

2022 年巴菲特股东大会全程实录



在长达 6 小时的股东大会上，巴菲特、芒格及两位高管格雷格·阿贝尔、阿吉特·贾因就美联储、美股市场、高通胀、伯克希尔投资策略、中国机会等回答了现场股东的提问。

在大会开始前，伯克希尔公布了一季度财报，受到投资损失和保险承保业务业绩疲软的影响，伯克希尔一季度净利润为 54.6 亿美元，同比下滑 53%。在投资方面，巴菲特大幅增持雪佛龙和西方石油公司。

今年以来，巴菲特持续买入西方石油公司的股票，总价值约 72 亿美元，占西方石油流通在外股票的比率达到 14.6%；财报文件还显示，截至第一季度末，伯克希尔哈撒韦对雪佛龙的投资为 259 亿美元，相当于持有约 1.59 亿股，较去年四季度末持有的约 3800 万股大幅上升。

值得一提的是，在股东大会前夕，“股神”却遭到了伯克希尔哈撒韦股东 CalPERS（美国最大公共养老基金加州公务员退休基金）的“弹劾”。CalPERS 表示，将投票支持一项伯克希尔哈撒韦的股东提案，解除沃伦巴菲特的董事长职位。但是，在今天的股东大会上，最终否决了有关董事长与 CEO 必须由不同人选担任的动议，巴菲特将继续身兼二职。

以下是 2022 年巴菲特股东大会全程实录：

沃伦·巴菲特：再次欢迎大家来到 2022 年伯克希尔股东大会。不知道大家看不看得到，这个包装有一个女性的照片，她是 1854 年出生的，今天她的照片已经进入了千家万户。所以，她的照片在我们的 200 多家喜诗糖果店都能看得到，在我们每一盒的糖果盒子上也都能看得到，她就是玛丽·西，大家以为这是我，其实这不是我，这是一个女的，虽然可能长得有点像，但是这真的不是我。这是谣言，这是我们竞争对手散布的谣言，不要信。

所以这是我们今天简单的一个时间安排，我们还想做什么呢？就是给我们的股东、业主还有我们的合作伙伴，给大家在同时以相同的信息，也希望大家在股市开盘的时候又能够回到同样的竞争环境当中。我其实都不知道现在有多少股东了，这个规则一直在变。所以真的不清楚，有的时候还要证书什么的，很难让我们追踪，十几年前还有一个股东的清单，但是我们被告知，这些帮助我们发信息的人们，给我们了这些信息，好像是 *Brode Brage*（音）这家公司会帮我们寄一些邮件，还向我们收费，收了我们的 350 万美金。就按股东账户数量来收费，但是我们就觉得真的有这么多人吗？我们才发现有这么多人相信我们。我真的从心底觉得股东们就是我们的合作伙伴，很多人会阅读我们的财务信息。好多人又会说这是存下来的钱，我们相信你和查理·芒格，这对我们来说就是一个巨大的前进动力，相信我们帮助他们照顾自己的资产，我们也相信这些用我们财务信息的人，你们应该在同时拿到所有的信息，你看在我们股东信的第三段也提到了。我们希望所有人都能够拿到相同的信息，没有人应该在拿到这些信息方面有特殊的待遇。所有人在信息的获取上是公平的，我们今天上午刚刚在网上发布了我们第一季度 10Q 的收益报告。我也想花点时间稍微对它进行一点简短的评论，之后正式进入问答环节。

在问答环节这边我们会去由 *CNBC* 的 *Becky Quick* 帮我们提问题，这些都是股东的问题，不是 *CNBC* 的问题，所以我们也是会在现场提问和网上发问这些轮替。我们当然也是希望听到一些惊喜的问题，当然不是所有的问题都让我们惊喜，我们 12 点午休，一点钟回来，一直到 3 点半左右结束。

我现在想把我第一张幻灯片打出来让大家看到，这是我们一季度的数字，这是今天早上刚刚发布的。这些数字也没有太多的惊喜之处，当然有一些公司做得很好，也有一些公司欠佳，原因有很多。最后你可以看到我们喜欢用的是营收数字，这个是在税收、折旧和利息之后摊销的费用，有些公司喜欢给大家报告其他的数字，但是我们不是这样。未来的 20 年当中，我们也是希望有更多的资本利得。

我们在第一季度营收是 70 亿的样子，不是每个季度都这样。我们刚刚讲的就是 70 亿，这是实际的金钱。从这个观点来看，我想这些经理，还有我们刚刚看到的电影播放之中我们的这些基金经理，就是为您的投资进行工作的人，他们所有的一些成就，我跟查理·芒格觉得在计划任何事情之后，我们自己也会部分的投入，对于他们经营的理念来看。但是，过去的两年之中，特别是过去的两年，包括了今天我们刚刚展示出来的第一季度，我们在不同的业务之中已经发生了不同的改变。当我们在进行两年之前的会议的时候，我想大约是在 5 月的时候，那一年就是 2020 年，我们并不知道疫情会

就这么突然的发生了。经济也因此而造成了每一个人非常惊讶的结果，今天已经进入了 2022 年了，

伯克希尔的公司在此我可以告诉大家，我们现在的收益是 70 亿，我们还有很多很多的一些公司，这

中间包括了 36 万员工也都在这里对你们投资的这些金钱进行了相应的工作。

我想他们有工作，还保有他们原有的工作，而且他们将你们的金钱都用在你们值得获取利益的一些层面上。我想在中间当然也还有风险，但是感觉如何，我想还是良好的。我们公司有非常非常多元化的一些工具能够发生在，如果真正有所谓永久损失的一些工作上面，对于你们的基金如果发生的话，这中间我们也会尽全力，我想你们也可以看到新闻或者是在阅读过，看到过的一些电视上的报道当中了解我们的工作方式。有些公司是永久把你投资的钱全部都损失掉了，这些是人们的钱，人们的资产，而且我知道你们都相信我们，信任我们，那么，查理跟我讲说，我要知道到底是哪一个地方会让我死得更快，我就不去就是了。我想现在的状况是非常坚实的，查理·芒格说我们都是这样做是不是？所

以查理·芒格等一会，还没有轮到你讲话呢。

我想在心理上讲，很多人已经真正的死亡了，如果说这个钱觉得会损失掉的话，我想我一开始就不会这么做。当然这是非常疯狂的事情，我们感觉非常不好的，如果真正这样发生的话，伯克希尔的公司不能预测每一项投资，但是我们知道经济上的走向大致是如何，我们知道自己在干什么，我们也知道早上起来的时候就希望把你的钱放在最安全的地方，也希望让你的投资放在最有用的地方，我们相信大部分的钱都是如此，因为这样子你们才愿意成为我们生意上的伙伴。

这也是我们现在生活的目的，也是非常有乐趣的。我们看第二季度上面的指标看出来，这是非常有趣的图表。我在写这张图表的时候，那个时候我写了一封信给我们所有的这些投资人，那一天我记得是星期六，当然我这个人是一年到头都在写信的。我的意思就是说，不是说我写了信都不发，或者是怎么样？我就坐在那准备写，写给我们的合作伙伴们，我现在已经开始写明年的信了。想一下，到底现在的这些字要用些什么呢？我要告诉我的这些合作伙伴跟投资人什么东西呢？我那个时候就在搔头摸脑，想我该写些什么，我的姐姐不久前才去世，所以我要写到我们的业务吗？写关于我们在做的其他的事情吗？等等等等。

所以这些信上面的日期，比如说我写到了 2 月 26 日，实际上也许我想你们看完了我们就赶紧讲一

下第三季度。上一封信是在 2 月 26 日，但是并不是在 2 月 26 日写完的。我讲我们也买了一些

其他的股票，还有一些股权，但是就不止如此，我好像没有看到任何我值得写的。从 1 月 1 日到 2

月 18 日，我们那个时候已经花了大概 220 多亿美元，所以一半的季度都过去了，大概已经过了 3

0 多的交易日期了，我们还是一无所事，没有做些什么，下面又怎么样了？可能三个礼拜，我们又花

了 400 亿，而且意外的，我们刚刚讲到为什么会花了 400 亿美元？因为我们办公室里面有一个人

说我就得花这个钱，这个是因为政府的基金和债券，所以他就这么做了。他说我不仅花了 400 亿，

其实是 410 亿，我想这个经理人的工作就是如此，他该怎么做就是怎么做，在伯克希尔他很享受他做的工作，而且他做得非常好。但是我想他就是这么一个人。

所以在第一个季度，我刚刚已经讲了，我们后来已经花了大概 30 亿或者 32 亿，买了很多的一些股权，但是我们也年度报告的时候，大家应该也看到了这个数字，查理·芒格讲说，我们就保护自己不要进大牢就好了，好吗？但是，我想，我们并没有做任何不好的事情，在伯克希尔每次都是在做更吸引人的事情，我们当然没有在进行回购，那个时候。

在 4 月的时候都没有，但是很多的一些人们他们在寻求、寻找，讲到您的足迹到底留在哪里？您在树林里行走的时候看到什么。所以这张表格您现在已经看到了我们 400 亿是很快速的就进行了部署，在三个礼拜之间就走出去了，所以，这个对我们来讲，这是根据我们在投资的心境来做的。但是讲到第二季度回头再看一下。我们经常都是有大量的资金，我所谓的资金就是现金，也就是说我们不是讲说，比如说商业上的一些票据，比如说 2008 年，2009 年在我们遭遇到金融危机的时候，每一个人都有一大把的商业证券，但是我们那个时候并没有在市场上的基金，我们有的就是一些公债，我们是绝对相信现金的。

在所有的历史记录上来讲，我们知道如果说你今天手头上没有几把钱的话，明天就没有办法再进行运作了，或者也玩不起了。我现在在讲的这就像我们的氧气一样，我们的现金在 3 月 31 日的时候会下降一些，它的数量减低了，我们已经看到了，因为我们已经花了一大笔钱，在短期的，刚刚讲了 4

00 亿的投资运作上面，但是我们对自已进行了相应的承诺，我们随时都会保存相当量的现金。有些公司会买银行线路的产品，但是我不知道他们为什么会这么做，有时候当地的银行每天都会打电话给这些人，我们有又有什么产品要卖给你了，每个人都觉得这种产品线路的东西是最无害的，是最有益的，但是没有理由对他们子公司里面做的事情是不是都向他们的产品线里面投资呢？伯克希尔，我觉得我们来讲是要比这些银行都更牛的，但是我不想虐待各位，我告诉大家的都是我的感觉，我自己也告诉你，我们都是来自银行金融界的，我们也常常谈这些东西，之后可能会再谈到更多这方面的事情。我想钱是一项最有趣的东西，但是人们都喜欢在谈钱，所以很多人都问你这个钱，那个钱的，但是我们

看一下 20-1 这个图片，这是一张 20 美元钞票的图像，在最上面你看到了，它讲的是美联储，或者是联邦准备银行发出的钞票，当然，这上面可能你会看到不同的版本，这一张钞票已经发行了近百年了，这只是一张美联储的钞票而已。在左下角的地方，你看到有一个签名，这位官员，他在所有钞票上签名的次数都比其他人更多。所以这就是我跟他讲的，你在这里过得挺舒服的，一天到晚在钞票上签字。这张钞票是合法可以交换的工具，你可以进去，比如说到一个我们的巧克力店、糖果店，20 美元就可以买到一桶糖，或者是小麦等等等等。当然我们美国的国税局有的时候也会向你收取一些金钱的，这也就是正常的交易，在美国就是如此，我们要进行的生活都是如此。所以你常常也听到，就看到不同种类的金钱在我自己个人的意见上来讲，我想这一辈子之中，或者是查理·芒格一辈子之中都是如此，我们也看到不同的钱，这是非常有趣的一件事情。

因为它也是告诉我们在讲，这种所谓可以交易的，合法的货币就是我们今天可以常常看到的。我们再看一下，这又是另外一个版本 20 美元的钞票，在这张钞票上面我们可以看到，当然还是 Jack 逊的照片，同样的这也是一张 20 美元面值的钞票，这张钞票也就是在我这一生中曾经被印出来的，这个银行也就是最后伯克希尔购买的这个银行，叫做伊利诺伊国家银行。

而且我们在 1969 年的时候买了这个银行，那个签名的人叫做“...”（人名）。所以我们还有那个时候发行的钞票在我们的手上，不是说一张，而是一页印出来的钞票。所以伊利诺伊国家银行那个时候是发行前的，但是大家要记得美国政府说这可以成为在美国可以去进行交换的法国货币，这就是钱的定义。他如果消费的能力下降的话，你的现金也有可能变得不值钱，当人们可以告诉大家说还有其他形式的货币在发行的话，我坚持地认为只有这样的一种货币是可以帮助我们去付钱，在 2008 年我还记得那个时候，有那么几天我们可能已经十分接近 2020 年 3 月份的那种情况，虽然持有很多的现金，但是几乎就要重演 08 年、09 年的情况了，我们在这边有一个书店“书虫”，他们发行了一本书叫《万亿美元的处理》，这本书很多人愿意去读，它就给我们讲到在财政部和美联储每天都在发生什么的情况，一些基本的信息，但是你知道，如果美联储在我看来当初没有做他们所做的措施，在短期内帮助我们扭转这个形势的话，我们很有可能重蹈覆辙。它真的是很快速采取了行动，之前它是运营银行，当我们运营银行的时候，当时 19 世纪有一些银行可能因为一条线就会破产。

所以，我们当时在奥马哈，我记得是 1931 年的时候，那个时候四家州立银行关门了，而国有银行，国家银行没有关闭，但是就是在那一天，是我们的经济大萧条期，美联储是那个时候真正去做出了，采取了措施的。所以我想告诉大家，伯克希尔也是以这样的方式，我们运营的基础，所以我们也要感谢当年美联储的主席鲍尔森，还有总统布什，还有伯南基，他们都采取了相应的措施，没有他们的话我们当时也会出问题。如果资金是电子货币或者是其他的话，问题会很大，比如说你如果在运营银行，我觉得你最好的竞争方面，遇到其他人，你就是雇几个人，到其他人的门口去排队，我觉得美联储就不会像这个样子，两个银行竞争有一个银行倒下，但是美国的美联储是永远不会消失的，他们真的会帮我们做必要的，比如说货币政策，制订规则，你可以这么做，不能那么做。

我记得 80 年代的时候，沃克尔，他是一个非常诚信的人告诉我说，你能做的其实是有一定限制的。

他个子比我高多了，他当时跟我说，你在说什么，我们做自己需要做的事情就可以了，结果 2008 年，2009 年就出了这么大的情况，2022 年又差点重蹈覆辙，所以我们要为未来出现这种情况未雨绸缪，但是我们希望伯克希尔公司可以屹立不倒，一直都可以有自己的优势地位来进行运营，即使经济停滞的时候也可以这样，因为经济停滞是很有可能出现的。

所以刚才说的那段话听起来并没有那么乐观，我觉得现在是不是可以开始我们的问答了？可以听听大家有什么问题？我们的问题可以用网上提问和线上提问的方式交替进行。CNBC 的 Becky Quick

可以提问网上的问题，也可以向我们台上四人发问，我们也会请现场的股东在之后提问，9到11区，我们可以向每个区都可以征集问题。12点我们休息，1点继续。下面第一个问题。

Becky Quick: 你2月26日写的股东信里面提到说，好像现在市场上让我们兴奋的东西不多，但是3月10日Alleghany保险公司就收购了，后来增持了惠普，所以就想问你们说，在你们写股东信的这一天，到你们后来做大手笔的这一天发生了什么，一个半月的时间就有了那么大的手笔。

沃伦·巴菲特：查理·芒格你能不能说说你的版本。

查理·芒格：因为我们发现有比债券更有吸引力的东西，就是这么简单，我们可能愿意。

沃伦·巴菲特：你看查理·芒格就把一个完整的答案告诉大家了，我都不知道怎么补充。我们股东信写的日期是2月26日，但是向大家老实交代一下，这个信应该是在之前那一天，2月25日我当时收到了一封邮件，邮件来自我的助理戴维，他当时拿了一大堆东西进来放在桌子上，有时候我也会收集他放在桌子上的东西，当时有一张纸条，就几行字。这个字条是来自于几年前在伯克希尔的一个朋友写的，那天是2月25日，在那个字条上写，他现在已经成为了Alleghany这家公司的总裁，而我之前已经对Alleghany这家公司进行了60年的关注了，但是其实不光是这家公司，所有公司我都是有兴趣跟踪的。但是我其实对Alleghany这家公司在60年跟踪过程当中了解不少的。

然后据我当时在字条上提到，这是我作为CEO以来第一次年报，我就想把这些发给你们，我写这个财报就向是跟你写信这样，我就写了一个字条回给Jill（音）他们那边，说我周末的时候会读一读，我也非常期待去看一看。我也提到说，我3月7日要去纽约，我们要不要见个面聊一聊，我其实在那天之前完全没有收购这家公司的计划，没有他的想法。但是我知道，我要买Alleghany这个价格，我要买Alleghany这个情况，如果在他没有给我发字条之前可能是不会做出的，或者是3月7号没有跟他见面的时候也不会发生，就要Jill（音）就发给了我这样的年报，就是这样发生的，我没有给投资银行打电话说要看他们谁谁的年报，就是很偶然的一件事，我们就是希望以一个我们愿意付出的价格去买Alleghany。如果那封邮件没有发出来，我们可能也永远不会做出这个投资决定。所以Jill（音）如果没有在一周之前给我发这个年报，我可能还是会去纽约，但是不会跟他见面了，告诉他

伯克希尔的计划，但是你要知道就是这样的事件，最后有了这笔上 110 亿的交易，而且有一个股票对我们来说也变得非常有意思，我们也花了不少钱在上面。

那发生了什么呢？我觉得这一点要理解它很重要，在过去的两年当中，股市总会像是，我讲的不是华尔街，是整个大的股市的环境，包括交易市场等等。过去两年当中，这个市场很难琢磨，很大的动荡，有时候好像是以投资为导向的。你也在书中可能读到了，比如说资本市场会有什么样的表现，你也会学习它，但是在其他的时候，这个股市像赌场一样，大家都在里面赌博，这种现象在过去两年尤其的明显，也是受到了华尔街的驱动，因为股市确实过去两年非常的牛，你想想如果 1965 年买了伯克希尔的话，保留了这个股票，但是你如果是一个交易员，一直把股票留到现在会饿死的。所以，华尔街赚钱的方式就是投机，很多人在 200 年可能都没有想到说资本主义一直会持续到现在。所以他们只是在别人要采取行动的时候，这些投资经理，这些交易员才能够赚钱。他们在大家投资、投机、赌博的时候赚钱赚得更多，你想想如果有一个人一天交易 20 次。就像是在赌场的老虎机上一样，这就是他们赚钱的方式。他们喜欢看人交易，但是市场就受到了这种情况的主导。

而这也是体现在了我这边的一张幻灯片里面，应该是其中的一张，西方石油公司第一张幻灯片，这个可以给大家显示我们是怎么买的。你看两周买了它的 14%，两个礼拜之后，后来你又看到有的一些变化了，看到 OXY 这个石油公司的情况，这是它正常的名称，叫做（43: 36 英）。所以，您看到了还有一些叫做 X 基金，以及指数基金这些都是他们标准的名称，还有另外它的代理。这个公司里面大概拥有 40%，但是虽然说在这段时间并没有做些什么，之后我们又看到了 60% 的西方石油也可以在拥有。所以，这是一个非常大的公司在这几年之中就是如此，60% 的普通流通股，后来那个时候我进去，我就跟（英）讲，您现在还是离他们 30 尺之远，你只要买 20%，把剩下的这些东西先在这里等一下，候一下，所以你现在看一下，如果两个礼拜你买了 60% 里面的 14% 就不是一个好的投资了。我觉得这是一个让人非常惊讶的事情，你看一下伯克希尔，如果说我们要买一个公司的 14% 的话，我们要花非常长的一些时间才能够这么做，但是让我觉得有些压倒性的，很多公司在美国，他们常常这么做。

他们变成一个好像在赌桌上的筹码一样，三天或者是两天他就决定我要买了。更多的一些人就好像你在赌博机里面一样，这是我的意思。所以很明显，这样的一些不知所措，或者是有压倒性的举动，你觉得人们的走向到底是怎么样呢？这些投资者坐在那就等于看到一群他投资的公司开始进行赌博，在两个礼拜的时间买了一个公司，14% 的股份，这个公司大概是有十几年的记录了。有的时候你再想想，如果你要买一个农场 14% 的农场，两个礼拜来看的话，或者是 14% 的股份买一个我们今天讲的一套公寓，或者是今天的汽车销售代理等等，如果说我们要定义任何事情，查理·芒格跟我在看到

这些情况之下，我们从来没有看到今天很多的美国民众们，他会做了这样子发生的状况，特别的就是说你要赚钱在这些赌徒身上赚钱是怎么样的情况。

所以要衰退的一些情况，有些的时候马上就会巨大的发生了，而且在几个礼拜之间你就会看到，在几周之前你可能就看到了某些这种现象了，在你们之间，或者是在你们的周围都已经发生过了。所以这又提出了一些更好的问题，您在 2 月 20 日的时候，你那个时候在做些什么呢？我刚刚讲了，在讲

到西方石油的事情在 2 月 28 日的事情。你知道，事情发展的一个走向，特别是关于西方石油这件事情，他们有一个分析员分析专家做了一个演示，我不记得是在哪一个季度了，但是在一个周末的时候，在我们的年度报告出台的时候，有些东西听起来好像不觉得很合理，我们看到了之后。但是听起来觉得我们的伯克希尔钱能够投资在这个公司，在两个礼拜做的跟踪之后还是可以的，但是不是白纸黑字，非黑即白，这个公司遭遇的一切，经过的一些情况我们都已经知道了，明年的价值多少谁会猜得出来呢？所以没有人会预测这些情形的。所以我们就能够购买两个礼拜作为观察之后的 14% 的股

权，而且我们那个时候已经有了这些比较好的优先股，我们之前也有付过大概 100 亿的股票，但是在 2020 年的 3 月这个季度的时候，就是第一季度末期的时候，我们那个时候觉得它的价值是值 200 亿的。但是 10Q 的报表上来讲，我们觉得这中间一定是至少有 5 亿的这些不同点。

所以世界上的环境是常常在进行急速地改变的，所以我感觉我们还是非常的高兴，我们能够创造，一天生产至少有 1100 万桶的石油。在美国来讲，你要找 1100 万桶的石油在全世界来讲都是有价值的，所以我们希望能够让美国的行业界、工业界里面继续不断的运作。查理·芒格你是不是有任何的一些点评呢？

查理·芒格：我觉得现在发生的事情实在是让人非常非常惊讶的，我们的电脑可以在做所谓运算机制的运算和猜测，所以我在讲很多的人对于股票的投资来讲，你要叫他们给你提出来任何咨询，有的时候，你电脑是算不出来的，所以这些状况来讲真的是非常非常的惊讶，我们如果说真正找到一个系统，能够真正把这些在比如说赌场里面做的这些活动，能够再进行相等的计算，那是不太可能的，在这么长一段投资情况之下我们都已经看到了。您在您国家里面作为的股票，如果说您交易的方式像在赌博里面玩轮盘游戏、丢色子，不是疯狂了吗？我当然是尊敬他们的想法，但是这种事情还是在发生之中，不是我们其他人。

沃伦·巴菲特：我们再看一下我们的股票交易在 1992 年的时候，那个时候的状态跟现在有所不同了。但是就是这么发生的，这个系统有的时候会迷失，你知道他好像很多的人在我这毕生里面有三次发生过这样的状况，这是不可致信的，当然它还是可以运作，当然不管是运作，它自己都会推动，在一些国家里面，美国已经开始在发生了一些觉得非常非常让人难以置信的情况了，这一辈子里面发生了三两次就是非常重要的。

我们知道这个地方就是我们今天开会的地点，所以，你在讲到了 1867 年还有 1789 年，你问一下本杰明·富兰克林就知道了，所以您觉得那个时候的繁荣跟现在来比较，而且现在是在（52：17），

这是真正让人难以置信发生的结果。人们被鼓励到，就是说你可以赌博，你可以做跟赌博相关的事情，这个是一个有成就的事情。但是，查理·芒格讲这是一个太具有变幻的市场了，查理·芒格跟我讲这件事情，我们说除了赌场都不会做，所以我们的答案是什么呢？我那个时候跟我妻子结婚的时候，在1952年，然后我还记得是4月19日，那个时候我在开我姑妈的车子，我们那个时候最后就讲说，我们最后到拉斯维加斯赌城去好了。那个时候有三个人也在那里，我们碰到的，这几个人都是来自于奥马哈的，他们那个时候就买了一个在 *Flamingo* 酒店里的一个什么东西，但是几年之后，后来发生了什么事情呢？我想说这是一个非常不好的投资结果，所以我想我们这些人，还有三个是来自于奥马哈的人，那个时候在拉斯维加斯，我们住的地方好像阿克斯的叔叔也住在附近。在40年、50年之后，这类的事情是真正的发生了。

所以我们在讲，*Flamingo* 的红鹤酒店那个时候还不是怎么大的旅店，像汽车旅馆一样，我那个时候21岁，我的新娘只有19岁。我们到处东看西看，穿得也不是很好，有的人飞了上千里程数去那里玩，在那里做一些非常有戏剧性的赌博，他们真的是千里迢迢到了这边，告诉我，我到底要做什么，而且他们很快的就在这里来来回回，不管那里的天气到底有多热。

我那时候在那边看，很多人经过数学运算以后都知道，但是我还是要千里迢迢到这里来玩。我老婆说我们已经到了赌场了，我们会发财了。我说你怎么会这么想？我们只是有这么一个机会，但是很多人说这就是机会之源，后来我们又看到 *Flamingo* 酒店越来越大，我们还是住在奥马哈，杰科克也是这么说。运作上面的一些市场，我讲的市场就是股票的市场。有的时候您在书里面已经可以看到他们是怎么写的，但是至少如果您是读经济的，或者是经济历史的，您也可以看到（56: 33 英），他也叙述了所有市场上面，在1936年的状况，他叙述的时候也讲到某些市场是非常非常美妙的。而且是充满了百花齐放的情况，那么在3月的那一年，我们在开始讲到了最近我刚刚讲的西方石油的这笔交易，听起来好像是非常的疯狂，那个时候我们还在考虑其他四个不同的机构，但是我们还是没有做这样的决定，那个时候我们还可以购买更多的股权，但是我们就在想，如果任何的人在考虑，哪些投资是最好的，如果现在可以回头的话，我当然还是会投更多的一些股，但是我现在的钱更多了，但是谁会想到呢？你虽然有购买的威力和能力，但是有的时候你还是要遵从书本上的结果，和现在消费的情况。

所以今天在发生投资的时候，你有的时候是没有办法预测的，有些人买了农庄和农场，但是有些人说我以后把这块土地留给小孩，但是小孩不会坐在那帮你种植，或者在观察这些谷物、农作物的成长，会不会讲它以后长了15倍或者是怎么样。所以我想你有时候可以打电话问这里是不是开始发芽了，这里是不是长东西了，这些都不是可以看到的。

大家都是希望农场的价值能够更高，这才是投资，卖汽车的店也好，你建的一个公寓也好这都是一种投资。企业主、企业加起来有40万亿，而很多的这些业务已经有了自己的体系，比如说三天之内买

卖一支股票，这些交易员也会聚焦你该怎么买，怎么卖，但是你想这个跟农场没法比，农场的买卖不是这样的。这也是股市为什么会动荡这么大，有时候会做很疯狂的事情，伯克希尔在这中间可以扮演自己的角色。不是说我们好像比他们更聪明，而是我一直都提到的，我们有资格这样做，我们是够理智，我觉得这才是这一个行业需要有的一个特质。

查理·芒格：我们从来没有像现在这么疯狂的情况，疯狂地赌博，很快的买，很快的卖。看起来真的不美好，我也不会觉得这是资本主义的荣耀，就是一堆人在那掷色子而已，然后闭着眼睛看看会发生什么。变富不是什么坏事，但是你也找到自我，看怎么放进这个系统当中。我有很多华尔街的朋友，当然我要一直按这种方式讲的话，这些人很快就不是朋友了，有很多华尔街的人他们每天都在做出非常多的决定，但是我想说真谛在什么呢？美国的体系一直以来长期都运行得良好的，他可能在很多地方不尽公平，但是却给我们带来了非常多的与众不同，给我们带来了很多收益，我当然不想回到很老的，没有空调的时代，大家买的威士忌也不够纯，我不希望回到那个时代，现在这个时代随着发展已经非常好了。因为这种非常疯狂的赌博行为，反而能够让我们坚持这么多年的运行方式。

沃伦·巴菲特：我们也是依赖了这一点，我们当然也会依赖这种事业当中价格的差异，但是我们不会为这种价格的差异和不当负责，我们就是用正确的态度坚持长期，不需要我们智商有多高。

提问：早上好，我是来自于德国汉诺威的，这是我第一次来到奥马哈。我的问题是想问伯克希尔买美国之外的公司，而且是全额收购，以前可能有几家，比如说德国的路易斯这家公司，我的问题是，你是不是感兴趣的话，只会从他们那里接电话，还是你们会主动向他们联系，是被动听他们打电话进来，还是主动联系他们，问他们想不想卖？

沃伦·巴菲特：我们其实之前出行过好几次，我们希望激发大家的兴趣，把伯克希尔带到全世界，我们大概是 20 年前到 30 年前是这么做的。

当时，我们做了非常多的事情，在那个时候花了至少 50 亿美金。就在这样的一个领域，我们买了三笔德国的证券，把当时在那的空股也整合在了一起，我们是愿意买的。但是，他们觉得我们的行动不够快，我不需要谁来给我发邮件，问我要不要买公司。比如说像 *Alleghany* 这家公司我关注了他们整整 60 年，我也可以去举一些其他的例子。只是说我们这种情况的发生在美国之外很难发生，因为这个环境毕竟不一样。我们至少在美国本土这边会相对容易一点。不是说我们好像有偏见，有一些公司我们可能十分钟就可以买下来，只要是我们在那边有一个 10 分钟的人愿意跟我们做业务。但是在别的国家完整收购一家公司比在美国要复杂很多，有规则必须要遵守。

我记得多年前有这么一个电话打进来，是以及在德国的公司，有两个人当时在运营这家公司，今天说不定就坐在我们观众里面。他们真的非常棒，他们运营得也非常好，他们诚信经营，而且刚才我放的电影短片也有他们的，他们是我们公司旗下的经理，但是能够找到这种想法真的非常难，也没有办法忽略其中任何一笔，但是我想说这样的公司必须要足够的规模，我非常喜欢我们在德国买的这种公司，他们的运营方式也是我们看好的。跟他们建立这种连接我也感觉很欣慰，它不仅仅给伯克希尔带来更多财务上的影响，有更大的收益，也希望他们关注，我们也非常喜欢买了这笔业务进来。但是我们没有办法去一直这样做。我们买进来也不会轻易卖出去，格雷格·阿贝尔应该有他的看法。但是如果我

们明天比如说接到一个电话，那我们就要看情况了，也有可能做出交易的，甚至在德国、法国、英国和日本，100到200亿的交易都是有可能的。

我们对日本你看这前五家公开上市公司我们买了其中一部分，大概几年前，然后也做了一部分的整合，但是我也告诉他们，我们不会买太多，我们可能会改变自己一段时间的持仓地位，但是，你看现在他们全部加起来，应该已经达到了他们这五家公司总额的5.85%，整个仓位的5.85%。所以，你看我也是有做这种投资的，肯尼迪总统说你付钱，爬上座高山，找到这样的公司，但是我们可能更倾向于这些公司主动跟我们投送怀抱，掉到我们的怀抱当中。

你想想你去买一个公司，如果我们董事会也觉得很好的话，你也不会因为买这些公司可能会增加你的债务，或者是怎么样。所以，我们也要去看Alleghany这个例子，所以我觉得机会可以从任何地方来。我们在以色列的经营也是非常的棒，运营得非常好。而且规模也是可观的，我们当然也希望能够再投这么一家。

查理·芒格：我觉得关键是要自己去买600亿，我们得必须喜欢这家公司，喜欢这个价格，没有其他更多的成本，或者是人力的投入。

沃伦·巴菲特：但是你想想，这是不是一种浪费时间呢？你可能可以去看我们做的股票回购的数字，这个规律其实并不复杂。你比如说跟一个卖柠檬汁的人认识，有一个人想收购他们的业务，他的价格如果合适，对双方都有利，让双方都留在这个业务当中，这个交易就会发生，就是这么简单的道理，但是对我来说很有意思的是，你到底在中间能够成就什么，很多人也不会对此有什么注意力。1998年的时候，大概有多少？1.5亿美国运通的股票，我们是98年的时候买了最后一支股。然后拥有11.2%公司的股份，这是一家非常棒的公司，之后他们每一个季度都会给我们股息的支票，所以我们也是一点点从他们那里收取现金，现在我们已经拥有了美国运通20%的股份。就是因为他们回购股票，让我们的持股份额增长了。

你看如果他们在回购股票的时候，虽然不会解决任何的问题，但是回购真的是一件很好的事情，而且他们也有这样一个主人翁的意识，愿意这么做。就是这么做让我们的持股比例从11.2%达到了20%。如果你们也在用美国运通卡，是会给我们的股息做贡献。而且我们在这中间没有更多的投资去花钱，可以想象一下，如果你有一个农场，比如说这个农场是640公顷，你每年都在里面作业，享受农场带给你的收成，每年都挣一点钱，大概二三十年后，这个面积甚至会扩大到1200公顷，随着时间的推移一切皆有可能。你肯定要说是美国，一切资本的问题都要考虑进去，但是价格是合适的，你对你自己所有的东西投资，那就是一件好事。你看我们对苹果的兴趣，也是因为回购在持续的增长，你看他们每一年的收益，甚至能达到1000亿，而你只要我们的股息有0.01%的增长，都会带来很大的收益，今年第一季度他们也刚刚做了一个第一季度的报告。

他们也有一些这种股，我们其实也是又在苹果这边的持股份额在增长，我们也希望拥有更多他们的股权，不管说对他们的股权拥有更高，或者是怎么样？我们都还是对他们有兴趣的。当然，我们知道在内部的一些信息，以及其他的一些事情，让我们会觉得更好，因为我们已经在市场上买了这样子的一个股票，实际上来讲，他们使用他们的现金又去买了别的公司的股票，这是一个非常简单的在世界上进行的操作的方式，我想你们也读过了。但是有些人好像就是读不懂，他们拥有一片农场，但是在隔壁的农场又讲说，我现在是不是就把钱放在其他的农场上面，所以你如果说用了您赚到的一些收益。你感觉非常的好，你自己还可以解释清楚的，你就这么做吧，对不对？查理·芒格。

查理·芒格：我想在我们当总裁，或者是公司董事的时候我们都有很多的一些想法，当然，在讲到了这些指数基金，或者是我们的董事长，或者是一些董事会里面的高管们，他们会在做不同的一些解释，他们觉得说美国的业务，以及工作市场上面来讲，有些时候很多的事情是没有办法分开来的。但是，对我来讲，有的时候。他讲说有的时候你的战争失败了一定会赢得。我想你现在都不会赢，以后会怎么样？有的人都不懂做生意，他还会赢吗？所以当然我不要做更多的批评了，你们知道我的意思对不对？所以你刚刚讲的事情我不会进行过多考虑的。

沃伦·巴菲特：没有错，我下面再看一下我要讲解的是哪一个主题，我们终于让我们的年度报告写出台了。在这个报告上面第九页的地方我也跟大家都进行了解释，我也写了一些东西，可能这个想法是疯狂的。但是某些人可以，比如说在那个时候，1970年，1980年的时候我就把这些事情交给管理人来做，这些投资人现在对我们也是很信任的。所以是同样彼此尊重的情况，有些人讲我们今天的管理人他的薪资是根据在我们的业务当中得到怎么样的回收来做比例的。有些人说这是政策是疯狂的，有的时候你真的做得太大了，我们要确定他不要做得太大和太疯狂，我们要确定有的人在我们的职业生涯当中做适当的工作，所以我们大概有300万的是我们的投资人，或者是我们的股东。在3月25日的时候，大约是我写了这个信的一个月之后，可能已经进入了第二，或者是第三段的地方，这上面有1.01亿的股票，我们也希望在2022年给你们写的年度股东会议上讨论伯克希尔哈撒韦的愿景，以及我们在管理和支持信上面到底有什么东西，但是我想我们只是一个公司，我们写了这些东西，告诉大家，我们是不是希望所有的人都要来参加我的股东大会呢？当然，这是我的初衷。我成长的地方是一个完完全全非常非常民主党的家族之中，我那个时候感觉到常常有一些人，或者是某些事情我实在是无法想象的。但是你听到我说的意思了吧？但是你知道有些人你在付钱给他的时候，当然很多人都是如此，他雇了一些什么公共关系专长的人或者是非常高级的咨询师，或者有些人曾经是公司里的CEO，或者是董事长，或者是最高执行官等等的，首席执行官等等。

但是我们在看，90%的议会之中都觉得比如说这个人CEO，或者曾经不是董事长，其实都是同样的。我那个时候在担心，有些人讲，某些组织之中，每一个大的公司里面有10%的人可以进行投票，有投票的权利，我觉得这样是好的，在指数基金里面，但是我们想到官僚，或者是类似的情况，这个人必须是让人觉得非常信任的人，他才能做好他现在进行的工作。不管怎么说，我们有的时候不会说特别为了某些事情召开特殊的会议，你懂我的意思，你会感谢到今天发生的事到底是怎么样的。

Becky Quick: 这个问题是来自于 *BNX* 的，他是我们在内布拉斯加土生土长的人之一，他也是成为这个公司里面 30 年的持股人，我们现在讲到 *BNSF* 铁道公司，跟 *Geico* 这个保险公司，这是最重要的两个公司。但是我现在讲到了有 400 点的基础差在 *BNSF*，我们现在还是能维持跟 *Geico* 这样结合的利润，所以在铁道和 *Progrself*（音）业务上面来讲，你觉得今天在面临这些挑战当中，他们有什么样针对的方针呢？现在讲的就是 *BNSF*、*Geico* 这几个公司。

格雷格·阿贝尔：我们在 *BNX* 铁道公司来讲我们做得非常好，运作方面，运作的比率，还有运作的机制上面来讲都是非常非常精密而且是非常精确的。所以在 *BNS* 这个公司来讲，我们第一是针对在我们的客户上面了解他们的需求，希望能够给他们提以最棒、最好的服务，我们才能够把最大的利润贡献回来给我们的股东。我们在不同的层面和机制上面，以及所有的方针上面进行了不同的部署，在每天运作的时候我们还是在如此的推行，比如说火车上面的一些连接车，或者是铁道的这些挂车等等，我们今天非常骄傲，我们并没有忽视任何的一些事实，对于客户所注重的一些最重要的事情我们都关注到了。我们现在的领导力，以及所有的领导人，管理层和员工也都是 *BNS* 雇到非常好的一群人，在长期改造的观点来讲我们有了非常非常精确，而且是非常有价值、长期的结果，这就是我们现在团队里面希望关注在建立在我们的联盟上面最重要的一环了，所以我可以告诉大家，我们的路途还要非常的长，但是我们会持续的，非常努力的希望能够这么做。

查理·芒格：你是提供了最好的一些机会，而且你在交易上面也进行了最棒的一个事情，我们今天所有的结合联盟，还有我们的领导力都是最棒的。

格雷格·阿贝尔：谢谢查理·芒格给我的指导。

沃伦·巴菲特：谢谢你。20 年之内，我想应该是 20 年。我们原来也买了一个能源公司，老板叫做（82：53）两个人他们真正的知道该怎么进行这个能源公司，我的意思是说，我不是说用数字来告诉我们他们做得好不好，但是我们工作的方式，我觉得我们找到了完美的管理人了。然后我们就把所有的他们能够做的事情都交给在他们的手上。所以，欢呼啊，真的是现在我们改变了 *BNS* 营运的结果，做得太棒了。我们有了 21000 英里铁路轨迹的长度，这中间你要做的事情实在是非常繁琐，你要继续把这些铁道能够继续维持，而且这中间是百年大业，这个铁道在这里不是随时都可以让它变迁的。我那个时候刚到奥马哈的时候，奥马哈是 1862 年就开始了这个城市，所以当初的铁路在这个，这个河都没有变，我们打开了中西部的业务之后，真正进行了百年大业的部署，所以在其他的部分我们的资产也是非常重要的，更重要的一环是伯克希尔将会再做更好、更精密，而且是让人更觉得优良的一些组合的一些部署。

所以 150 年的历史，我们世界已经进行了大型的改变，我们会想变化接受这一切，但是不要忘了这个铁路不是随时就可以改变了。所以伯克希尔的股东们，我们有时候会重复做某些事情，为什么我们会这么做？因为是为了我们的国家，还有当地的优势对它的利益为上，这么做的。不管我们的执政者是谁，我们都会如此。

我想在 100 年之后，现在的铁路系统会更好，我可以告诉你们，当然我不能完完全全允诺你们可以这么做到，但是这是我们的目标，你知道的，这些铁路可以通过越过不同的领域，能够在做运货上面，进行颠覆性的一些改造等等，而且能够有神奇的结果，所以，铁道的一些运输每天都是在进行大型的改变。我不知道我们整个国家有多少条桥，几年之前想要维持这些桥一年大概要花三四十亿做这些资本，来运营这些所有的铁道，还有铁票，还有要通过的这些道路上面的费用。所以我绝对可以处理这些事的，我们可以接受这样的花费，或者是这条桥叫查理芒格桥可以不可以？*Jit Jain* 你回答一下。

Ajit Jain: 现在最重要的问题就是，刚刚我回答的问题就是我的保险行业，这是一个非常非常具有竞争性的行业，*Geico* 还有 *Progrself*（音）在这一个行业之中是非常成功的竞争者，这两个公司当然有弊也有利，所以我们曾经跟大家讲过了这是不在话下的，各个公司有长项也有短板，不管是利润率或者是其他成长的一些条件上面来讲，但是最重要的一件事，就大家知道的 *Geico* 这个公司，已经指出来了有很多他的一些长项，但是 *Progrself*（音）这个公司在我们的环境变迁之中，过去几年之中也进行了改变，所以在过去 20 年当中，*Geico* 到现在为止，在用这种所谓的方法，所以这条保险的业务路途是非常长的。而且我觉得还是值得信任的。我们的期待是希望在以后的一年、两年之中，*Geico* 会赶上 *Progrself*（音）这个公司，这是我们的期待，在（英）的运作之下，也希望这可以在通过赶上他们给我们带来增长率和更长的利润率。

沃伦·巴菲特：有一点很有意思，汽车保险的行业，真的是非常的精彩。最大的汽车保险公司，你看我们如果回到，我们现在如果讲讲 2022 年的情况，福特是在什么时候发明汽车的？1903 年，那个时候汽车行业刚刚起步，没有等多久，一年 200 万辆车被生产出来，你想想就这么一个人的力量，带来了多大的产业的颠覆，所以汽车保险也变成了非常重要的部分，100 多年以后，当大家去思考保险的时候，可能会更多想到说，海上行的船，或者是保护我们社区的其他的部分，保险产品已经是一个很有历史的产品了。

就是这种共同基金的公司最后才富了起来，现在的市值达到的 1400 亿，*Progrself*（音）现在老板非常非常的聪明，也运营了这个公司很长的时间，他们的市值可能在伊里诺依只有 1/6 的人知道，他们也是卖同样的产品，我们也是花了很长的时间做这件事情，这个保单政策没有什么变化。这样的

一种政策本来不应该在资本主义下面生存下来的，如果今天开始再做这家公司，跟 *Progrself*（音）竞争，谁会把这个资本给你？只有这种共同基金。我现在不知道 *Progrself*（音）市值有多少，可能有两三百亿了，而且这绝对不是偶然，他们在写保单上面很有自律，在投资方面，第一季度市值井喷。在保险行业，当然因为他们有债券，大家都是这么去做的。有些时候，有一半的企业做大家所做的，随大流，其他另外一半是希望跟大家做一个分割做自己的事情。彼特路易斯 40 年前来到我的办公室坐下来，真的是相当聪明的一个人。我当时就说这个人很有可能成为伯克希尔的竞争对手。他非常了解保险，但是他却忽略了投资的环节，包括承保等等，所以一个公司，一个组织怎么去运营，怎么会发挥它的功能真的很有意思。查理·芒格和我，我们自己也遇到了很多盲点，所以我们批评其他人的时候也得谨慎和小心。汽车保险的这个行业必须要在商学院很好的研究，但是现在很多的学校并没有教这一点。谢谢。

沃伦·巴菲特：*Ajit Jain* 是负责给伯克希尔增加更多的价值，而不仅仅只是在这里帮我们跟 *Progre*
ssive 竞争，大家要理解这一点，他一个人做了很多。他给伯克希尔-哈撒韦带来的价值已超过了 *Pr*
ogressive 的市值。

提问：很过性看到你们，还有很多伯克希尔的经理也向你们道谢，谢谢你们所做的一切！我来自与新泽西州，我的问题是关于市场的时机，你们一直都提到有时候去把握时间非常难，但看看你们的历史记录，你们每一次时机在做出关键决定的时候都抓的很好，1969 年、1970 年抓住了股市的趋势，74、75 年当故事便宜的时候也做出了很多投资，87 年、99 年、2020 年也是如此。今天手上有很多的现金，而市场又在下行。我的问题是，你们怎么把这些市场的时机抓的那么好？

沃伦·巴菲特：不好意思！你把我们的理解了解得太好了，要给你个工作。我们其实关于故事，关于星期一开市的时候到底什么样子，我们根本没有想法，查理和我一直是这样子。我之后可能给你们讲一讲当时的故事，我们怎么去学习的。但是我们从来没有说，要做一个决定说，我们两个人其中有一个决定因为市场要做什么而去进行买和卖。或者也没有根据这个经济的情况去做买卖。我们因为根本不知道，很有意思哈！

有些时候人们会说，你看你们之前做的投资多好啊，你看我们在 2008 年当时股市大跌的时候，我们仍然保持乐观。我们花了自己的很大的一个部分，是在衰退期去做投资。大概是 150 到 160 亿的时候，我们就在过去的几周花出去的，大概三到四周的时间。而且当时 2008 年的时候也是这样，当时高盛出了危机，那个时候的整个情况是下行、是衰退的。我记得纽约时报有一篇文章说我们要相信美国、买美国货。我们就想说，我们如果真的知道有这样的时机，我们可能等 6 个月。但是我其

实在那个时候，我完完全全错失了这个机会。错失了 2020 年 3 月份当时股市大跌的机会。我们并不是说特别会掌握时机，我们可能掌握的还好。但是并没有说那么精确地去做到了这一点。当然，我们也是希望下行的时间会维持的长一点，这样我们可以做更多的投资。因为如果价格便宜，那我们肯定会有更多的购买。这是你小学四年级就可以学会的道理，但这么简单的道理却没有在学校里学很多、教很多。那好吧，既然你都这么说了，我们就承认吧，我们就斗胆承认说自己很会掌握时机。但是没有完全故意去把握时机。我们也没有说所谓的一些独有的市场洞见，我记得 1942 年的时候，好像 3 月 11 号还是 3 月 12 号，我当时买的那支股票，我股票的那一天道琼斯早上是 90，闭市的时候是 99，现在已经超过了 3 万点，到了 3.4 万。当然今天好像比星期四又跌下来 1000 点。但是你需要知道这一点，这就是一个简单的决定，这就是在美国做事业的时候的决定。你拥有一个美国的企业是一件好事，你想想如果通用的这些养老金来找我，我们要怎么怎么样，每三个月把投资经理叫在一起做什么。我们就在美国经营，我们坚持在美国做 50 年，那不管怎么样，我都会在投资股票上做得很好，这就是美国环境给我们带来的优势。所以，如果大家都知道这是一个很简单的游戏，只要你坚持长期在美国，其实很多这种投机的人都会消失，因为人性使然，有时候他们做的一些事情其实并没有带来太多的价值，我很不想使用这样的例子。有时候我甚至，有些猴子根本不知道在做什么，投色子还是干嘛，但是我还是要投资他们，因为他们没有那么多贪恋的人性，查理·芒格你要补充什么吗？

查理·芒格：在财富管理的这个行业，比如说你去到投资顾问那边问到你要做什么，未来要发生什么，我就说，你要不要现在给我 5 万美金，这就是我对你未来的一个贡献。

沃伦·巴菲特：这真的是一个很有意思的行业。在这里致富是很好的，如果你有一个孩子想赚钱，如果他有足够的智商，有足够的能量，那去华尔街工作吧。都不用让他们去上学了，如果这就是你想做的，因为那边就是一个优劣淘汰。因为人性就是这样，人性就是按照自我的利益去行事，长期也许不是这样，但是短期至少是这样的。他们就是想赚钱，现在在场的好多人也看到了，从所罗门，刚才我放了视频，在所罗门这个事件上国会听证，那个时候是美联储的主席，委员会给他提了很多难的问题在指责他。他当时说什么呢？就是谁是这个房间现在在所罗门去年拿的最多钱的人，我一下子想不起他是什么名字了。去年他赚了 200 亿，那个时候才 1991 年的时候那个时候钱还是非常可观的。那个时候这个人到底几岁？好像他只有 26 岁左右，他无法拒绝，他说我连抓一个橄榄球都抓不起来，这个钱肯定是要把橄榄球多得多了。所以，华尔街也经过了重大的变化。现在有些事情可能好像逆转了，现在在开发，比如说电视，或者是一些其他等等的东西，在现在的这个时机以及世界之中又是不同了。某些东西好像跟以前也是不太一样了。这整体一切的事情大家看起来似乎是非常的疯狂，但是，他们运作的方式好像还是非常巧妙的，有些人也会把握机会，在系统改变的这些当下能够掌握更好的良机。但是，不表示说你完全不需要改变的，但是你要知道您自己的底线在哪里，人类的底线在哪里。

查理·芒格：我想我们今天看到的一些现象是非常非常有趣的，当然我在讲到有趣的现象，我也不会对他们进行争执，在财富咨询业务之中很多人觉得有自己这样的技能，然后他却是躲在柜子里面，都不讲。我意思是什么呢？很多人虽然是进行投资，但是他在咨询的费用上面就损失掉了，很多人都是这么做的。很多人有些时候有点滑稽。

沃伦·巴菲特：我知道你的想法，你指出来了好像在电影里面发生的事情一样的。就是在我们当初结婚的时候，我们觉得那些我喜欢的女孩子都是非常非常的漂亮，但是，后来你又期待说，每个人显现出来的这些有兴趣的事情都是一样的。当然我们讲到结婚婚姻里面有他的弱点，但是有些人在您约会的时候并不会展现出他的弱点是不是？

查理·芒格：我想我自己可能还做得好一点，特别是在我才 17 岁、18 岁的时候感觉又是不一样的。

沃伦·巴菲特：没有错，我们在讲到运气，有的时候如果降临在你的身上，你是抵挡不住的。所以当然你不能要求太高，尤其是对人的要求太高，如果说他今天非常的时尚，而且是有些人在讲了。他今天可能种彩票的机会是不是也有。但是有的时候你会发觉自己有多么的愚蠢，您自己曾经做的事情会让自己笑掉大牙的。

但是在你的下半生，你可以基本的工作来做，当然我也不能说我有任何的智商的测验指明我比人家更好。但是您可以在其他人进行互动的时候进行学习，所以两岁的时候，他可能没有办法学到太多的东西，但是，现在我们讲话到机器学习，现在在全世界更多的地方发展了，但是两岁的小头脑学到的东西是让人惊讶的。特别是在 30 年，40 年的经验，在人类以及所有动物的这些行为上面来讲，你觉得会变得越来越好的，所以在您的人生下半部分可能会跟之前是不一样的。人的下半生我们一定要有理由怎么样进行更好的选择忘记了前面你所选择的一切，好好享受你的下半生。你今天已经有这么长时间活在世上了，看到了一些真正有希望的事情了。所以您的下半生要更具希望，尊重所有发生事情的一些感觉。

当然有些人会过得非常快活，非常的敏感，我需要我生命在被大家进行批判的时候，下半生的结果会比上半生好很多。

查理·芒格：我现在不再想以前年轻糊涂的岁月，会让我感觉非常的尴尬。

沃伦·巴菲特：我们今天如果要给查理·芒格小考，可能以后再让他考考。

Becky Quick：这是一个问题有两个部分，沃伦·巴菲特跟 **Ajit Jain** 是第一个要回答的。格雷格·阿贝尔是回答第二个部分，今年之前巴菲特先生曾经在讲到了，也就是我们在保险界遭受了核攻击，会有怎么样的结果？所以现在如果今天真正的核攻击发生，伯克希尔您的保险公司会做怎么样的结果？第二个部分，格雷格·阿贝尔，如果说今天你的能源遭受了网络攻击，相应的事情您会怎么做的？这是我们讲的攻击的安全性。

沃伦·巴菲特：我们在 1945 年 8 月份每天都会想到这些事情，当然这些事情推的速度就是戏剧性的快。世界里面第二大公司我们也发生了上百万人受到侵害的结果。所以风险是每天都存在了，风险的比率可能是非常微小的。**Ajit Jain** 可以给你展现他做的一个表达，你今天发生风险，或者是发生这

样的情况会怎么样？如果你今天是在拉斯维加斯掷一颗色子结果会怎么样？我们等于是八百万分之一的结果，你不断的掷色子会发生什么？今天我们讲到了有 3.3 亿的人民每天在做同样的事情，十天之后你就发觉中间大概有 33 万的人还会做同样的一些事情，但是有些人比率会高，或者是 20 倍以上，所以，我想我们都学到了这些结果，真正要控制这些比如说翻篇的情况，或者是你在投这个硬币是正面还是反面的结果，是头还是尾的结果，有时候有可能全世界地球都会被摧毁，这是微乎其微的结果。

但是很不幸，很多的一些人，他们买了一些核武器的股票，比如说 ICBM，我们在讲原来我们有这些纺织技术，现在有些武器技术等等。有些人听到了会非常不高兴，这中间大概有上千的这些人现在开始做技术武器的发展，所以这是一些非常非常具有危险性社会事件。

查理·芒格：这个是我们没有办法保护到的，也没有办法预知的，我知道有些人还在进行这些危险的游戏，但是我可以看见，你可以吻我的屁股，但是我还是不会做的。

沃伦·巴菲特：查理·芒格失去控制了，我们现在没有解决任何方案，查理·芒格也讲了，我们还是找不到任何解决方案的。这是一个庞大的问题，如果你要想的话，在 1939 年 8 月，那个时候是 9 月 1 日，这件事情发生的时候，并没有任何人知道，当然后来你在新闻上看到了。我那个时候还想去看电影，因为我想电影院里面有空调可以吹，所以那个时候是 8 月，非常热，但是 9 月 1 日的时候，事实上在波兰的运动就发生了，很多人你在荧幕上看到，也看到了德国发生的状况，还有进行当时波兰的一些情况。那么现在我们每一天很多的人都被屠杀，而且我们也感到非常的同情，但是我们在回到刚才讲到的 1939 年的 8 月，就在我的今年发表的股东信上我也讲了。那个时候罗斯福总统为什么没有在做相应的一些通知呢，或者他怎么不知道呢？但是，那个时候屠杀的一些事情已经发生了。

Leo Szilard 这个人当然很明显的他也参与了这件事情，Leo Szilard 又来到了美国，他写了一封信，他告诉美国的总统亨利罗斯福，当然这中间有很多运动，我们在讲到的一些推行的运动，所以他写了这封信给当时的总统，他说在 5 月的时候会发生很多事情，美国一定要特别注意了，我不知道他怎么会写封信给罗斯福总统，是不是爱因斯坦帮他背书了这封信才能让我们的总统更注意了？或者是爱因斯坦跟 Leo Szilard 一起共同背书了这封信？所以这封信发给罗斯福，所以不管怎么说那封信又发生了原子弹的事情，每个人不知道这件事情会发生，所以幸运的 Leo Szilard 以及爱因斯坦他们也知道了这件事情，也通知了总统。很幸运他们当时搬来了美国，我们在原子弹这件事情避免了好几次可以发生的冲突。

有些时候，鹅在天上飞的时候都让我们觉得好像是子弹在飞，风声鹤唳，草木皆兵，当时非常的警觉，觉得苏联又怎么样了。当这种核武器战争出现的时候，我们也是束手无策的。伯克希尔跟世界上所有人来说我们都不想去想这些事情，但是不可否认的一点，现在世界上的这些大国，如果有一些计算上的失误，或者是说有一些理解上的失误，我们都会很靠近出现这种情况，在过去就是这样，好几次差

点打了擦边球，比如说古巴导弹危机，我和查理·芒格都经过了那一段时间，当时差点有可能大规模爆发的武器会被应用于战争当中。所以潜在意义上来说，有很多坏事都会因为人类的这种欲望而发生，而我们人类现在还没有找到一个可以去在科技上反击他的地方。

一旦擦枪走火，遇到了一些反社会的人，我们就很有可能回到当年的洞穴时代。所以我们也是在不断的做开发，还有很多技术的突破，我们不知道会发生什么，现在看起来这个发展还可以，但是伯克希尔对于你刚才这个问题没有答案，我们没有办法为这样的情况写保单。这种情况真的发生了我们也束手无策。这种风险是大家共担的，伯克希尔没有在这种情况下保护你。我们到目前为止相对来说还是比较好的。

Ajit Jain: 关于刚才沃伦·巴菲特举到的例子，另外让我担忧的事情，就是这种核武器使用的问题，我可能真的缺乏这个能力来估计我们的风险敞口到底有多大，如果真的核武器战争爆发了，我们的风险敞口有很大，是很难估计的。其他的自然灾害也好，我至少可以去合理的进行估计，较为准确的去估计说我们的敞口有多大，我们会损失多少。但是真的出现核战争，我就只有举手投降了。我很难去预测到底这个情况会有多糟，会有非常多条线的风险敞口会影响到我们。我们所有的这些合同里面都尝试去排除像核武这样的情况，但是如果这种情况发生了，我觉得我们的监管者，我们的法庭都会对保险持反对的态度，我们肯定会在这种条件下重新写保单，不会按要求支付损失，所以我们应该会有这种重新去做的政策，这个政策当中会排除为核武战争所承担的风险。比如说如果是火险，如果当核战争造成了火险怎么办呢？有人也会这么问我，所以这个问题也是很复杂的，我们会一直纠缠它，对于保险行业来说，这都是一个难题，看怎么去跟我们的监管者和银行者去进行抗议。到底什么是可以承担，什么是不可以承担。

提问: 巴菲特先生、芒格先生好，我来自于纽约，这是我第五次年会了。你们也知道过去连续四个月我们都在经历通胀，现在这个通胀已经达到了 7%，是 1982 年来最高。你们其实从 70 年代到 75 年一直也经历过这一点，那个时候你们的组合也承受了损失，但是，你们却做出了一生当中最好的投资决定，所以，通过这样的情况我也想问就是说如果你现在要选一支股票来投资，你要选哪一支，就在现在这个时刻。

沃伦·巴菲特：你好狡猾，一下子把我们问倒了。

提问: 现在有通胀的情况你要选什么呢？而且到底是什么因素可以让这支你们选的股票表现得很好呢？

沃伦·巴菲特：好，我要回答的可能不止一支股票了。我觉得你在这里面可以做得最好的事情就是要善于做某一件事情，比如说你是最好的医生，最好的律师，不管别人付你多少钱，付你几十亿也好，几百块钱也好，他们都愿意把他们生产的东西交给你，来换你愿意交付的服务。如果你去选说要做什么事情，唱歌也好，打棒球也好，成为律师也好，不管是什么，你具备的能力是别人拿不走的。也不可能因为通胀就没有了，别人会给你，一直会给你做交易，交易的是你的能力，这是最好的一种投资。所以最好的一种投资就是开发你自己。开发自己不会被征税的，这就是我在这个时间要做的。

查理·芒格：我也可以给你一些建议，当你成立自己的退休账户的时候，你的朋友建议你要在里面放比特币，直接拒绝他就好了。

沃伦·巴菲特：对吧，你的才能是别人拿不走的。而真理是，这个世界上的人，他们一直都会愿意去对你的才能付出进行交换。有一些人可能没有太多的能力，你一定要找到说你想要成为什么人。很有

可能就会成为你未来的自己。我们也总会需要有人告诉我们，要做什么，你也可以研究一下 *Becky*

Quick，看一下有什么来让你变得更好，以及你自己自然而然可以给我们带来什么，可能要花时间去

做。

我们讲到泰森那个时候花了至少一万小时，然后就变成一个拳击王了，但是我这么做的话可能也没有办法变成一个重量级的拳王，有的时候你就突然碰到了某一些您觉得比较喜欢做的，而且是您非常棒的一些长项，而且对社会是有益的。

所以不管赚多少钱你都不会在乎，你还是会享受这个工作，所以不管是多赚一分，或者是半分钱，或者是一块钱，你要成为一个更好的医生，或者不管会烧最好的菜，或者你老婆说什么你都不在乎，或者你一天开五场会，说明你是一个最棒的人才，这些都是我们做自我选择的。所以你今天要买到最好的投资股，你自己做决定。如果说我们赚一毛钱，你就已经付出去了，可是你已经赚了钱，这就是非常棒的投资。当然能够得到百分之百回报这是我们希望。

而且我们那个时候会花很多的钱去看一个漂亮的会跳舞的舞蹈家跳舞，曾经有一个非常有名的舞蹈家也到奥马哈来，我们就是花了大钱去看他的一场舞蹈公演的。如果你必须穿着高跟鞋去，你就必须要这么做，因为她是一个漂亮的女孩。

Becky Quick：这个问题是给沃伦·巴菲特和 *Ajit Jain* 的，我来自以色列，我跟我的家人都是伯克希尔长期的股东，现在的管理考虑长期内在的价值问题，也许有的时候我们会在保险上面能冒一些风险，但是在资产负债表以及所有的商业报告上面，如果你跟 *Ajit Jain* 不在了，我们对公司的信任度应该是怎么样的？

沃伦·巴菲特：我想未来对于长期预测的结果，我现在没有任何最好的答案回答你，但是我们公司的文化第一个就是我们是一个辛勤工作的公司，第二我们有你们这一群股东，以及所有购买我们股票的共同拥有人，我们是非常在乎你们的。也许我们今天，每一年在年初开始的时候说我不管发生什么事情，我就要花钱，现在已经买到股票了。这个股票已经到位了，所以哪些事情会不会发生我也没有办法进行管理了。我想一个公司你必须要了解它的文化，它占这个公司运作的 99.9% 的几率。

所以，之外的话我们还有带入更多的一些专家，我的意思在进行运作的时候，我们必须要进行很多不同的想法。我们现在是在经营生意的，伯克希尔也就是没有什么不同的，所以您如何对我们的公司进行投资的话，您就必须相信我们，我们今天能够真正的全心全意的在做简单的一些运作，能够公平的让你得到你想做的事情，当然我今天讲的这些资源有的时候还是会有一些遭遇到困境的。但是你有自由做更多的选择。

所以，最让人担心的就是说，如果有人后来进来了，他说我可以给你赚至少几十亿，或者有人说你来买我的业务，或者我们把某个业务进行销售掉了。所以，这个公司基本上就是一个纯粹粹合作伙伴的机制，我们是再纯粹不过了。我们能做的事情就是建立一套非常特殊的关系，跟我们的这个业主们能够建立更好的关系，我觉得如果说这个关系一直在进行的话，不会有人可以摇动的。

当然，如果说我们这种文化应该是可以让您更好的了解的，我可以告诉你，在以后一百年我们这种文化还是会持续坚定不移的，伯克希尔这个公司，我们是希望能够成为不仅是百年老店，而且是永久存在的一家公司，你如果再想，我们要找事的话，我们会找另外一个事，或者是做另外一个工作所以，如果有人给你提供更好的待遇，您就可以左思右想，找这个工作，找那个工作，这种事情是一定发生的。我想这样的公司可以再建立一套一模一样的公司，但是我没有办法开一家完完全全一成不变的公司，所以那个时候我们是搞纺织的，那是一个初始，我们还有其他各式各样的合作伙伴，有的时候我

们那个时候在愚蠢的纺织行业经营了 20 多年的业务，但是我们就是要向前迈进，能够亦步亦趋往前走。

我们感觉到在经营一家所谓上市的公司，我们希望大家都能够跟我们亦步亦趋的，能够跟我们同步的一个行动。就像在 1952 年的弗拉明戈这家酒店，我想我们的这些合作跟查理·芒格跟我进行合作是同样的事情，我们并不是进行这样的组织，我们不会关注到这些情况的。之后我后来又买了报纸公司，我希望大家的脚步，以及我们的理想，以及想法、思维都是同样、同步的。当然我们也会掌握更好的机遇。所以我现在不要希望你不会跟我们并不是在同一个脚步上，而且在测量我们是不是能够真正达到你要求的境界。所以，我希望我跟你们把自己拥有的一切，以及小孩，还有孩子的子子孙孙里面都是成为伯克希尔未来的股东，是真正的合作伙伴，这是我真正的想到的事情，我真的会找非常适当的人来进行我们的工作。

所以后来有人问我要投资在伯克希尔还是标普，这个就等于你要买空、卖空，长投还是短投，这是同样的道理。我不希望自己的位置能够是有所变动，当然我后来找到了真的非常棒的一些人，这些人当然有的时候我也会踩到地雷，找到不适当的人。我希望把钱放在他们的手上，他们真正的，非常高效的为我做这些事情，任何的管理层，或者是新的管理层，或者是一代一的管理层，他们是我们的监管人，监管我们的文化，以及深藏在我们管理理念上的监管人，哪些事情我们可以做得更好，我们现在有真正的总监，或者是股东的持有人。以及所有等等，所以在这样规模情况之下，我们当然有的时候微调我们的文化，但是我们今天如果在讨论，或者我们今天的股东，或者是我们的股东做了这件事，我们当然要遵守法律，遵守德拉华州的法律，德拉华立法的程序以及内容是什么我们必须遵守。但是我们在经营的时候，绝对是把这些责任交给我们相信的人的手上。

查理·芒格：我记得那个时候 DBA 是 60%，非常非常低，但是那个时候是绝望的，但是 25 年之后你看看怎么样？我们还是不断的在投钱吗？我们没有这么做。所以，你要真正的理解现有的现状，以及他的事实，这不是最高招的事情，这是我们所谓最基础的知识，你要有这样的常识和感触，所以在新英格兰的时候，我们那个时候的纺织厂也是这么走的。

沃伦·巴菲特：我们现在要遵循的人，那个时候觉得他是非常不错的。觉得他是百分之百诚实，可信的人。他也真正理解纺织业的方方面面，所以我觉得要他来做经营这方面绝对是毫无疑问的，而且没有任何顾虑的。但是，我们那时候可能是踩到雷了，所以我们那个时候没有那么运气好，但是我们后来又捡到了更好的东西，也就是保险业。

我们在讲的时候，这些都是愚蠢的决策。1966 年的霍克希尔德科恩，我们还是努力地为我们的金钱在工作之中。

全国世界在想些什么呢？查理那个时候飞到巴尔迪摩，，路易斯是一个最棒的人，每个人在那个时候都有自己非常显赫的观点，我们也希望扩展这个公司，所以你怎么能够怪我们要扩展公司的理念呢？不能怪我们，我们计划了很多不同新的店，可是还有其他一些事情，可能是我们时机不对，或者是做的事情不对，我们就发现这个点子太疯狂了。后来我们才会理解，我们一开始这样做？那个时候我们大概就是因为自己太笨了。我们那个时候买股票的时候，是 56 块钱买了他的股票，百货公司如果是非常成功的话，可能是 30 块钱一股了，但是我们失败的原因就是那个时候又开始集成了其他的伯克

希尔的事情在里面，之后我就不用再讲了。后来我们发觉有大概 15 万，这中间投入的钱更多的，投资了这么多钱之后我们才了解了这个事实，所以我们一直在往前推啊推，一直在学习。

所以我们为什么会找一位在这个上面学的不够久的人来进行这个业务呢？午餐前还有 10 多分钟我

们提提这个问题。我刚才已经提出来了，我什么时候开始买股票的？我 11 岁的时候。我读了图书馆很多书，我也喜欢来做股票投资，我也喜欢去到我爸办公室读他的书。我也存钱，终于可以存够在 1

1 岁的时候投资股票，我也可以告诉大家，我是几岁，9 岁的时候就被带去了纽约证交所看了一下，

我爸爸当时把每个孩子，每一年代去一次纽约，把我带到了纽约证交所，我当时深深震撼了。

我其实也可以告诉你很多关于金融，证券交易方面的历史，我也慢慢迷上了股票的交易，技术分析，所有的这些事情。每天会花很多的时间读各种文章，也决定自己存钱买一些股票去做空等等，我真的

什么都在试。那我大概 19 岁、20 岁的时候，我也不知道当时做了一些什么，我就记得有一天，突

然遇到这么一本书，这不是一个教科书，我当时人在内布拉斯加林肯，我读到其中一段话，那段话让我觉得我以前做的事都做错了。我刚刚总结出了自己的方法论，希望自己选择股票，让自己的股票上升，但是就是那一段话让我觉得我之前做的所有的事情都是愚蠢的，我找一下有没有那段话。把幻灯片打出来，我找一下页码。你们看看这张图，有些人会看到什么呢？两张脸，有些人会看到一张脸。有些人看了很久还觉得是两张脸，但是这个思维你看他是可以去变的。

这个被称为模糊的幻觉，还用一些其他的顿悟，所谓顿悟的瞬间，还有以前的这种马戏团的表演，好像灯泡一下从头后面冒出来就顿悟了。但是我想说，我当时看到了这样的一个，就有了这样一个幻象。你从这张图上，一边能看到什么呢？看到一边像一个兔子，另外一边看起来像一个鸭子。所以，人的思维是很有意思的。这一般被称为什么呢？就是你自己可接受的这种面具，所谓的可接受面具理论。就突然这么一下，你可能会看到一些不同的差异的地方。跟你以前所看到所有的东西都不一样，这就是我当时经历的瞬间，我觉得我的智商还不错，我天天遍读群书，还在不断思考，每天在想说怎么能让我赚一些钱，但是突然读到这段话的时候，就是《如何成为一个智慧投资者》的第八章里面的一段话。就是里面的一段话，所以这到底就是当时的那个所谓的真理，顿悟的瞬间，就是那样的一个瞬间。这就是当时在我发生了，就是这样一个顿悟改变了我的一生。

我当时就去看了一下好多这里面讲到的知识，我以前读到所有的信息都是无用的，就是这样的一个瞬间在我身上发生，查理·芒格肯定也在人生中经历过这样的瞬间，你的人生当中肯定也有这么几次。

突然你就看到了面前真正重要的东西是什么，为什么我要在这提这么一点呢？可能一周年，一年前，五年前，也许你在学习怎么跟人更好的相处，是不是应该给人以最大的善意，总的来说你就是在学习你要做什么才能让你身边的世界更爱你。

也许你十年都没有看到这一点，但是突然有一天顿悟的瞬间遇到了这样的情境，你就会发现做生意也是这样。我关注一个公司关注了十年，但是突然发生了一件事情让我整个思维方式都发生了改变，让一切重组。我就会说为什么五年前没有发现这一点？我一生当中出现过几次这样的情况，我相信大家也是如此。在不同的领域，不同的生活阶段都有可能遇到。你可能会问自己说，我那个时候为什么会这么蠢？

查理·芒格在做律师的时候肯定也遇到过这种时候，每一个聪明的人都会遇到问题都会遇到挫折。特别是当这些人来到办公室，你看他脸垮着，就感觉说好像特别是他跟妻子结婚的时候，他觉得结婚当

时是一个很好的想法，但是现在到底会发生了什么，我们都会遇到身边有这样的人。这就是身体内，思维里面接受的面具。但是，就是在这种时候，他会给我们带来更多的洞见，让我们去调整自己的行为，让我们有这样的洞见赚钱，但是有些人从来都没有很好的利用这一点，他不知道自己身边的孩子为什么会恨他们？为什么身边这个世界没有办法在乎他们？他们想不通。

查理·芒格就是说，这些其实都是很简单的道理，查理·芒格你在可接受的面具理论上懂什么呢？

查理·芒格：这就是大脑的工作方式，有时候很容易把东西搞错，但是他也可以让你自动的纠错，我们也做了很多这样的事情，犯错、纠错，但是有的时候我们会过犹不及，亡羊补牢，有点太晚了。

沃伦·巴菲特：我们在纠错上面至少是做得很好的吧？

查理·芒格：是的。现在尤其如此，有时候有一些好的想法被你追求的可能过分了。

沃伦·巴菲特：能不能告诉我一个稍微正面一点的例子？

查理·芒格：你看一下罗宾汉这个平台，一下子就蹿得这么高，你觉得是很明显的一件事吗？你看它上市以后，让所有的人都加入进行短期的赌博去投机，我觉得这是一种很恶心的行为。

沃伦·巴菲特：是这样的。你看去年他们通过投机行为卖股票赚了很多的钱，他们现在会有报应了。

很多的内部交易者是这个平台上的交易人，所以我觉得现在正在看着正义，现在正在看着他们得到报应。

查理·芒格：是的，我必须要同意这一点，我们不能好像到处去树敌，对不对？为什么我们要在这老是在去批评别人呢？

沃伦·巴菲特：我觉得我们不应该批评，但是我真的忍不住啊。你看我旁边 98 岁这位智慧的老者，到现在还是做不了这种能够把自己的话风忍一忍，好，我们都放弃了，我们先吃午饭，午饭之后希望我们能够更智慧的回答问题，希望大家到时候能够到场。

沃伦·巴菲特：在另外一个小卖场里面，我想今天还有新的规则，只能回答 7 个问题。为什么今天问题回答这么慢呢？到底谁讲话讲太久了？现在到第四区。

提问：你好！沃伦、查理！我是来自于旧金山的股东。在目前美国的这些公司里面，已经担任更积极的角色在现在讲的政治的这些领域之中，特别是在讲到某一些的方案抵制，或者在促进任何其他的一些不同的社会上面的因素议案上来讲。比如说还有一些是关于员工，以及劳动的群体。这些大量的状况，或者是在讲到员工为基础的一些业务上面来讲，你的想法如果说以担任 CEO 的立场，如果这个公司应该参与这一类的政治领域上面环节积极的从事，他自己的意向导向，你觉得这个公司应该怎么做？这个公司该怎么走？

沃伦·巴菲特：很好，这是非常好的问题！很明显的，我觉得问的非常妙！第一个我要讲的，我现在不会把我的功名的资格放在一个盲目的相信任何一个公司，所以我的讲法就是我必须要让很多人，如果持续让他们生气，但是你要真正真实地跟他们讲话，而不是取悦这些群众。这样子的话，不会造成对于这些公司的伤害。我想在这些公司在雇佣我们来讲的话，才代表我们真正能够推动这个公司。

所以我的意思就是说，这些股东们不受到伤害的话，那最重要的一件事就是某一些的议题或者是主题，我们的人们听到了之后会非常愤怒的。但是这些人要付出他的一些代价。

为什么我们要伤害隔壁房间的某些人呢？这是我的一个想法。而且任何的一些事情，我们伯克希尔在

同时的一些工作，如果是因为我讲了这些话，那么国家里面有 20%的人是不同意我这个观点的话，

因为如此，我想我就把这些话给收回去了。如果是在抵制这些公司的层面来讲，我就是因为这个层面而做不同的事情，所以我可以告诉你，这个对我来讲，我可能会产生我自己的立场，我不会讲巴菲特

怎么说、怎么说。但是我也许会讲说，伯克希尔哈撒韦公司或者是沃伦·巴菲特：讲了什么东西，我

的意思就是说，我如果要这么做的话是可以这么做的。我如果真的这么做的话，我可能要走路了。因为在我的立场来讲，今天真正的民众、群众要讲什么话都是非常重要的事情，而且要能够发声，这是他们的权利。有的时候，我会在退一步的立场，当然我现在基本上讲的是伯克希尔的位置来讲，不希望我今天讲的话有人负担后来的后果。

今天讲了大部分的公司，而且很多其他的公司，对他们来讲都是不公平的。今天也许这个公司里面的首席执行官讲到他们自己的想法，或者跟他的董事会做了怎么样的一些决定，或者发表了他的观点，这样代表在社交的观点上大家是可以接受的。但是有的时候，你有不同的观点会显示出更强烈不同的反应。但是今天我讲到的股东们来讲，在这些股东的群体里面，如果说我的立场跟董事会的立场不同，那我当然会遭到比较大的压力。但是我想，我不会特别刻意地这样讲出来的。查理，你觉得怎么样呢？

查理·芒格：我想，在我开口的时候比你谨慎小心，守口如瓶的。

沃伦·巴菲特：我们两个总是有一个人必须开口的，哪个人讲的多或少都不重要。今天讲到了报纸上

的大标题，他们都会写巴菲特今天又买了什么什么东西。其实这个事实上不是我在买什么，是伯克希尔公司在开始买什么、买哪家公司或股权。但是今天人们都觉得这好像是巴菲特的意思，但是他们的了解是非常不明晰的。所以你今天看到报纸的大标题或者新闻的号外上面讲，巴菲特买了哪个哪个公司。但是你不要忘了，今天不知道是因为巴菲特要买农场还是怎么样，所以大部分的人都以为是巴菲特做的决定。但是实际的故事，是让人觉得疑惑的，并不是如此。所以这种混淆的状况，对我来讲是不怎么好的，但是实际上我就闭上我的嘴。这样子的话，就没有人会讲到说，你若开口的话，祸从口出的事情就不会发生了。

我刚刚讲到了这里，当然我们也是非常谨慎的。你刚刚问的这个问题，也是非常好的问题。不管讲到哪个股票，或者哪个股票比较便宜了等等的。下面回到 *Becky Quick*。

Becky Quick：拜登总统在这一年里面的 2022 年，也就是对于这种所谓的资本成长这种，已经实

现资本的税务。现在家里面只要在 1 亿的话才要课税，你觉得怎么样？

沃伦·巴菲特：到时候我们就知道实施了会怎么样。我们讲到 1 亿的话，很少的人会影响到了。你跟我不会呢？我想在这个观点上，我没有任何的意见。

查理·芒格：在讲到收入税上面来讲，我就是政府要扣我多少税，我就开始照章全收了，就付了，所以对于税课来讲我没有太大观点。

沃伦·巴菲特：但是我会补充一点，哪些东西具有让我们觉得不太好的？今天在这中间，以前我知道就是有一些在卖烟草的公司，有一些游说烟草公司的，他们也在内布拉斯加，他们不在乎其他的事情，只要方便就做了。而且这种是很容易进行销售的东西。有的时候实在让你觉得都恶心了，但是在另一方面，今天比如说在运作能源或铁道的业务，或者保险的业务，这些可以看到都是高度被法制规划过的，而且是有非常高度的一些监管的机制。特别是在铁道公司来讲，还有保险公司，有人在讲你最好不要在保险公司行业里面打滚。但是很多人没有想到没有东西是免费的。

我会告诉我的经理，你如果要花伯克希尔的钱，你不要忘了，伯克希尔并不是你的一个所谓的武器，所以不要用这种所谓的肌肉金钱去想办法买你要的东西。比如说你会跟人家拉关系说，你的学校在哪里，你的太太曾经到过哪些地方等等，我不会告诉我的人们！比如说你要加入哪一些行业里面的商会、协会，查理跟我曾经以前在 1989 年的时候，我们原来是一些所谓储蓄机构、以前旧有信用合作社的成员，但是我们已经都辞职了。我们知道那个时候就有一群比较好的人，他们说，好！我们开始有这种储蓄或贷款公司能够组织在一起。

那个时候如果你要早的话，可以找到很多信贷合作社或借款的小型银行。但是后来我们觉得在这个里面实在让我们受不了了，这是一个觉得非常困难的事情，就是让我们这们做。你如果住在这里、生活在这里，但是你要批评一些人，这些事情是让我难受的。有一些机构在进行他们工作的时候，实在是让我觉得恶不可言。但是我想，我们在这里是希望能够支持一些，比如说在能源方面的子公司。我不希望人们从事某一些行业是为了个人自己利益的原因而做的，这些事情才会让你真正陷入困境，所以我不会这么做的，也不会这么讲的。但是我想，今天也许某一个竞争者进入了这个行业，或者这个竞争者跟哪个竞争者进行对抗，我都不在乎他们怎么做。但是我想，你要做您该做的事情。查理怎么说？

查理·芒格：我想，我没有任何要补充的。

沃伦·巴菲特：好，如果说我每次问查理说，他都说我没有补充的。如果别人问我，我说没有补充的话可能又有问题了，怎么回事呢？

问：谢谢沃伦跟查理！我叫做童瑶（音），来自中国。我现在在芝加哥大学就读，我今天非常崇拜各位，特别是查理！你就是我以前的偶像，我从小时候就一直崇拜你。所以今天的问题也是发给查理的，我的问题就是：到底怎么样能够以所谓多意向或者多方式的架构来从事你的投资意愿？虽然说你投资不同的一些领域，但是还可以成为比较实际赚钱的一种方法。

沃伦·巴菲特：查理，你讲吧！

查理·芒格：很明显的，所以你要知道不同的一些领域的话，那样最好。你能够真正在不同的领域学会了，所以一个人有一个锤子，但是他有很多的钉子，所以你在做很多决策的时候，有的时候多领域的一些专业，这是有帮助的。但是呢，如果说你突然说要跨领域介入其他人的专业之中，你扮起来好像都是专家的话，有些人会觉得非常讨厌你，会非常厌恶你的。我自己好像曾经有过这样的经验。

沃伦·巴菲特：我想在中国，中国有一些不同的文化。比如讲到你的年纪上面的问题，讲到年纪的话，我永远是比不上查理的。我们再看一下。Becky Quick，下面的问题呢？

Becky Quick：在 70 年代的时候，你说的就是说通货膨胀是怎么样能够影响到我们的资本投资人。您可能在这种现在的状况，因为通货膨胀真正发生了，所以现在是不是还是同样的一个道理呢？

沃伦·巴菲特：是的，我想我听到你的问题，我想是这样子。今天的债券还有一些基金等等，还有股本，任何事情在通货膨胀会摇摆不定的，会影响到投资人的。但是现在的问题，如果说这个公司里面、这个业务不会需要动用任何的一些资本。但是他如果要做很多事情，要花十倍的精力，但是不会动摇到你的资本，但是大部分的业务中间都必须要你花资本的，比如说公共事业行业就是这样，你是需要一些资本的投资的。1 美金、1/10 之一，几年之后我觉得至少需要十倍的投资，我们需要有这种投资回报才行，我们需要去做这样的资本投资。

我之前也写过一篇文章跟这个主题文章，我节告诉大家一个非常著名的故事，你们大家可以去合成一下。我之前给《财富》杂志写了一个文章，写完之后大概 7000 个字。《财富》是不想去发表那么长的一篇文章的，然后我的一个朋友给我解释了这个问题说 7000 字太长了。但是我当时很固执，而且我是男的，有大男子主义，我说字字如金，不能删。他们当时叫了编辑来奥马哈，跟我解释说写那么多字真的不太好。我说没问题啊！我说你不想发，我到其他地方发。我当时态度非常差。

然后我记得我觉得当时把这个文章发给了我的朋友 *Michael Greenfield*，他是一个很好的编辑，是《华盛顿邮报》的记者，我们也是很好的朋友。*Michael* 真的是很强势的一个人，他跟很多的作者来说都是很强势，但是他不想伤害我的感情。我跟他说，你觉得这个文章怎么样？*Michael* 就说，沃伦，你真的不需要把你知道的所有事情在一篇文章中讲的那么清楚。我觉得他这个话说的很对，所以我后来把这个文章真的缩短了。虽然意思是一样的，但是缩短了字数。所以如果你可以有一个完全稳定的，在未来一百年的货币地位的话，我觉得对于我们的行业来说，对于我们的投资者来说都是好事。查理，你有什么意见？

查理·芒格：没有意见。

沃伦·巴菲特：再补充一下通胀。我们要理解通胀到底有多严重，以及你到底是比如说 2%，你是不是要去？但是这样的情况是没有人完全清楚的。很多人完全了解它的严重程度，到底未来十年通胀还会发展到什么阶段？人们一直都在谈论这一点，因为你真的很想知道这个问题的答案。好多人七嘴八舌告诉你之后通胀涨多少，好像你给他们足够的钱，他们就可以帮你理财。有一些人什么都不告诉你，答案就是他们根本不知道，我们这边也不知道，我们就是实事求是。所以最好的保护通胀的办法，就是你自己收入的标杆。如果你想想你的能力强，比如弹小提琴够好，遇到什么情况下，这个才华都不会跑的，它都会保护你。所以你的能力、才能是不会受到通胀压力的，不会受到通胀影响的，你的钱也许会，你的才能不会。下面是第六区。

问：我来自田纳西。巴菲特先生、芒格先生，谢谢你们用一生的经验来教训我们，也再次谢谢在奥马哈主持股东会，谢谢你！你们之前提过，有什么样的公司就有什么样的股东，你们今年的信中也提到，你们最满意、最开心的地方，就是能够为这些个人长期的股东服务。那也随着有很多这种机构指数基金的影响力越来越大，你们怎么去继续鼓励现在在伯克希尔的这种股东文化呢？

沃伦·巴菲特：我们很幸运，我们有这样一种股东文化，也愿意把它保持下去。我觉得你提的很有意思，我们现在有 14.7 万多股的 A 股，这些位置都是由你们已经占据了，我们已经有了这么多优

秀的股东，我们非常喜欢我们拥有的这些人。我们的股东的位置是有限的，那我们为什么还要出去把更多的人招募进来取代你们呢？因为我们现在有的这些股东，就是非常优秀的人了。我们如果有一个教堂的话，我们都希望这些群众会连续几周回来，我如果有一些空的位置，当然希望有新人进来，但是不希望把其他人取代，不希望让 50 到 100 个人出去，再招 50 到 100 个人进来，我们不会这么去做。

每一个公司好像都在不断地把新人给招进来，好像说新人进来才能改善我们，才能改变我们。但我觉得这是一种疯狂的行为，我们不喜欢这样，我们喜欢现有的股东。我们不会像这些机构指数基金一样，我们想要像你这样的股东。你看，他们总是觉得说好像我们有十个好的邻居，他们都是很好的邻居，为什么你要走出去说，在街上去宣扬说，为什么你不买下我旁边的房子呢？邻居这么好，你为什么要把他赶走呢？但是现在有很多人都在做这种事情，我真的对他们有很大的问题。我就想问这些公司的分析人员了，他们每一个星期、每一个月都在做，我就想说你们到底想把哪些股东赶走，你们想要谁来取代他们？我知道你们每年不会有太多的这些位置让新股东进来，那为什么还不断地疯狂地招新人？你想想你们的股票！

所以我觉得现在在很多公司有这样一种疯狂的流程，他们跟那些分析师、所谓的金融大师去交流，很多公司甚至做的非常频繁，一个月好几次，那你试想一下，如果你给这样的一个公司工作，每一个月他们都在不断地重复自己在做什么，很重要的一点就是我们必须给每一个顾客都提供他们理应相应获得的服务。有些时候比如 CEO 说这个，高管又在说那个，全都是这种嘈杂的声音。那这些人不会

承认错误的，但是我们有时候需要去承认错误。很多时候有一些 CEO 继任了前面的这个人，说我要过来达到我收益的数字。这会达到一个严重的问题，难以避免会出现作弊的问题。如果你发现了前任有欺诈的问题，难道继任的人愿意主动站出来说公司有这个问题吗？去影响你自己担任 CEO 以后的收益吗？所以这就形成了恶性循环，他们没法这样去做的，人性使然。

我们也是希望一直能够找到各种各样的问题，希望带给我们的股东足够的成长、足够的服务。但是如果每一个月都是在去宣扬我们要做这样、要做那样、要新人或怎么样，把这样的信息给宣扬出去。我觉得这对公司的运营、公司的成长来说，都是有很大干扰的。在 GAAP 的会计准则下可以做很多手脚的、玩很多游戏的，虽然过去做过一些愚蠢的事情，但是从来没有告诉过别人说，这个数字必须要达到一个什么样的程度或者去弄虚作假，我们绝没有这样做过。

你想想你一开始作假，我先从账户拿 5 块钱出来，之后再放进去。但是这样的坏事做多了，雪球会越来越滚越大，你就停不下来了。这样的行为总会导致你公司有一天毁灭。我真的很难想象出现这样的情况，我公司有几万人，我不能让他们因为我的行为受损。他们都在聆听我们每天发出的信息，告诉他们的这些信息。如果你开始撒谎，你就会有很大的问题，就是这么简单的道理。

比如说你对你的团队是需要去负责的，跟股东的这种关系就是你的责任。你想想我要告诉他们，我们的股票跟其他几千个股票比起来是最好的选择，我们就需要以身作则。你要告诉他们风向是在哪里，知道要告诉他们什么。比如说你告诉他们，你一股要赚多少多少钱，甚至你说要赚 3.59，但是可以赚到 5.59，这就是一个好事，有些时候也是会受到审计的。我们要让这个过程更加健康，在公司不能允许这种撒谎的文化。查理，你来讲几句。

查理·芒格：我觉得伯克希尔的文化会长期地在我们离开之后保存下去，而且还会继续繁荣。其他的美国企业，我就知道了。每十年感觉都有很大的不同，现在已经变得让我疑虑重重，很快他们就会在线上做股东大会，股东们不会到现场开会。这种情况，让我觉得有一些很难接受。而指数基金，现在也变得越来越重要了，好多事情都在变。

沃伦·巴菲特：而且他们在选择自己 *CEO* 各方面，也会有各种各样的手脚。不会真正地找到一个很好的 *CEO* 的继任者。他们找的这个继任者是不会说前任的坏话的，这就是一个很大的问题。前任出了问题，后边的人也不愿意指出来。所以你一旦开始撒谎，这个雪球就越滚越大，就会停不下来，我都不知道终点在哪里。你如果设定了一个坏的榜样，特别是在上层设的坏的榜样，比如改数字等等，我们是绝不会这样去做的。如果真的有人在改变账面数字的话，我们早已经问题重重了。因为我懂你的意思，或者今天这个人这么做，下面的人也这么做，这种事情绝对是越搞越乱的。

但是我们不时的会看到这样的现象，每一个董事会在运作的时候，我想一定要有一个正确的流程，我了解这中间可能会出现一些问题。比如说特拉华州里面的法官，他们面临的一些问题都不一样，这些我们都是了解的。但是这些都是非常重要的，而且是特别的！这样强调的一些原则，还有组织上面的一些流程都必须要有它的制定的规则，所以这些基础都不能被动摇。如果不这么做的话，基础动摇的现象肯定是最后会发生的。

我在这里应该做一个记录，对不对？你们今天长途跋涉来到这里，有的时候你会看到，也许看不见，可能的事情就是我买了一些什么？我跟你讲一下，为了不同的一些目的，我们会买不同的东西，所以我们买了哪些东西呢？比如说有 5000 万股不同的一些股票，当然你可能会看到公司里面的报告，

在 1 月 17 号、18 号的时候，微软他们宣布了会用 75 块买 *Activision*，结果这个公司又变成了不同性质的股票，所以动视公司 *Activision* 跟我们以前讲这种事情，我们叫做什么呢？就是他们在锻炼他们的肌肉，所以我想这些东西可能是比较奇怪的。但是今天在讲到了这支股票，在这种事情发生之后，今天到底它值多少钱？或者某一件事情突然发生了，你也看到了今天微软要买动视（暴雪）公司，他们讲 95 块一股，他们有钱，他们当然可以这么做。

但是我们今天讲到了这些大型的 IT 公司、技术公司，他们要在进行合并，在全世界都是有一些问题的。特别是美国的法务部也会进行不同的观察以及分析，所以查理跟我在 50 年以前也知道了现在有这种司法部做的一些事情，以及他们做的一些状况。比如说 *Goldman Sachs*，还有哥伦比亚能源公司、电力公司等等，这都是我们在讲到的一些。在进行合并的时候，还有电力公司发生的一些变动，我们也做了更多的一些分析，特别是这中间如果有哪一个交易的事情将要被发生的时候，我们就会更努力地开始研究。当然在这么多年，可能做的东西不见得是我们观察正确的，但是有的时候我就会讲说，我可能希望在这个行业中能够做些什么事。但是常常在讲到今天的收益是不是太有限了，所以如果说今天是 1 股 95 块，后来变成 96 股，那当然不是那么大的变化。但是也许 1 块钱，比如说 M

onsanto 饲料公司，或者是其他的 6 年之前曾经发生的事情，当然这是一个非常糟糕的并购。可是已经通过了！因为我们在讲到这个事情已经谈了，就非得在做这个 Monsanto 公司。

我想没有人了解那个时候为什么会这么发生了，但是我展开来讲。如果说这个事情是当 IBM 在 1 月的时候，也许是在刚刚讲的 1 月 17、18、19 号的时候，微软已经宣布了说，那样个时候准备要做这样的举措，那个时候只有 60 块。那个时候是 60 块的话，结果又涨到了 80 或 81 还是 82 块。这么几天就涨了这么多钱，20 块钱也不足为奇了。但是怎么说呢？已经涨了 9%到 9.5%左右，后来又超过了 10%。这样我们就会提交出一份报告了。

当然有些人觉得这些新闻就是在跑新闻的人都觉得说，这中间没什么大不了的。但是我觉得超过了 9%，或者是超过了 10%的话，那这个 SEC 的调查就要开始了，因为我在进行构造的时候，这些经理们如果要买某些东西的时候，在几个月之前就已经开始做更多的研究了。如果说这样的交易通过了，我们能够赚一些钱，那当然是没有什么太大的问题了。可是在过去的话，我想我们一定要让大家明晰地了解，不要忘记了，这不是巴菲特自己本人的决定。而且巴菲特也不会去跟司法部进行更多的联系，只是这些东西都已经成文了，而且在文件上都有进行记录了。

还有一次，我们那个时候卖了几股。我想那个时候好像卖的价钱还比较高吧，但是并不是一个非常差的贩卖的举措。但是那个时候，我要跟大家讲那个时候造成了新闻界的波动了。而且我告诉你，好像成为了大标题。当然其他的一些新闻里面，也开始说不是这样子的，这中间应该要进行修正的。后来我看到了这个报错的现象，我也做了一个修正。

两个记者还有编辑都已经出示了道歉的言论，也发表出来了。我想我们不是期待每个人完全不出错的，如果您要错误地告知大众所有的事情，而且是上百万的都被通知到了，这种就是非常重要的。我想我会试图告诉大家说，这种东西如果是 10%的话，或者超过 10%的话，不管怎么说已经是最后的结束，

卖掉的价钱是 95 块。

当然我们不知道还有其他的 30%的管辖权，或者管辖的东西到底是怎么样子的内容。但是这个事情，就是这么发生了。所以，查理还有没有新的新闻要宣布的？

查理·芒格：没有啊。

沃伦·巴菲特：好，这个东西有的时候我也不会跟查理来谈，因为他知道我的意思。偶尔的时候，我们会看一下这中间有没有比较分歧的意见。但是我在讲 50 年以前，那个时候开始在做一般销售的时候，有的时候要了解到底哪些人做的是不对的，哪些人做错了，哪些人发生了哪些讲解。这个时候不会对彼此不满意的，如果说很奇怪的时候，有时候损失了钱的话，就是在公司的观点来讲，可能就是当初的假设做错了，使这个事情才这么发生了。但是今天再回头讲到微软，他们当然不会希望做错事情，或者说发生不良的举动。

Becky Quick: 我们现在讲到指数基金来讲, 下一个问题是指数基金的 *ETFs* 的事情, 现在投资的工具控制了大概有 50% 以上美国的股票市场, 实际上来讲, 这些业主们开始做了负面的投资。现在在市场上来讲, 这种指数基金来讲变成了一个最大的, 一个最有动力性的市场上的交易工具。你可不可以告诉我们? 查理或沃伦告诉我们, 今天讲到要禁止所谓交易上面的一些工具的管理, 能够在进行投票的时候控制所有所谓被动投资的客户, 好吗?

查理·芒格: 我想我会这么讲, 我想这些人他们做的事情是就这么发生了, 但是对整个国家来讲, 是有这种负面的一些影响的。所以正确的管制、治理, 对这种被动的投资人来讲, 其实我们看到这个现象都不是我同意的, 这种不是一个好的发展趋势。特别在讲到了指数股票, 如果变成 90%, 那么这个时刻可能大家都要注意了。

沃伦·巴菲特: 但是我想我们现在看到的这些事情, 如果公众的意见会解决现有的问题, 那么可能这样子的一个决定不见得每一次都奏效。在美国来讲, 三个人如果合作在一起, 并不是讲他们就是一些邪恶的人。至少我知道很多的投票的时候, 我们都在乎自己选出来的结果是什么样。如果说今天做的这些决定会影响到公众的一些意见的话, 还有我在讲到这些政客讲的话会影响到别人, 我们应该就能够做这些领导群众意见的一些意思了。

我觉得美国的群众有的时候不喜欢某三个人控制所有的事情, 但是他们希望能够把这个事情给做大, 做的更有权势。这些事情并不是突然发生的, 他们希望他们的投资人能够取得更好的一些结果。当然并不是能够真正会影响到后来伤到别的事情的一些结果, 而且他们自己能够所谓“自肥”, 这是我们不想要看到的事情。等于说他欺骗到这个结果, 所以他们也希望得到适当的一些结果。

但是我想到底对于他们最好的决策是什么? 他们必须要做一些什么事呢? 这些事项都必须是在政治正确上面能够被接受的, 所以也许某一项交易对他们来讲是非常好的, 但是我们还是要遵守这些规则。

但是也许以前的规则, 比如说 1940 年的真正进行改变了, 人们对于他们治理这些事情的一些态度也是不一样的。而且在长期下来, 我们也可以看到, 有的时候我们也看到美国的联邦政府也许会走错一步路, 也许会一败涂地, 这也是有可能的。所以我们在进行投票, 在投出自己股票上拥有的一些权利, 这些所谓的被动式的投资人, 以及指数基金大概有零的影响到我们国家里面。有些人买了大概 3%、

4% 比较小百分比的投资, 有序案子会比较大, 但是并不是不会发生的。

问: 我是来自于新墨西哥州, 感谢你们给了我们毕生的知识和智慧来指导我们, 你们这么无私的能够跟我们分享您的想法, 同时一再又一遍地跟我们上百万不同的人, 能够告诉我们实际上要怎么样更有理性的, 而且更聪明的能够让你的生活更好, 而且满足您的生命! 我在这里, 首先要真正地感谢你们! 我也谢谢你们!

讲到我的问题, 我要问的就是伯克希尔能源公司在架构上面来讲, 它是一个非常独特的。因为伯克希尔公司拥有的百分比只有 1%。这个问题跟 Greg 股权地位有关, 因为我们不是百分之百拥有伯克希尔能源。有一个聪明的人叫查理, 在 1995 年在哈佛的演讲中提过, 就是激励措施对人们的行为来说有多么重要, 我就保守地说一句, Greg 在伯克希尔能源当中现在的额度可能可以达到 1 亿, 有没

有什么办法把伯克希尔能源的股权转换成伯克希尔的股票？如果可以做到的话，*Greg* 激励措施的框架为什么不应该去担忧？

第二个问题，你经常提到就是怎么去杠杆，对一个资产杠杆化。你们也提到，*BHE* 能源公司就是有很强的杠杆，有一个很大的债务，债务和收益比其实非常大，感觉好像在伯克希尔已经成为了一个惯例。我就想知道，如果伯克希尔有 100% 能源股权的话，你们是不是还是会用同样程度的杠杆去经营这家公司？

沃伦·巴菲特：第二个问题比较好回答，我先来回答一下。第一个问题，我想让查理来回答，比较难一点。

伯克希尔能源其实是按要求、按监管，按公共事业监管的要求来行事的，他们现在还要受到这些监管的要求。所以按监管要求，必须要在不同的州、不同的监管机构用不同的形式来做事、来营业，他们也有不同程度的债务。比如说你随便选一个州，爱荷华也好，这些监管机构都会说，如果你可以拿到更便宜的债券资金，而比你的股权资金要更便宜的话，那是最好的。

既然我们是需要在股票上赚钱，你可以选一个数据。比如说 9% 的回报率，我们可以去通过 3% 去买。

那这一个回报率在顾客那边还会更高。我们当然是想要这种情况的，我们当然是想百分之百拥有的。但是监管者这点是不能容忍的，他是没有办法容忍我们这么去做的，这是一个相对传统的行业，对于消费者来说这样价格会升高。这就是体系决定的，监管者没有办法允许我们这么去做，能够在股本投资上拿到相同的这种回报，股本的、股权的架构没有办法允许我们这么去做。

你之前也在网上，他们可能没有看到我们下面刚才发生的一些事情。就是在爱荷华州，我们最近刚刚拿到了一个审批的通过，可以花 30 亿美金的金额来进行投资。但是，爱荷华有这样的一个历史，当然跟内布拉斯加不一样，内布拉斯加的电力发电都是公共事业。爱荷华不一样，他们希望这个公共事业当中电力中有一定百分比的钱是通过债务，因为这样会相对来说比较便宜，对消费者有利。所以，我们如果拥有百分之百的伯克希尔能源的股权的话，我们也会相对来说运营的程度仍然是跟这些公共事业委员会告诉我们做的一样，我们要去满足监管机构的要求。

查理·芒格：另外一个答案也很简单，就是一个历史的偶然，它没有造成太大的所谓的冲突，也没有出任何的这种问题。我们跟 *Walter Scott* 一直都有这个问题，这个是一个历史的偶然，我不觉得是一个太大的问题。*Greg* 这边没有任何的行为，他的行为一直是代表着伯克希尔的最大利益。

沃伦·巴菲特：我们有伯克希尔能源的很大一部分的股权，2000 年开始一直是这样。那比如我去到我姐姐家，家里在开派队，可能有二十到三十个。*Walter* 当时就跟我说，有一两分钟的时间我跟你聊一些事，他说我们现在有这家公司，感觉好像不太适应现在公共运营的情况，你要不要去买它，把它民营化？我说，好呀，你跟我讲一下价格，看看价格是多少。然后我们回到奥马哈之后，我又跟 D

avis（音）见面，他也是这个公司比较大的持股人。我们当时对一个价格达成了一致，我还记得 *Walter* 跟我说，他跟戴维说，不要跟沃伦谈判。后来我们确实做决定买了这家公司。

一开始架构就比较奇怪，有一个公共事业公司在里面持股很多，但是现在二十多年过去了，情况有了很大的不同。我们现在有 91% 的控股股权，*Walter* 这边，我也不知道现在他的股权是多少。*Walter* 也没有跟我去再谈过这件事，但是就是因为有这样的兴趣把我们联系在一起，让我们做出了这样的投资。

Greg 这边有 1%，所以在这里面他有 1% 的股权，所以我们做了这样的一笔交易，*Scott* 也在这里面有兴趣，我们也会跟 *Greg* 去做同样的事情。从我们的角度来说，我们任何的决策，我们没有做任何这种唐突的决策。我们只是觉得，他是一个正确的运营的人选。当然这个里面会有很多的流程掺杂其中，会有很多的内部交易人。但我自己不是这样我对于伯克希尔才有 100% 的兴趣和利益。董事会这边说，如果沃伦觉得这个交易是没问题的话，那就没问题，一直以来也是这样。所以我其实是可以跟好多人来做这种交易，不会受到流程的影响。但如果我后来不在了，我以后不在的话，这个压力是什么呢？就是我们好多的经理需要听法务这边的意见，听律师的意见，所以这个过程会变得很复杂，会变得更昂贵，也需要更长的时间。

最好还是我活着、在这儿的时候发生这些事情，会让这个流程简单一点。但是我觉得 100% 和 91% 的控股没有什么区别，我们想要的都是给伯克希尔带来更多的收益。我们不会在这个过程中好像让 *Greg* 或 *Scott* 因为自己的利益做出一些好像不利于伯克希尔的事情，不会出现这种情况。

但是有一点我可以保证，未来虽然我们不知道是什么，但是伯克希尔的股东们，会从这里面获益的。如果我说错的话，你之后可以去起诉我。但是总的来说，如果我还在的话，去做这些事情会相对比较容易。

查理·芒格：我希望我们还有大概，还能像这样有 20 多家这样的机构，20 多家这样的公司，越多越好。

沃伦·巴菲特：是的，我觉得你这个问问题的逻辑完全没有问题，但是我想告诉你“没有问题”。我觉得我们理解大家的疑虑，但是我可以让你们放心。我其实根本不知道之前 *Scott* 手上的股票，他的股权去了哪儿。这个不是我的问题，由他决定的。*Walter* 是我们的合作伙伴。我们想要去关注的就是任何人，都跟我们的合作伙伴一样被平等对待，他们不需要去担心我们在这中间占他们的便宜。如果他们能了解这一点就好了，这是一个很好的问题。

问：沃伦和查理，你们好！我来自宾夕法尼亚州，很开心两年之后又能回到现场，谢谢你们今天能来！今年的股东信里面，你有提到就是保险的浮存金，每股浮存金净化（音）以及回购股票，对于每

一股浮存金的影响。关于回购这边，我想跟你由衷的说一声感谢！你们谨慎的这种回购，以及对于我们股票的发行的这种谨慎，我是非常感激的。

我的问题来了，你们对于浮存金是不是能够稳定的情况的一个预期，以及成本会不会在一段时间以来一直会保持稳定？伯克希尔的保险业务是否能够给你足够的自信？就是说当你的竞争对手如果也尝试去做同样的事情，但是没有办法能够达到伯克希尔今天的这种历史业绩，就是在浮存金的这个增长上的时候，你们会怎么去想？

沃伦·巴菲特：我们确实想做同样的事情，这点问的很有意思。让我来回答你这个问题，我会这么说吧！我们如果在我做判断的时候，不是如此的话，我是不会留在这个业务里的，所以看起来今天的所谓的几率是比较高的。而且对于我们来讲，是非常有用的。浮存金永远都是对我们来讲，是比较可以进行使用的。所以到目前为止，浮存金这个议案还是存在的非常适当的。当然，有的时候我们的裁断跟判断，目前做的还是可以的。所以我想有可能发生的事情，而且今天它的几率还是挺到位的，而且比任何其他的公司做的都还好。我们那个时候也知道，911是不是会发生？没有人可以预测到，所以这不是一个非黑即白确定的事情。

查理·芒格：你要讲到以后潜在发生的情况，如果说我们现在的一般普通股能够实际上给你大概有8%的税收的话，那我们整个浮存金就是绝对值得了，没有错！这是讲到了110亿的计算方式。所以我情愿保留我的浮存金。

沃伦·巴菲特：我告诉你，查理曾经讲了很多比较有可能发生的情况，但是他都没这么做，这是查理的工作。他也能够告诉我们觉得哪一个业务、哪一个生意是最适合我们的，只要是合理的。当然不包括我们之前纺织的事业，当时我们也做了非常严峻的决定。

再讲到保险的话，有的时候这个点子还是非常模糊特别是在1967年的时候，查理跟我那个时候，还有Jack谈，有的时候对监管方非常气愤，觉得这个东西太糟糕了，要卖掉了。查理告诉我，Jack今天在发大脾气了，我们还取消他在“发春”。那个时候Jack说，因为监管实在太复杂了，干脆不要投资在这个上面了。后来我就说，我们还是要买，到底用多少钱买呢？我说，没事，50块钱可以的！我们已经做了，而且没有什么太大的问题，我们也不需要任何的一些所谓的审计了。Jack就开始跟我说，现在的这个改变，你也真正看到了。还有你要把这些代理的机构要再进行重新的改组或者卖掉。后来我们还是说服他了。

当然，Jack就讲说：“好！那就让你们这么做了，不管了！”但是在讲了15分钟、20分钟之后，他大概又重新再考虑了一遍，他又同意了。他说：“好，你们该怎么做就怎么做吧。”

查理·芒格：这个是我们真正的运气好啊。

沃伦·巴菲特：对于我们刚刚讲的浮存金，我们真的是最喜欢我们的浮存金了，而且最好的都已经在最好的、最适当的使用所有浮存金的可能性。谁知道在 1986 年的时候有一个人走到我的办公室说，我这个东西卖给你好不好？没想到，真的是卖对了！我也不知道 GEICO 会变成这么成功的公司，很多林林总总的事情促成了成功的结果，所以我们已经准备就绪了，这是有机会的公司，是我们的商机。而且最幸运的是在运作的环境中，我们真的是天时地利人和，否则也不会有这样子的。所以那个时候我们的董事会也没有讲“这个实在是太疯狂了，不能这么做”！所以我想我那个时候还可以买别的公司，但是我那个时候就是这么决定了。

这中间有很多很多所谓运气的存在，但是你必须能够能够在心理上准备就绪。已经能够付诸行动。在这种非常重要的时刻，你能够快速做抉择。

查理·芒格：所以我想还有一个非常重要的，就是我们在伯克希尔中间的关系是没有任何所谓的官僚的。我想这个让人难以置信的，而且我这一辈子都为这样融洽的关系感觉到愉快，也因为如此让我赚到更多的钱。

查理·芒格：最后呢，我们的定位是非常非常棒的，而且对于浮存金，我们也知道我们该怎么做。而且从来没有危机重重的时候，也没有说我们做了什么样的承诺而无法履行。我们有两个非常小的保险的子公司，在 Ajit 进来之前我们就买了。还有另外一个公司是我自己一个人独立决定就买了。那个时候，好像觉得是一些惨剧，那个时候我们觉得如果是做的不好的话，可能就要倒闭了，就要破产了。但是我们并没有这么做，而且我们可以付我们该付的一些权益金。而且我们的母公司也参与在里面了。伯克希尔公司是用一种所谓疯狂的方式来管理公司，你可以这么说。所以呢，这些所谓的没有底线的，或者没有限制的一个范围，有的时候让我们在一个画布上能够无限地发挥能力。我自己实际上，其实我觉得让我再作画是做不出来的，我是没有艺术气息的。当然你让我到博物馆里或参观是可以的，但是很多人在看一副画的时候，可以看出画里的玄机，知道它的意思。但是我自己的观点，有的时候是跟人家不一样的。也就是伯克希尔如果今天开始作画的时候，我也会跟他们一起来从事这个行动。如果有时候我明显反对了合作伙伴的话，这个中间的事情，我会重新再告诉他们我们看到的不同的观点。

所以最接近的一件事，我希望这个事在结束的时候大家都能够欢欢乐乐的，能够皆大欢喜的。当然偶尔的时候，我也会看到作画、画里面的一些东西。但是这些东西会不会让你真正感觉到满意？谁知道哪一个人会对某一件事情产生不同的反应呢？因为这个事情对于每个人启动他的反应机制是完全不一样的。

所以我在简短你的问题，我已经讲了这么久，忘记你的问题是什么了，没关系！Becky Quick，再往下问吧。

提问：去年沃伦曾经讲了通货膨胀会影响到所有的业务上面，特别是伯克希尔业务。所以我们现在看到通货膨胀还是在继续发生之中，您可不可以做一下点评，现在通胀发生的一些时间，以及以前讲到 1970 年、1980 年通货膨胀发生的时候有什么不同？还有会怎么样影响到我们的民众，以及其他的一些负面的影响有哪些呢？

沃伦·巴菲特：第一个就是它会怎么样的影响到你自己，会攻击到你哪一方面。有些人讲说，我只愿意付某些东西，特别是在交换的时候、交易的时候。在讲到通胀对我们自己的业务、我们的公司来讲，其实我觉得这些东西是非常奇特的。你如果到我们的家具店看的时候，你会看到价钱是越来越水涨船高。我们在卖这些东西的话，有钱的人赚的钱很多，还会去购买高级的家具的。但是在二战的时候大家都没钱，二战的时候车也买不了，或者冰箱也买不了，其他的连糖、咖啡也都买不起，汽油更不在话下了。但是现在人们的手中其实掌握的金钱还是非常高的，即便说这些产品的价格上涨了，比如说有些东西像工具，或者你要跟他讲不要买了，现在已经通货膨胀了。

但是这两场不同的通胀的状况是不一样的，第一次影响到的群众是广泛的，但是第二次是改变了人们购买的行为，所以这是一个比较有趣的状况。很多人在写教科书的时候，我想以前的这个经验跟他们购买的一些消费行为，跟现在可能会写出不同的一些结果，因为这两件事情完全是不一样的。我们现在已经发出了很多、很多的信号了，特别是美国的政府也告诉了我们一些。政府发放了很多免费的钱或救济金给很多人，但是在某一点来看，这些钱有的时候跟以前的价值来比，已经是不值多少了。所以这是非常有趣的数字。

美联储每一年也要自己做自己的资产负债表，当然这些也就是机构上面非常复杂的一种运作方式，另外美联储银行每年都要考虑怎么样能够在有效的条件之下能够平衡，特别是在通胀的状况。

15年之前，如果您看一下。美联储他们写过很多记录，我想我们还会可以再好好地提一下这件事情。

他们曾经发布过一份报告，他们找到了大概十几个人。他们上面写的就是说现金都已经死亡了，现在大家都是没有现金的社会。我们现在讲到有 8000 亿的情况，但是回到十年到十五年之前，现在我们

再讲到有 2.2 万亿的现金是在流动之中，星期四的记录上面，我还看到了这个数字，所以看到这个状况是完全不一样的！2.2 万亿，跟以前讲的 8000 亿。

您刚刚讲到如果有 1.3 亿的人在美国，那么我们现在又看到了万亿的流动货币，那每一个人都应该有 7000 块钱在他们的手头之中，而且是男人、女人、小孩，照理来讲是不是如此？所以呢您今天讲这些人是不是记错账了，还是怎么回事？我也搞不清楚是怎么回事。或者是不是在俄国，或者是在南美？我真的是搞不清楚是怎么回事。不管是查理有没有这个钱。所以这些重叠的总金额，现金是不是已经死亡了？在美国现在计算出来每个人应该有 7000 块钱。

你要吸收这一部分的资金，你仔细想想会发生什么事呢？美国的政府说，我们可以私底下谈，他们决定就是跟美联储，所以我现在不再讲美联储，再讲到美联储的话又讲到华盛顿了，我们决定现在在美国的每一家给他 100 万好了。美国一共有 1.3 亿户，他们手里有 100 万的美金，这里面当然也是有一些条件的。其中一条就是如果你 30 天内去谈论，这个钱就会消失，感觉像是电视剧的情节，一下就没了！

30 天之后，你可以把它花掉。突然一下美国所有家庭的财富总额是 130 万亿，所以你其实通过这样的程度把美国家庭财富翻了一倍。但是你不想知道告诉大家这个钱怎么来的，比如赢了彩票或者怎么样。现在好多的人家庭财富在这个时期都翻倍了，又多了 130 万亿。一个月之后，他们才能花。

如果出现这种情况会发生什么呢？还有一种可能，就是价格会上升，但是会马上上升吗？但是你想在这个情况下，你只知道自己有这个钱，其他人并没有拿到，所以你会马上跑出去买东西。但是当这个话传开的时候，就像我们现在看到联邦政府把这个钱发出来，把这个资源发出来，我们其实聊的就是他们发钱的这个数字，他就是肯定会影响到价格的。

如果你的价值，你自己的财富比其他人翻倍，甚至翻的更多，那肯定会影响到我们的经济。这个财富是肯定会上升，你手上的价值就是会下降。你明天去买，已经买不到今天想买的东西了。我们现在就是在一个非常奇怪的时期，有非常非常多的钱发到了人的手里，不管是哪一种方式发到了人的手里，好多人并没有像以前一样有那么多地方需消费。因为你看出现了供应链中断等等的问题。但是他们可以来到我们县城，可以去买东西，他们最后是会花出来的。只是这种花费的方式会很奇怪，他们可以买珠宝店，但是这并不是很好的一笔业务。

两年前，这些租地开珠宝店的人，他们都是在想说，这个租金怎么才收的回来？现在基本上所有的珠宝店都比以前做的更好，存货变得越来越少，因为大家都在疫情之后开始消费了。他们都会有消费者陆续的进店，因为他们手上有钱愿意去消费，所以我们现在正在看到的一种情况，就是手上有更多钱之后大家消费能力的释放，是这样的一种现象，这就是现在所发生的。

我也想向大家保证，如果我们把 100 万寄给每一户人，但是你还不知道其他人像你一样拿到了钱，或者说你每一个月之后都能慢慢拿到这笔钱，然后大家的消费也会随着你的期待、你的预期而上升。但是因为也了这样的钱送到人们的手里，这个通胀是难以避免。我觉得发钱不是什么坏事，美联储是印钱的人，如果他们不发钱给人，现在的情况可能会更糟，所以这是一个非常重要的决定，但这也难以避免地带来了通货膨胀。

然后呢，你想想一个国家如果在衰退期的时候，你可以做很多的事情。每一个国家都难以避免会遇到一些衰退的情况，比如说你今天在读报纸，明年这个时候想说为什么当时在读报纸？但是情况就是这样。你看我 1942 年买了第一支股票，我当时知道后来会发生什么吗？当然不知道啊！我就只是想要一个想法，这个想法当时并不成熟。但是作为一个小孩，每一个人都有一个梦想，对于国家都有很大的希望，我们那个时候刚好进入了战争，我们对于美国的胜利是抱有非常大的信心的，所以当时像存款、债券因为战争，比例都上升了。那个时候叫国防债券，其实就是一种储蓄债券，一样的意思。

你如果把很多的钱印出来放在市场上，它的价值总会下降的。我之前在 *CNBC* 有说这么一句话，钱的价值会下降，我想把这个话说清楚。这就是我对宏观经济的补充，不知道查理有没有什么要说的？

查理·芒格：我们现在看到通胀的规模，还有发钱的规模，铅油萎缩的大！好多人说握有自己的企业、有自己的员工，就拿到钱了，这让我们国家陷入了不利的境地，也许你必须要这么去做，但是国家采取这样的政策是以前没有过的。

沃伦·巴菲特：我们遇到的问题也是没有的，现在的疫情也是前所未有的。美联储主席鲍威尔真的是英雄，真的做了自己必要做的事情。如果什么都不做的话，那很有可能就会出现你们这种说的含着大拇指的大婴儿，一事无成的人，而他的世界会崩溃。

查理·芒格：那个时候大家在互相指责，指责病毒。你看日本那边也是，他们也开始做股票的回购。

沃伦·巴菲特：谁都没有能预测到当时会发生这种情况，我觉得当时的这种预测没有人是准的，我们的预测也不准。但是我们知道的是什么呢？至少可以担得起大家的信任的。我觉得我们当然没有办法抵御核弹的其余，但是可以抵御大多数其他的风险、其他的攻击，至少在能力范围内可以做到的。所

以这也让我们至少感觉很好。当然不是一种完美的感觉，但是可以给大家一些基本的承诺，这是给大家简单的道理。

提问：巴菲特先生，芒格先生，你们好！我来自于加拿大蒙特利尔！我想感谢你们为我们所做的一切，为股东所做的一切！我的问题跟 GAAP 准则有关，如果你想去改变 GAAP 的会计准则准备怎么去变它，它是什么样的面貌？

沃伦·巴菲特：我会辞职，查理怎么做？我觉得这是一个没有办法解决的问题，首先你要去决定说，GAAP 应该反映什么？我觉的现在 GAAP 的准则反映不出来价值。有时候你会说这就是价值，但是我只能耸耸肩。我觉得它只是一种俗成的惯例而已。在这个国家稍微有一点问题就会有投诉、起诉，所以现在会计准则就是给这些想要去打小报告的人去设计的。所以我不知道是我的话怎么去写这个规则。那我觉的，比如说一个住在我旁边的邻居，我如果离开两周，我的小孩在那里待着，而我是放心的话，我需要有这样的环境。或者我丢了钱包，我的邻居会把钱还给我，我就是想要这样的环境。但是现在的会计准则让人非常尴尬，大家都是在玩数字。如果你在里面稍微出格一点，一大堆问题就来了。

我觉得几年前有这个问题，我其实 15 年前就期待你问这个问题了，我其实当时写了 4 个关于这方面的建议，就是对于审计委员会有什么建议，我写了 4 点。当然我不知道谁在这个审计委员会。后来有可口可乐的事情，你要知道你可能在这个方面遇到很多问题，所以我就把这个问题提了出来，我想知道问题的答案。这些都不是逻辑特别严密的问题，但是后来没有任何人去这么做。

这个体系整体是 OK 的，但审计员被起诉了，SEC 也有了许多的规则。我觉得 SEC 证券交易监督委员会对我们来说还是有用的，他对我们做了很多的好事。但是问题在哪里？就是他们会制定一些规则，大家都不理解，不理解它的正当性在哪里，不理解为什么要有这样的规则。我的一个朋友是一个作家，他就说了，他说不是这些违法的事情让人愤怒，而是合法、遵纪守法的事情太难了！你确实需要 SEC 像证监会这样的机构，但是他们也没有办法阻止真正想做坏事的人。有时候他们制定的规则，反而让你觉得非常离奇。审计员也是在问同样的问题，他们想要规则、想要流程，想要让他们能够去运营的一些规则，查理以前是在所罗门的审计委员会上，我们会有数百万的合同，上面有大家放的这些数字。然后后来他发现，有一家公司安德森现在已经都没了，但是那个时候是他们很大的审计公司。但是你发现账面上有 200 万的错误、一个疏漏。

查理·芒格：好像是一个所谓的“盖子”，盖住漏水的盖子，但是一个公司说有盖子的话，这个公司肯定完蛋。

沃伦·巴菲特：我记得我当时在国会听政，当时是 8 月。我当时就希望能够回答所有的问题，我当时就坐在这些国会人的面前，告诉他们哪些是我知道的，哪些是我不知道的。我其中说了一个事情，绝对是我的真话。我只在所罗门待了十天，还没有目睹你们想要知道的一切。但是有好多的事情，让我觉得很惊讶，因为确实太糟糕了。我只在那儿做了十天，我就发现这个人做出了那么糟的事情，但是关于其他的，我真的还不知道。

所以那些交易真的是非常让人发指的，但是呢，我看到的一些事情是这样子的。我觉得有非常大的震惊的，在一个月之后呢，我也非常高兴能够去做证人，我非常高兴觉得他们的 *CFO* 是一个比较有水准的人，而且是非常水平高的。他曾经讲说，沃伦，12 年以前呢，所罗门那时候跟一家公司 *Faber*

(音) 合并的时候，着是非常大的并购的事项。12 年以前我们跟 *Faber* 合并的时候，我们那个时候找不到他们在交易上面来讲，或者在两个人协调的基础上来讲，怎么把账户上写平，好像做不出来。这是一个很大的问题，在做审计的公司来讲，在美国是无法做的。

Arthur andersen (音) 这家公司发生的这样的事情，后来说做成资产负债好了。今天的话，您看到了大概有这么多的，有 1.73456 亿的结果，在几个月之后也想一想你自己，这些事情我又被叫去作证。我可以告诉你发生了什么事情，一言就辨知了，这些事情不是一下就发生了，12 年前还看不出安德森是什么角色吗？所以您现在必须要把资产以及负债要写平，对不对？这是每个人都应该知道的。所以一些奇怪的事情常常是在世界各地发生。

查理·芒格：没有错，我们现在用一个流水的塞子堵住不就行了吗？

沃伦·巴菲特：没错，你那时候在审计委员会上，没有人可以这么做的！你必须了解这中间有上万亿的合约、合同，每天都要走这些数字，中间有银行、投资银行，还有更多的其他的期货，还有其他更多的，另外还有对冲等等。另外还有公共事业，还有其他的一些开支、杂支，这么多大大小小的数字。如果你要做一些有趣的事的话，你找一个比较年轻的人嘛，给他们几个礼拜。然后找出前 100 个最难的、长期的，而且字眼最多的合约让他去。而且有一些衍生的合约的合约，让他们去读。然后你看他们看出来的一些结果，还有另外一方的想法是什么，让他们做个报告。

这样上百项的运作，比如刚刚讲过有 2000 万、3000 万的东西。另外还有在同样的一些审计公司，也曾经做过的，我当然不要讲出哪一家公司有曾经这么做。我想我希望找出问题的话，这是我第一件会做的事情，在会计界的话，可能就是这样子发生的。你如果去挖洞，或者挖坑，或者要找出这些原因的话，就要这么做。当然这中间有很多的诉讼案件，还有很多报纸上爆出来的故事等等，我真的是忍受不住了。我希望好像有人要问我这些问题了，是不是？我希望能够得到有关关注发生的一些问题，就是哪些会愚蠢到、白痴到讲到的一个价格，这个提出的价格是 848.2，这个是 *Alleghany* 公司，

当然我们在出这个价钱的时候看起来就是奇怪的数字。后来我们四舍五入吧，850！付给不管哪个投资银行家，他们如果被选到的话，*Alleghany* 这个公司的案子来讲，我想他们所有的这些监管，或者他们的董事都被保护到了这些专家的意见。

但是不管到底是谁出了错，在特拉华的法制制度下之外，你有了这些文件，大家都知道如果愿意付一股 850 块的话，这个中间不管是咨询费，或者是 1000 万，或者 4000 万的费用，对某些人讲是毫无不同的。但是对于我们来讲，这个游戏做的有点奇怪了，所以这就是一个小的我刚刚看到的历史。

然后我之后又回去了，有些人可能还没有注意到这个事情，但是伯克希尔在过去 57 年之中发生过两次这样的事件，也就是伯克希尔需要大家给我们公平的一些意见。我们希望能够支持合理的，能够了解一些公平的意见，以及在两个事件上面我们要争取大家的意见。这个公司第一个就是在做零售的公司，另外一个叫 *mountable*（音）的公司，这两个公司的项目能够得到很大的受益人的差距，所以我那个时候有一个、两个的公司是这样子的意思，但是在进行投资的时候希望争取最公平的意见。我那时候就会找查理，我说，查理，我现在有这样的一个问题给你，希望你能给我最公平而且是正确的提议。我就说，你知道什么是公平，什么叫做公正？然后我说 *Cindy*（音），什么是公正？所以 10 分钟之后，我跟查理、*Cindy* 就讲说这样做好像是不对的。所以第一个项目，我刚刚讲了那两个项目中的第一个是在 1987 年 11 月 27 号我告诉我们的股东，基本上我是这么说的。

我自己的相信，也就是说在分散，或者在做多元化，我们伯克希尔股东上面的一些权益，这一个并购我将不会投我的赞成票。其他的委员会里面，可能不管他们讲什么，我还是这么做了。我那个时候就是要吸取最公正的、公平的，而且是正确的意见，那个时候对我来讲是非常重要的。

同时我又告诉查理，这件事情可能有大概 100 万或者 200 万的资金差距，当然这个事情也不大。

但是我们没做什么，大概就有一两百万的差距了。当然一两百万也不会让我们的公司发财，或者说也不会有更大的一些影响，所以你觉得我们该怎么做呢？我常常去跟查理问这一类比较玄的问题，查理说了，你选 10 个最棒的、最绩优的投资银行。然后就这么做就是了。我说，好！查理，那我该怎么做呢？这 10 个要怎么选呢？他说 1 到 10 排一个顺序，然后先把名单上的第一位告诉他说，你要付他 6 万块钱。然后给我一个最公平的医检报告，当然这是一个比较让人觉得有一些讥讽的价格。

我想你那时候给一个人 6 万块钱的话，可能很多人希望等着这个机会。我就说，6 万块钱就这样子。

我说是不是要出 200 万买这个公司或者怎么样？他说，如果你觉得还是要买的话，你就说好，再找第二个人。

你把样的点子告诉他，你现在付你 6 万块钱，你帮我做一个评估你，从一讨论到十。最后你要回到第一个人，你就跟他讲说，我现在再付你 8 万块钱，你再给我评估一下。我就选了十个投资银行家，第一个是 *Jackson*（音），*Jackson* 那个时候是一个 *Fairway*（音）的朋友，或者是 *Murphy* 的朋友，还是一个非常成功的、非常有名的在商业界的投资银行家。我透过我的朋友也认识他了，我就讲 *Jack* 先生，我想我今天有一个非常疯狂的要求。我想每个人都非常崇拜你，我的朋友也都对你进行了非常大的举荐，所以我现在希望您帮我做一件事情，所以我今天要问您。当然这件事情，平常不是你最有兴趣的事情，可是我非得像个白痴一样来问问你。他就说，好，那你讲吧。我就跟他叙述了一下必须要他做的。

然后我又找到 *Paine Webber* (音)，然后如果没有人讲“对对对”的话，你就开始跟他讲 7.5 万好不好？8 万好不好？如果他们不愿意做的话，你就一直把价码提高。后来我就说 6 万块钱，也不会影响到你自己的业务嘛，但是每一个客户在未来的话都会说你做了这种所谓多样分配，再把零售业进行提息的话可能是很好的事情。后来 *Jack* 就跟我讲，好了，我就不用管你怎么讲了，我还是这么做的，我给你做一个非常公平的意见。

我后来又跟 *Paine Webber* 讲了这件事情，给他样的事情。这个事情可能是非常的傻，有一个部分要付他 6 万块钱。我不知道说到底我自己在做些什么。*Paine Webber* 跟我说，你如果要付 6 万块，对方怎么说呢？所以我把这个流程解释了一遍，这个结果就是他得到了这笔资金了。而且他们都是让人尊敬的，而且都是为了 6 万块钱做了。所以你真正的 6 万块钱做到你要的吗？部队！每一个人都是一样的，公平一致的。

后来 *Jack*，我记得这是 1978 年的时候，他那个时候要成为 *FCC* 上面的主席了，*Jack* 喜欢跟我们做生意，所以并不会伤害到他。给他 6 万块钱，再讲得到的这些结果，他能够再收其他的人 200 万，这有什么不好呢？我们后来得到了所谓真正绩优股的图章。后来又回到同样的两个人，当然这中间还发生了很多通货膨胀的事情，所以 6 万块已经没有办法，后来涨到 11 万了。我们讲不要管其他人，我们现在还有其他的故事，你现在不要管其他的故事。

我觉得跟大家讲这件事情是有趣的，在某一个点来讲哪一个人会了解，这个钱不是真正的重点，而是有人愿意去付这些钱。这是我们所谓的计划，是一个游戏的规则。也就是我们在讲到了特拉华里面的事情，他们的监管。他们如果用不同的方法来做某些事情，可能会被起诉。所以我就决定了，今天某一些人在一点，他绝对会指出来要做什么事情，所以我那个时候就是这么做的。

你也知道，我们要怎么样能够教育券世界关于金融项目的事实，所以到底怎么样要成为最好的银行家，或者成为电匠、电工都是如此。这个是一个好的董事长可以为你做的，查理，你怎么看？这是你当时的想法啊。

查理·芒格：我们都是奇怪的人，但是这些不寻常的奇怪的地方不是好的地方，也有它的好处所在，也有它的优势所在。

沃伦·巴菲特：查理之前一共给了我 4 个想法，这些想法都是非常具有实操性的，这 4 个想法改变了一切，要听你讲讲真的很容易。这个之前的有一个保险公司出的事情，要不要跟大家讲一讲？好像 1960 年代的事情，怎么能够让一切更公平。

查理·芒格：我都忘了，你还记得！你记得，那你来讲。

沃伦·巴菲特：查理之前有一个小的基金公司，这个公司在 *Pacific Coast* 股票市场上也有自己的位置。*Jack Welch* 当时在通用汽车等等地方也是担任了职务，他有一些员工，偷了多少钱？好像 1.2 万块吧。

查理·芒格：我现在想起来了。

沃伦·巴菲特：他当时有这个交易的票，就抽了这个钱。然后查理的公司按要求要去做所谓的忠诚债券，这个人是一个非常不诚信的人，他确实偷了钱，查理当时做了保单，索赔金额是 1.2 万美金，是向这家很有名的保险公司做的。这个保险公司拒绝的索赔，因为这个人不是员工，他根本不存在。查理当时收到了这封信，他们不愿意为这个保单付钱。但是查理当时写了一封很有名的信，他说，我们有这样一个索赔金额 1.2 万美金的保单，有人偷了钱，我们应该在这个钱上好像有一个保险的，是有一个保单的。但是现在我们的位置很有意思，现在有一些人是我们的正式员工，每个人从我们这儿拿到支票。所以呢他就说，我们如果不付钱的话一切正常，或者我坐在这里，我有时间来做这件事。但是最后，这个保单的价值不仅仅价值 1.2 万美金，我知道你有可能会受到这样的欺诈行为很大的影响，感觉你会处于一个索赔的理论上不利的地步，所以我会有这样的一个建议。就是我们为什么把这个 1.2 万美金的索赔扩展到 12 万的索赔，如果你付给我 12 万，那我输了，我会付你 12 万。这封信发给了公司的董事长，最后这个人拿到了他要的钱。所以他当时教给了我很多这样的教训，我在这里就不一一给大家分享了。

我们再回到 *Becky Quick* 那边。

Becky Quick：我们有很多关于这个主题的问题，你有没有改变你在比特币和虚拟货币的看法？我在这个方面很挣扎，因为在过去两年当中，比特币好像你们说是浪费，是一种欺诈，有很多的投机行为，但是是不是有一些有用之处呢？

沃伦·巴菲特：我觉得我不应该在这上面再回答这个问题了，但是我今天还要再说几句。有很多的人，不同的人都在看我们今天的会议，有一些人是买了比特币的。当然我是不会买的。但我想说的是，所有在场的各位，如果你们拥有美国所有的农场、牧场，然后呢？你们在里面提供 1% 的利率，1% 所有美国农场的利率来付给我们的团队，付给我们的人。比如说给你一个价格吧，250 亿，那你如果拿其中 1% 是多少钱？或者说你在美国拥有所有公寓 1% 的权益，然后你给我其中 1% 的利润，这样我拥有美国全部公寓的 1%。

那我就给你写这张支票，但是你如果告诉我说，你拥有全世界所有的比特币，然后你说那我全部用 25 美金卖给你，那我会说“我不要”，因为总有一天我还是会把这个钱再卖给你，这些货币对我来说

什么都不是。你想想如果你有农场、公寓，他们是有生产能力的，会给你带来租金和产出。但是如果手上拿的全是比特币，这个比特币背后会有很多的名词，人人都可以去打造这种神秘的故事。那人们就会问了，我为什么要去买比特币？为什么不把它称为巴菲特币？什么样的名词都可以有。

比特币并不是一种有生产能力的资产，它的价值就是取决于下一个人给上一个拥有比特币的人付多少。现在你看到已经有了很多的佣金被付了出来，而且还有很多的，这些都是有很多的人都来参与了这个游戏、炒作的游戏。但是这个钱在不同的人那边移来移去，他们只是改变了拥有者，只是改变了它的所有人。这里面有人立得，有人损失。但是这些钱你其实可以拿来去做很多事情，有一些东西它的价值却没有办法产出有形的资产。

我们举个例子，比如一副很伟大的画作可能有自己的价值，500年后会有一些价值。确实我勉强同意，如果是一个好的画家画的，那确实是这样，你至少可以找到买家。但是呢人们很愿意去关注，但是本质上来讲资产要有自己的价值的话，它必须要能够交付生产力，交付它的价值。现在只有一种货币是可以被接受的，像虚拟货币你可以去发明各种各样的币，伯克希尔也可以出自己的币。不好意思，在这儿说这种话可能会有麻烦。

你要想想在这些现金、钞票上面，美国发行了多少？发行了 2.3 万亿，每一户、每一个人都可以分到其中的 7000 块。但是呢不是所有的美国人都会愿意让这种币，或者伯克希尔币来取代他们身上的财产，就因为有这样、那样的一些缺点。不管是多少年之后，我觉得我能确定的一点是什么呢？我觉得虚拟货币没有自己的生产能力，也许现在背后被人炒作，有了很多的感觉像魔法一样的吸引力，可以去帮助你打造魔法。

比如说很多的人会说，我到底是保险公司，还是一个技术公司？但是在那之后呢？他们损失了很多的钱，你没有办法去凭空造出这样的一个东西来帮助其他人赚钱。

查理·芒格：我在这个方面的看法不太一样。

沃伦·巴菲特：那我把一些比特币卖给你好不好？

查理·芒格：我一生中遇到一些事情，需要避免很愚蠢、很邪恶的事情，而且会给别人带来伤害的事情，我觉得比特币这三点都占了。第一点很明显，很有可能最后价值会变到零。为什么它邪恶呢？它真的是降低了国家货币和美联储系统的能力，这是我们完全需要的，这是需要我们保持政府可信度的一个关键。第三，它让我们看起来跟中国的领导人相比是很愚蠢的，中国的领导人足够智慧，把比特币给禁了！而我们呢？我们还在做各种各样的假设，我觉得我们比他们要愚蠢多了！

沃伦·巴菲特：我要想想整个国家，因为我们说了今天的话有 25% 的人都对我们感到生气愤怒的话，要记得最后一个评论是查理说的，是芒格说的，不要来找我。我觉得有些时候很难证明我刚才说的，但是我总的来说是相信，我月的现在大家的行为虽然有两党的纷争也好，但是大家像部落文化的人一样非常野蛮，现在大家的行为都太野蛮了。我之前也有过这样的行为，也有过这样的经历，我就向大家坦诚地讲。内布拉斯加州我们大学的橄榄球也是这样野蛮、野性的，当我看电视的时候就感到这一点。如果他们踏错了一步，放了 6 次回放，好像都是出了这种问题，但是我还是觉得你在场上的那种行为是有野性、是野蛮的，虽然参与起来亲有意思，但是最后会发展成为一种比较危险的趋势。

有人会告诉我说 $2+2$ 是 5 ， $2+2=3$ 。但是很有意思的一点是什么呢？我觉得因为我的年龄到这个样子了，我觉得以我的记忆力来进行考量的话，上一次我们的国家那个时候看到的是有不同的族群的分别，大家也不会说我讨厌罗斯福或哪一个人，罗斯福的照片到底都有。另外还有杜鲁门，还有一些其他的。所以我想从国家里面来讲是有部落性的，结果罗斯福这个部门、这个族群可能是比较大，但是我那时候感觉是挺好的。因为我是在成长的家族里面，是一个比较有开放性的，比较自由的，所以我讲再难听的话大家也可以接受，所以我如果骂罗斯福的话，也没有人说什么，任何的事情都是如此。我自己长大的环境里头，就是这么长大的。

我也看到了有一段时间并不是如此，艾森豪或者是 *stevenson*，不管是谁，他们有这种党派的信念。

我想在社会里面如果党派性这种特别强，并不是一个很好的状况，这是我的想法。

所以请问一下查理，你现在是属于哪一个部落的？

查理·芒格：我在加州的地方有我们加州的立法，大家要知道你要同意他们的立法，或者同样的议会。

大概每六年或者十年，这些在位的就会被踢出去，这个是加州州长的一个制度。

沃伦·巴菲特：他们的政府也是如此，所以你还住在哪里是不是？你今天要回加州了，对不对？

查理·芒格：没错！我现在真的希望说，可能比较喜欢住在俄罗斯吧。

沃伦·巴菲特：现在还有哪一个人没有犯上口头上的错误呢？刚刚讲到罗斯福，又讲到这么多的人，

现在是第 10 区。

问：巴菲特先生、芒格先生，我是来自于新泽西州，现在我是在 *Rutgers* 大学一年级的学生。在之前你也可以讲说，要从小学习做投资人，让我觉得这是非常迷人的事情。你觉得如果有一个人想这么做，应该关注到哪些事情，或者应该知道的事情是什么？要怎么做才能做的更好？

沃伦·巴菲特：这是一个非常有趣的问题，因为我自己从小就开始投资，其实我是蛮幸运的。而且我找寻到我最热爱的东西，因为我对书没有什么兴趣，但是我读到了一本书，这本书却激发了我的兴趣，我真的很高兴！并不是到了这个大学里面所谓专业的，或者真正做职业拳击手的书。我是非常巧遇就进了这个行业了。但是我的想法是，当您看到了某一件事情，并不代表你就非得爱上这件事情。我常常跟一些学生们进行演讲，也写在我的一些报告之中，你觉得在全世界里面为什么要做这个？而且一辈子都愿意做的事情是什么？如果说你要跟一些非常厌恶、憎恨的人一起工作，那是多么不高兴的事情。您觉得最崇拜谁、尊敬谁，你就跟他一起工作。

有一天我在斯坦福大学进行演讲，结果 *Tom Murphy* 到办公室了，我就跟他讲，我那个时候最喜欢工作的就是本杰明·格雷厄姆，我以前的老教授。而且我觉得他付不付我钱，我都喜欢跟他工作，

我就是喜欢跟本杰明·格雷厄姆教授一起工作，而且我把我自己告诉他，我能不能替你工作？于是我就在那里做了三年。本杰明是跟我一样的人，我从跟班做完之后，就没有跟任何人求职过，就在为自己工作。我在这辈子中只有四个老板，第一个是林肯，还有奥巴马的一个老板，但是我今天还是非常

乐意为自己工作，当然还有我父亲，还有查理。另外我跟我的祖父也工作过，但是最有趣的一件事情，你到底会怎么决定到我祖父的店里？查理，我都忘记了。那个时候 1940 年。

查理·芒格：我那个时候是寻求工作的经验吧，所以那个时候我就去了。我那个时候在你祖父的店里头，一天工作 12 个小时。

沃伦·巴菲特：你觉得投资你 12 个小时在杂货店里做这些工作，是真的值得吗？

查理·芒格：我以前没有做过，我就想能够做做这个工作，其实我就在这边打打闹闹也没有做什么事。我要跟这位大学的每孩子做建议，就是说你要像巴菲特先生一样，就是说要找到你喜欢的工作。

沃伦·巴菲特：这是我崇拜的人，就找他工作。我的建议是你找到你崇拜的人，你就去找这个人，要求他跟你工作，这没有什么不好意思！之后你就变成自雇了。我想这并不是很差的建议，因为查理跟我，我们在 1940 年代的时候，那个时候其实选择并不是很多。而且有些事情你想做，但是好像又做不成。查理，对不对？

查理·芒格：嗯？我再想一下。我现在想有两件事情都没有做成功，第一个就是任何事情对我们没有兴趣的话，我们是不会做的，而且不会做成的。另外一件事情，你是有兴趣的，但是你的态度不对也是做不成的，对不对？

沃伦·巴菲特：没有错！

查理·芒格：我一辈子都是非常享受我自己做的。有些事情你做的特别油耗，而且也有趣，但是不能做，是不是也是这样子？

沃伦·巴菲特：绝对是这样的，这就是一个事实的，我自己就是一个例子。

Becky Quick：最近在 2008 年伯克希尔年度会议，在那个时候讲到了全球的石油生产的问题，后来我们讲 25 年之后会有大概 8500 桶的当量。但是我们现在 14 年之后讲到了今天的石油的存储量，是不是我们现在美国做了不同的一些事情？现在的一些结果在以后的十年如果不再积极开始重新变革的话会有怎么样的结果？

沃伦·巴菲特：查理，你先答。

查理·芒格：你是石油天然气的专家。

沃伦·巴菲特：我不知道了，那你就做个比较吧。

查理·芒格：现在讲我们两个人，到底哪个人是没有能力做点评的。

沃伦·巴菲特：我们两个人怎么开始较劲了。

查理·芒格：我对这个事情可能有不同的意见，我是希望有更多的油存量，所以不会通用现在的储量，而且会保留所有的资源，我觉得以后的 200 年石油将会是非常珍贵的资源。以前没有人赞成我的想法，但是我也没有介意，我想我的想法是没有错误的。不管怎么说，现在的观点并不是很正常的。

沃伦·巴菲特：这个是一个非常有弹性的观点，事实上我们现在的联邦政府能够储存了，大概有十亿桶的存储量。对于我们的经济来讲，我想十亿桶也不是能够用多久的。因为每一个人，当他们在讲到多少桶数量的话，有人在讲只有 1100 万桶啊？其实明天这 1100 万桶可能不见了，就被用掉了，每个人这方面有不同的想法。所以光是提出这样的问题，就有很多不同的族群会有不同的想法，这并不是坏事。

你想到此刻大家的想法，这个国家有这么多的存油量当然是好事，但是你仔细想想其实也是不够多的。如果我们现在要立刻改变，三年到五年这些储量就没了。你也不知道这三五年之中会发生什么样的问题，也许存量会变得非常低。查理，你讲话比较有戏剧性，还是有你来发表这一段的。

查理·芒格：你们仔细地想一下，现在的情况是比较让人觉得有一些负面的。当然我们在想到今天的，再出牌也许是所谓的让人不晓得的事情会发生了，在金融界也有更多的人在进行设计的时候，好像讲出来的东西都是让人家无法信任的，特别是在美国这种油的供应量的这件事情，还有一些非常邪恶的，我觉得这是一个又邪恶、又疯狂的领域。

沃伦·巴菲特：全世界的一些工作，可能现在都是着眼在油公司上面。我们就不谈了，我们现在转到 1 区，好不好？

问：我是来自于纽约的股东，这是我第 20 次来参加伯克希尔的年度大会。你们两位真的是给我们带来真正的非常高的欢乐！而且你们的智慧，也让我们成为更能够享受人生、更快乐的人，所以第一要感谢巴菲特先生跟芒格先生，谢谢你们节我带来的欢乐！

沃伦·巴菲特：太好了，你们就尽量发表这一类的问题，我喜欢听，没错！

查理·芒格：是不是你可以站起来唱歌了？

问：或者我现在停下来不问了，就到此为止。我现在讲这个回购的问题，当你开始回购伯克希尔，两年之前已经买了不同的一些。这两次大概有 10 亿或 3 亿每个月的回购，在一个月回购 3 亿的话，在极度内在的价值上面造成了极度的不同。您现在讲到的 0.1% 的价值，我知道这中间有大概 20 个不同的因素会影响到未来股权以及再回购，所以您发表一下您的初衷是什么，为什么会这么做？

沃伦·巴菲特：你今天介绍了我刚刚的历史，我非常高兴！如果有一个人跟我讲，你提供我 500 亿好了去买我的股票，当然这是一个非常重要的观点。但是过去的三、四、五个月中，非常简单！我来解释给你听。

我们现在有更多的股票可以再进行回购，我们如果有能力去做，时机到了也会去做。我们觉得回购的机会还是很高的，但这要取决于我们对股票的估值，还有我们自己的投资。我觉得我们现在正在为所

有的股东去做改善，是在改进他们的权益。如果合适，我们是会去回购，不合适就不会去买。我们是在决定说到底是回购股票，还是去买其他的公司？如果看这些因素的话，我们其实更宁愿去买其他的公司，而不是股票。有些时候，我们不是说好像晚上要在那儿说到底这里面是什么样的公司、什么样的配方，但是我们其实没有这么去做。

如果有这样一个小摊，然后查理和我有这个摊，这个小摊可能一星期我们赚一块钱，那我们会做一个分配。我当时会问他，你会不会不做这个行业了？我们怎么去分配？怎么去分配这家公司、这个小摊？如果喜欢这个价格，会把你那部分股份买来，不喜欢就不买，这就是我们做的原理，很简单，但是没有义务去做一些什么事情。当然我们不是说所做的一切都没有风险，或者都是完完全全智慧的。好多的一些情况，我们也没有办法去预测，就像你刚才提到有一天爆发和占了呢？没有像你所说的有这么大的因素会让我们去考虑。

查理，Henry Singleton（音）买了他89%的股票回来，因为股票价格上升的时候买进，但是总有人觉得我们这样做是错的。有一些其他公司也是买了很多股票，伯克希尔也应该有这样的机会回购自己的股票。因为我们的股东也是合理的，是理智的。这个概念其实非常容易来做评估。

我当时买的第二支股票，是德州一家信托的股票，然后是在德州经营铁路，后来破产了。他们也有很多的土地，但是这个土地的质量非常差。他们当时写了这样的宪章要怎么怎么去用这个钱，用土地销售的钱。我们每一年都会从他们那儿买一些股票。我当时大概十三四岁的时候，当时说如果活到10

0岁，我会把整个地方买下来。我现在还没有活到100岁，所以还不知道会不会全部买下来。这是一家非常出色的公司，他们会讲怎么把费用每一年怎么增加到六七千，那个时候整个面积大概是30

0万公顷，他们会在土地上不断地找到更多的石油。每个月，我都是在慢慢一点一点地买入股票。

也不知道需要多久，我才能让这个公司、把这个公司全部纳为已有。对我来说，这一点还是很明显，

他们有300万的土地，这就是很好的基础、很好的想法，所有矿产资源开采的资格也在他们的手里。

而且当时买他们股票价格非常便宜，所以对我们所有人是有用的，都是有益的。但是一开始很多人都不知道他们能不能从那里找到很多的石油。附近的土地可能方圆几十里都没有人，但是土地有很多油量的蕴藏，所以很有多的道理其实很简单。但是呢，人们通常要去读个博士什么的，写一大堆的文章，读一大堆的书。其实很简单，要么你有一种很有吸引力的价格把合作伙伴的股权买断，要么买，要么不买，重点在于机会是什么样的。

但是，重点就在于你到底要不要去做，什么时候去做。如果你觉得有其他更聪明的投资，那就不要这样去做。查理有没有补充的？

查理·芒格：你在1940年的时候，你在干吗？你是在服军役，是吗？我觉得我们要是一开始的时候，我觉得在这么好的一个公司来做长期的服务，我觉得我们真的很幸运。

沃伦·巴菲特：好，周一我几乎可以肯定地说，如果有人要去交易伯克希尔股票，我们是不会买的。

但是可能有一天，首先我们的股东整体都非常聪明，我们不希望去挤压大家的收益。但是呢，我们也希望在这里做的事情可以帮助这些长期跟我们在一起的人，增加他们的价值。而所做的事情呢，可以是回购股票，也有可能是投资其他的地方。我们没有所谓的配方，只是刚才的原则已经给大家讲清楚了。

我的猜测就是，我的继任者他们能有在这个方面相同的计算，能够理智地去行事，能够为伯克希尔一生做出奉献。再一次感谢大家到来！

Becky Quick: 对今天早上听到的做出一些回应，如果 *Greg* 也能以你提出的态度去做出可能没有董事会的决定的话，会不会是一件好事呢？

沃伦·巴菲特：我觉得董事会根据人们做出回应，可能把一些咨询、限制给发布出来。他们不需要跟我这边做什么，也许有一些人他们经验还不多，看的事情还不多，或许觉得其他州的法律会更好的保护到我们。我们想说，每一家公司只要在纽约证交所上市都有保护自己的保险。你如果在这一个董事会上，我觉得有一点很有意思。像有博物馆的董事会，我们都是希望这些博物馆的董事会、大学董事会，大家可以用财务支持，大家都觉得在这种董事会非常有荣耀，觉得这些人要为大学、博物馆来筹钱。我觉得我们的董事会其实比大学、医院的董事会更有趣。大家发现一年可以挣 30 万，对于很多人来说，这个收入非常重要。对于一些人来说，这个收入微不足道。但是呢，我们的董事们如果完全拿不到任何收入的话，也没有人愿意成为董事，所以我也做了很多这种独立的记录，独立的这种董事人。

查理·芒格：独立的这个想法我觉得是不合理的，你想想他如果独立的话，他的独立说奴隶独立一个意思，其实都没有独立。

沃伦·巴菲特：我当然现在面前都是法律的文字，都是逐字逐句的他怎么的。当然我会在这里用一个男性的代词来念这个文字，其中我选出了好多年前我看到的一封信里面的句子。他说，我现在是怀着一种非常尴尬的态度给你写这封信，我也不愿意写。我已经尝试了其他所有的目前的传统方式，这个人募了几百万，我可能在现在街上遇到他，也认不出来他是，他当时写了这封信。他募集了几百万的资金，他说什么呢？这一点很有意思。这个信，我一直留到了这里。

他说，我的公司是 100%由我在董事会的费用来组成的，董事会的费用来支付的。我就搜了这个人是谁，发现他但过五家非常有名的公司的董事，还在好多其他中小型公司担任董事。他真的很缺钱，然后他说，如果拿到董事费的 100%是很好的，而且他就是所谓的独立董事，他的身份是独立董事，在每一家公司都是这样的身份。所以这对我来说，真的是一个叹为观止的现象了。我们之后几分钟也会开股东正式会议。

2006 年是可口可乐持股 9%，他们可能会给我免费的可口可乐吧。但是我们有 9%的伯克希尔的股权，当然也要关心可口可乐和其他的一些公司他们的表现，在投票的时候也有一些公司表示反对。有两个公司投了反对票，他们觉得我们在这边不是在做独立董事该做的事情。“冰雪皇后”当时也是买了一些可口可乐的股票，我觉得这种想法，觉得我不是独立董事的想法，我觉得是很疯狂的。有一次我的投票的认可率，从 98%降到了 84%。他们就决定，我好想不够资格来承担这些责任，我总觉得这样的想法非常无稽之谈。

我觉得这个想法就是一个人觉得说，自己收入很重要的一部分，他们到底想要多少收入，他们可能想要很多，但是不以为着说他们不是好人。但是问题在于你生活的方式，在这个例子当中，这个人如果

拿不到董事费他就会破产。比如说刚才又提到 *Walter*、*Scott* 都不是独立董事，我觉得这种想法非常扯。规则就是规则，我们将会真正地实际遵循所有的规则，现在不可能突然放弃所有的规则。

查理·芒格：你讲的没有错，我们必须要多独立。但是一个习惯，一只马、一只牛都有遵循的习惯。

如果我们现在希望赚到 **100%**收入的话，你就担任全国里面最有价值、最优秀，而且最具名声的董事就够了。

沃伦·巴菲特：你的希望就是，你的 *CEO* 如果打电话给你的时候，他说这个人怎么样呢？如果你打电话给 *CEO*，他说这个董事不错的，那其他 **6** 家不同的这些，而且你不会在董事会上犯任何的错，或者造成任何的困扰，你就可以做长期的永久董事了，是不是？我刚刚讲的，这是一个比较疯狂的点子，但是可以告诉你，有些人发财成为百万富翁。

现在时间已经晚了，现在已经 **3 点 45** 了，这是我们今天必须要结束的时间。我想我们今天的会议问答环节就到此结束，下面我们要进行董事会的业务会议，如果您喜欢的话也欢迎大家留下来，谢谢大家！