziționează toate acțiunile din Statele Unite și le dețin pentru totdeauna – trebuie să înțelegeți cum funcționează, de fapt, piața de capital. Poate că această parabolă agreabilă – o poveste spusă de Warren Buffett, președintele Berkshire Hathaway Inc., în Raportul anual al firmei din 2005, în propria mea versiune – va clarifica nesăbuința și contraproductivitatea vastului și complexului sistem care caracterizează piața financiară.

## A fost odată ca niciodată...

O familie avută, pe nume Gotrock, care se mărise de la o generație la alta, ajungând să includă mii de frați, surori, mătuși, unchi și veri, și care deținea 100% din toate acțiunile din Statele Unite. În fiecare an culegeau roadele investiției: toate acele creșteri de câștiguri și toate dividendele pe care le distribuiau\*. Fiecare membru al

---

\* Pentru a mai complica un pic lucrurile, familia Gotrock achiziționa, totodată, acțiunile puse în vânzare la noile oferte publice care erau organizate în fiecare an.