

以下是本次大会的实录。

巴菲特：大家早，谢谢大家今天来到现场，我和查理都喜欢在现场看到大家，我们希望今天的问题都尽量地简短，因为我们今天希望至少能回答 60 个问题，今天有来自现场观众和来自网上观众的提问，我们就直接进入到我们今天的营收报告的环节。

今天早上我们第一季度的业绩数字已经放到了网站上，我们很快地过一下，然后就开始问答。

我今天早上醒来的时候，意识到在英国有一个正在跟我们竞争收视率的活动，他们在庆祝查尔斯国王的加冕，我们今天现场也有一个自己的查尔斯国王——查理（芒格）。而在他旁边是格雷格·阿贝尔，是负责除了保险业务之外的副 CEO，在格雷格旁边是我在 1986 年遇到的一位天才，他是帮助我们负责保险业务的阿吉特·贾恩。我们现场还有非常多的董事们，也请大家简短地起立，有霍华德·巴菲特，苏西·巴菲特，斯泰西·伯克、肯·硕克、克利斯·戴维斯、苏戴克、罗勒·艾曼斯、汤姆·墨菲二世，劳尔·艾尔森，这些都是公司的董事会成员，非常棒的一群人。开始前提到另外一个人，我把这个人的名字给忘了，你们能想象这个人是谁吗？莫利萨，她帮我们把现场的一切给组织起来，她真的是勇担重任。

我们谈一谈我们营收数字的情况，然后就进入问答环节。我们在今年第一季度营业利润略超 80 亿。营业利润是伯克希尔在营业上根据通用会计准则报告的，这是我们资本方面的营收。我们希望通过长期在资本上获利。总的来说，长期以来这部分的数字都是可观的，但是在单个季度、单年，或许有些时候会长达五年的时间里，股价波动会很大，我们也投资其它很多的业务，我们也把它们作为像是我们的股票一样，我们也整合了很多业务，它们的价值并没有太大的上涨。伯灵顿铁路这边我们也有非常多的股份，还有很多能源股份在交易，这些股票也是有很大的波动。所以，我们的营业利润在这里，这是第一季度的数字，大概略超 80 亿。

在普通的经济环境当中，我们会收到这样的反馈，我们大部分的事业，在今年报告的营收都会比去年较低，这都是因为过去 6 个月经济的不景气造成的。过去的这几个月公司都经历了很多的波动，这可能是二战以来最厉害的一次，二战的时候我们没有办法获得商品、货物，但是这一次的波动来自于另外一个地方，他们可能在过去的 6 个月中出现了存货过多的情况，这不是说好像失业率、就业率的情况造成的，但是现在的经济环境在这六个月已经非常不一样了，而我们很多的经理人对于这种情况感觉到比较惊讶，存货怎么会一下子那么多卖不出去。现在我们才慢慢地让销售情况有所恢复。

今年可能比去年的速度要稍微放缓一些，但是我想说我们对未来、对明年、明天都没有特别肯定的态度，不管是对于市场，对于我们的商业前景，都是如此，我们其实没有放太多的精力在商业前景上。但是在今年第一季度的报告中我们可以看到两部分：第一，我们投资的收入会比去年同期要大很多，这是一个我们长期慢慢建立起来的一个优势。我们在短期内做出了比如像 250 亿这样的投资，而就在不久之前，市场上现在对于财政赤字违约的担心，我们是在前天刚刚做出了一

次投资，59.2 亿。所以，在这 12 个月的时间里面，我们现在在投资的收入方面还是不错的。

在保险承保方面，它跟市场的活动并不完全相关，它跟一些自然的灾害，比如说像地震等等是挂钩的。所以，从一个可能性的角度去分析的话，我们今年可能前景会更加可观，在承保上比去年应该要做得更好。我不知道怎么去称呼它，不管是“商业循环周期”也好，我不会觉得好像今年有一次巨大的风暴、地震或者是飓风，会影响到这样的一个预测。但是从可能性角度上分析，我们今年保险业看起来比去年要好。

就是这两个主要的元素，让我们今年第一季度的营业利润看起来更高。但是我也想承诺，我们的营业利润今年应该比去年要好。

第二页，这是一些营业利润的数字，给大家总的来看一看从疫情开始到现在我们营业利润变化的情况。我们会留存我们所有的营收，大概每一年 300 亿到 350 亿，但这是我们一段时期以来的营业利润的数字。但是从现在开始计算，未来的十年到十五年，他们的数字会更高，因为我们有一个优势，我们可以保留这样的利润，保留这样的营收，我们还是会不断地去留存、保留它们。所以，这些数字如果不上升的话，证明我们做得不好。所以，我们是希望让它们能够稳步上升的。有时候在历史上这个数字上升的幅度比我们想象中还要大，但是我想说基于我们现在资本的情况，这样的一个增长会越来越稳健，不会有太大的波动。

下一页，截至 3 月 31 号，5040 亿的 GAAP 净价值，没有任何一家美国的公司可以达到这么大的数字。为什么呢？因为在美国，有些其它公司可能会买伯克希尔的股票，所以能达到这样的一个价值。所以，在 GAAP 的层面之下会因为这个原因。但是如果计算它的收益的话，也有更快的一些速度可以再进行增加。当然我现在讲的不是快速的比例，而是一个非常好的价值。

我们现在讲到浮存金，浮存金是一种在我们手上持有的现金，在某种层面之下，它与我们的了解是不同的，比如说跟在银行里的存款有些不同。在银行里面存钱的话，必须要付你利息。如果你是一家银行。但是浮存金基本上就是你在投保，有任何损失，你就必须用这些钱来进行支付。所以，这些资金是负有责任的，而且我们要在进行更多的一些使用。当然我们也知道我们在现在是非常喜欢有这笔浮存金的，我们现在至少有 1650 亿之多，从 1986 年到现在，已经有非常大而且非常惊异的增长，每年都是如此，特别是在这几年之中，这些东西并不需要什么利息，而且也不需要随时进行提存，但是它对我们来讲真正助长了相当的效益，也显示了我们现在已有的一些责任。

贾恩先生是负责建立我们这些浮存金的主要人物，而且我们的保险公司都是一些非常有才能的人在进行管理，他们贡献了他们的才能，比如说该投这个公司。在我刚开始职业生涯的时候，这些浮存金就已经在这里了。你想象一下你的资产负债表以及你的财务报表之中，所有的资产还有你的责任或者负债，这些是非常简单可以了解的。比如今天我们的股票持有人，在所有的这些金融以及长期的债务，以及所有的财务状况之下，有的时候你会觉得某些东西是非常昂贵，或者有的时候变得非常廉价，但浮存金是另外一种项目，也是所谓的负债，但是对我们来讲

并不会花费任何资金，也不会突然就消失了，在财务的观点来看，它也是一种资产，也就是跟我们现在所有的持股人所持有的这些前提是一样的。有的时候我们把它想上比如现在是一笔现金或者是我们的一笔公债，我们在这样的结果之下会增加到至少 70 亿，我们在 4 月买了大概有 4 亿的债券，在我们的现金资本里，当然再减掉我们现有的一些资金。我们后来也卖掉了我们现在的一些股票，中间大概有 40 亿左右。我们也开始有了一些营收，大概 25 亿左右。

我现在跟大家介绍是让大家有所了解，我们现在的现金流在伯克希尔现有的状况。

最后一页，中间有 A 股所有相当的价值，我们注意到每一年我们的股数也许会减少，但是我们的业务还是在继续的营收之中，而且赚的钱会更多。我们现在的股东们以及所有持股的拥有者，每一年都会看到，现在在你面前的这些资金以及所有的资金数量，但是我们也许可以收到所谓的股息，可是我们在 1967 年的时候，我们大概是 1 毛钱/股，那个时候其实是一个错误。我常常跟很多人讲“我在所有的股东在进行投票的时候我就会躲起来”，但是这并不是事实，那个时候我必须承认我做得是不太好的。但是我们现在已经开始至少有了 5000 亿加上更多运营的资本以及收入，我们要持续地这么做。

今天跟您初步介绍的是您可以研究一下我们在 10Q 上面的一些数字，或者你到网站上也可以找到，如果你有一个礼拜、两个礼拜在休假的时候，你可以好好地研究一下 10Q，这中间伯克希尔所有的精华都在里面。我们今天将会回答很多问题，我们现在就开始。

第一个提问：现在硅谷因为发生了银行存款的一些危机，您觉得以后会成为怎么样？会是全国的一个状况吗？

巴菲特：这件事情是非常惨痛的，FDIC 这中间已经有了大概至少 25 万以上的所谓限制，负债的天花板到底是多少，我们现在还没有到达这么惨痛的结果。我可以设想，也就是在讲到我们今天的议会里面还有我们今天的政府，还有美联储跟 FDIC。当然每个人都讲我们明天不希望上电视需要讲这些问题，向美国民众解释现在发生的一些状况，还有你现在只能赔到 25 万，这是每个银行都不愿意在讲的，现在在银行之中，在咱们的国家中已经发生了这样的状况。这些是非常不可避免的一些状况。查理，你觉得怎么样？

芒格：我没有任何要补充的。

巴菲特：今天早上贾恩跟格雷格都会在这里，会回答更多的问题，也就是在我们今天之后。在午餐之后，你有任何问题，当然我跟查理也会相继对这些问题进行回答。

麻省股东提问：巴菲特先生、芒格先生，在做投资的时候如果太保守，您如果再做决策的时候，您要怎么样才能够在这中间进行相应的取舍呢？结果又会怎么样呢？

巴菲特：我们要做非常平衡的投资计划以及决定，我跟查理先生在这么长的一段时间之中，我们常常要做很多很多的决定，当然我可能做的决定会比查理更多。但是我不记得任何的时间之中，在伯克希尔的历史上，我们不会做任何情绪化的角色，珍妮-李的电影非常好，但是还是没有办法比上我的合作伙伴查理，查理是真正非常理智的。

查理先生，这一下子你应该有所补充了吧。

芒格：我们看电影是不同的。

巴菲特：是不是你已经做了一个非常有情绪化的决策呢。我希望做一个非常理智而且是毫无情绪化的一些决定，特别是在做投资人的这些立场以及在做业务的决策立场。你可以这么跟我争执，今天这个中间可能有一个经理曾经为我们做一些工作，在某一段时间之内。当然伯克希尔那个时候的一些状况跟现在是不一样的，我们的业务有的时候进行得非常好，而且有的时候会经营得更好，就像我们之前讲的，那个时候真的到处都是奖励，当然我们有的时候也是非常惨淡经营。但是我必须跟你讲，查理跟我非常努力地在进行工作。查理，你说是不是？

芒格：我当然同意你的想法。我们那个时候也做了 Wesco 的决定，那个时候大概几百万股，价格只有几分钱，当然是在我们以前讲到的贷款公司经营惨痛的情况。

巴菲特：还没有那么差，那个时候真的是非常疯狂。

巴菲特：没错，我们那个时候并没有发疯。

网友提问：我已经 30 多年都是伯克希尔的持股人，这个问题问阿贝尔跟格雷格，去年 GEICO 跟 BMI 真正在竞争的市场上结果没有占领到相应的一些位置。阿吉特，您讲讲 GEICO 现在的状况。贾恩，博林顿北铁道公司，现在所有公司的一些政策以及所有的一些战略，怎么样解决现有的问题以及所有的挑战。

阿吉特·贾恩：我们讲到 GEICO 以及 Progressive 的状况，GEICO 还是在领先的状况，我们已经掌控得非常好。达到一些新的业务上面非常重要的重点，在 Progressive 上的收入以及价格的决定上面来讲，必须要有政策上面，所有的承保人都已经知道了，我们已经在做更多的改进，特别是要拉近和 Progressive 之间的差距。我们当然还是要做一些战略上的部署，GEICO 的承保，我们有相应的一些技术，我们有 600 多个不同的经典的原有系统，这些我们以前都说过了，但这些挑战都是相当巨大的，而且是复杂性的。我们现在必须要开始广泛地配合所有的一些保费，GEICO 这个公司如果你知道的话，应该已经了解了这样一些结果，但 GEICO 在第一个季度得出来的结果，这些所谓综合的一些费率，93% 以上的一些完成率，这是非常好的。

第一个我要告诉大家的是，我们现在前一年来比较的话，这中间的一些所谓的存金已经开始进行释放了，我们已经做了非常非常好的一些部署。第一季度一般对汽车承保来说会是一个比较好的季度，我们在全年的情况来看，应该相对来说也

是比较乐观的,我希望 GEICO 能够在明年年底的时候达到 96 点(一个百分点),这是我们的目标点数,但是这中间我们还是需要意识到要做到 96 点,很多承保人都要在这上边做出很多努力和付出。来实现这样的成长,而且这个利润也可能会在中间受损,但是我们是希望在利润率和利润方面都能够实现成长。

阿贝尔:伯灵顿铁路,我们对这个团队的成员感到非常自豪,凯特和他的经理人都做得非常出色,每天都在铁路这个行业上做出非常大的成绩,但是我们知道在技术方面还任重道远,尤其是铁路建设的精准度各个方面,这种大型的 A 型铁路,在美国、加拿大还有两条,我们都需要去努力,我们需要去看看他们运营上面的数字。当然我们的团队每天都希望能够变得更加高效,我们不断地去应对客户的需求。

我们再回到 2022 年之前的情况,看一看 2019、2020、2021 年的情况, BNSF 团队在效率上面做出非常大的进步,也把很多价值交付给了股东和客户。与此同时对于我们的员工来说铁路的安全也非常好,但是去年这个情况没有停止,他们还是做出了巨大的进步。2022 年的情况是我们没有去重塑铁路,我们刚从疫情当中走出来,供应链有非常大的挑战,还有很多劳动力、港口方面的挑战,但是我们的团队仍然是希望能够把铁路业务带回一个长期稳定的情况。短期的数字在 2022 年看起来不太好,我们也非常清楚,但是我们真正专注的是能够把铁路的安全率重塑到以前历史的高度,给我们的客户带取长期的价值,这也是我们继续会在这个团队中看到的,他们会不断地取得进步。

从长期的角度来看,我们会从这个团队中看到非常好的结果,我们也为有这样的资产感到自豪。

巴菲特:他们很多人都值得大家鼓掌。但是我想在这里补充一点, Todd 是我和阿吉特选出来负责 GEICO 的 CEO,帮我们解决匹配率和风险之间的问题,他当时正是疫情前来到了我们这边, Todd 在 GEICO 的工作非常出色,他跟阿吉特通力合作,而且我们周末也会聚在一起讨论事业,在很困难的情况下,他们做出的成绩是值得我们肯定的,而且他也在这种情况下做出了非常多的改变。

在这里我想提到一点,现在有很多上市公司在过去的十年打造出来,也是跟保险有关,但其中没有一家是我们考虑去买下来的,现在好多人说 GEICO 已经是一家技术公司,我们是一家技术公司,而不是一个保险公司。当然我们肯定要用技术,但是我们仍然是要把风险搞清楚,因为在承保上有问题的时候也需要资本支持,但是在过去这么久只有这一家公司是我愿意去投的。过去十年完全没有,那就是阿吉特和四个人一起加入了这家公司,然后把它给带了起来,这是我们伯克希尔的保险公司。现在的浮存金多少了?已经快 50 亿了,我们浮存金的金额从这里面打造出来就超过过去十年好多其它保险公司的总额。而且在这方面,我们不需要有很多成本,我们真的带动了整个产业,也把非常多独一无二独特的才能带到了这个行业当中,我们带来了资本,带来了能力,而这样的资本和能力只有伯克希尔可以提供,这样的一种才能、金钱、财富和能量的匹配带来了今天的业绩,没有任何人、任何公司可以在这样的产业、这样的空间中取得我们这样的成绩。而且我们做到这样的成绩也是没有付出任何成本的,这是任何一家上市公司没有办法去匹配的成绩,人们看到我们这样去做,但是这样的做法没有办法去

复制，阿吉特还有其它的伯克希尔保险公司这些人付出的成绩真的是无与伦比的，他们也值得我们再次向他们鼓掌。

提问：查理您好，我来自新加坡。

巴菲特：你向查理先打招呼，挺有意思。

提问：我有一个关于人工智能和机器人的问题。人工智能和机器人技术现在在不断地提升，你们觉得它是更多的负面还是更多积极的影响呢？尤其是对股市、对社会整体来说，有没有任何产业或者公司你们觉得会受到 AI 和机器人技术最大的影响？

巴菲特：谢谢你把这个问题向查理提问，我是什么都搞不懂的。

芒格：你如果去到中国比亚迪的工厂，你会看到机器人到处都是，而且使用率真的非常之高。所以，我觉得机器人的使用将会对全球越来越多。我自己对于其中这样的一些炒作是感到有一些困惑的，特别是像人工智能，我觉得现在用人其实挺好的。

巴菲特：我觉得人工智能中没有任何一项功能可以取代我们今天坐在这里的阿吉特，人工智能确实可以做到非常多出色的事情，比尔盖茨之前把我带去看他们最新的技术，可能还不是一个最新的版本，可这个比我想象中进步快多了，我看到 AI 确实可以做非常多的事情，但它不能讲笑话，比尔盖茨之前已经跟我讲过了，它不能讲笑话，幽默还达不到。但是它可以做非常多的事情，这让我反而有一些担忧，因为我觉得我们没有办法去完全掌控它，我们确实发明 AI 的初衷是好的，在二战期间我们都是在做技术上的竞争，确实也非常重要。在未来 200 年的时间里，我们也没有选择我们必须要去接受它、应对它、使用它。当你开始一项新技术的时候，之前爱因斯坦就提过它可能会改变全世界，我也想提到，在人工智能的这个部分，它可以改变整个全球的面貌，但却改变不了我们人的想法和行为。

所以，这个问题问得很好，这也是我们能够给你的最好的回答。

提问：最近金融时报有一段话，查理·芒格提到在美国会有商业地产、银行的问题，银行现在充斥着商业地产的不良贷款，你觉得商业地产方面的损失会有多大？哪个地区、哪个行业会受到最大的影响？伯克希尔会不会在商业地产上更加活跃呢？

芒格：伯克希尔以前从来没有在商业地产上非常活跃，它不适合我们这样的投资人。所以，我也不会期望说商业地产的问题会影响到伯克希尔。在美国和在全球，这些问题可能会非常大，而且情况也会比较负面，但是我觉得我们会渡过这场危机，因为有可能会有不同的人出现。

巴菲特：这些楼已经建好，不会离开，但是楼的占有人会变。我也问过查理，他们怎么去决定这个楼的功能应该是什么样的，他们就说“没关系，看谁愿意来签这个租约，谁愿意签这个租约的名字。”所以，地产的这个现象就会提醒我们到底

现在人的态度有些什么样的变化，而这些真正借债的人他们会跟楼主去进行谈判，然后向银行借钱。所以，这背后有非常多的商业活动会出现在商业地产的开发过程中，有些时候规模还会很大，但是这个后果也是慢慢我们开始看到了，这些能借到钱，比如说 2.5% 的利率借到钱的人，现在因为利率提高，他们借不到当时那么好的钱。

我觉得查理在商业地产上的经验应该更多，他的起点应该就是在那里吧。

芒格：是的，非常艰难。我们在这个艰难的情况下会做得更好。

巴菲特：查理有一次跟我说，我们大概聊了好几个小时，要不要把这个房子以 1 美元卖掉。我就说我们不管那么多，我们继续做我们该做的就行了。查理毫不犹豫地说“没有问题”。

提问：我的问题是问查理或者是沃伦。我们现在看到这些技术上面一些颠覆的现状，而且改变了现在的一些产能，AI 已经在期间发生之中。在以后的几年中，哪些东西会被接受？或者是一些新的被接受的原则。在我们这些投资人来看，我们是不是应该也要接受这样的建议？因为现在实际上已经改变了现有的一些工业以及技术蓝图？

巴菲特：今天我们有非常多有价值的投资人，这中间我们也看到很多很多一些机会，我的建议是你要习惯这个钱赚的应该不会比以前多。查理就是这样，他告诉我们的就是同样的事情，我们都是是一致的，而且我们两个处得非常好，我们当然以后钱不会赚得这么多，我们现在已经在管理大概 5008 亿的资产，但是我会这么说，我们还会有更多的一些机会。什么理由呢？这些机会不管说是在技术上面或者是全世界有多少改变，从 1940 年到现在，我们看到了所有的变化现象，不管是汽车工业、飞机或者是一些能源以及技术等等，全世界的改变，新的事情永远会发生，而且会取代原有的一些技术，但是这种层面之下会给我们更多的一些机会，除非你是笨蛋你才不知道有这样的一个状况。

我会这么讲，我们经营伯克希尔已经 58 年了，每年的增加都是非常显著的。当然我们也做了一些愚蠢的事情，我们做的愚蠢的事情还是有限度的。所以，如果说你要把这些钱从别人身上赚来，这就是我们一开始做的，可能在十年、十五年的一些愚蠢的保险公司，你后来发财了、赚钱了，或者是我们现在看到比如承保人，还有一些律师，也因为由此而赚到钱，因为这样的产生。但是发生的层面并不是这么大的，在 58 年中，我们很幸运没有做太多太多愚蠢的事情，当然也做了一些。我们在讲到资本市场，这些资产不会一夜之间投资的钱就不见了。巨大的资金要卖给其他人的一些想法，如果你做得不好，没有人会这么做的。如果你一点一点以比较少的资金来经营，这些机会绝对会越来越好的。

查理跟我有的时候在某些议题上会有不同的意见，但是我们最后还是会达成一致，到目前为止我们讲的话也都基本上是对的。

查理：我们现在的这些钱，有这么多的钱，有更多的人，而且有这么多有才智的人，试着希望比别人更聪明而做他们想做的一些事情，也取得更多的一些金钱。这些事情有的时候本质上是不同的。

巴菲特：有的时候你也会偶然发觉有些让人不高兴的一些插曲。但是今天我们在这里，你不需要真的要这么操作，比如说今天讲到政府的公债市场还有财务，这是一种公债，我们中间大概可以有 30 亿的投资。但是整个世界，有的时候如果只注重短期的收益，但是所有的经理有兴趣的东西，有的时候不是在你的期待之中，有的时候也许会遭受重挫，或者是十年、二十年之后才会看到它的不同。

我真正的想法是，我今天真的高兴能够出生在这个世纪之中，而不是我希望把这些钱变得越来越多，这就是我现在能够做的一些事情。

查理会以不同的时间在找其它的事情在做，我可以向你保证，我们有的一些想法不见得完完全全是一样的，但是绝对会越来越大的。

芒格：有的时候我一大堆的东西失去，但是少的地方还是保守住了。

巴菲特：没有错，这一点我是同意的。

提问：2016 年你们做了 AIG 的一个非常重要的交易，这中间有 200 亿的债务，以及交换了 100 亿的情况，你可不可以告诉我们这中间增加的一些，几个礼拜之前你在东京也讲，说这些银行的资产情况，有些时候已经继承了原有的费率。

巴菲特：我现在要把这个事情让阿吉特回答。我们那个时候拿到了 100 亿，但是我们没有任何限制地把这些东西放在任何的一些基金上面，利息有的时候会造成某些程度上的一些影响，但是不管是 AIG 的项目或者是其它的项目，其实得到的情况都是相似的。我们不一定要找到完全匹配的一些基金，但是我们基本上来讲，我们也希望能够变现所有的资产。我们现在大概有 1300 亿以上的资产，并不是一些不同的部门或者是一些其它的东西，或者是一些保险公司能够做到，很多人的想法是这样子，如果说这些东西是代表了大概 26%，哪个美国的公司所谓的保险以及簿记保险上面都大概有这些资产数字，我们的簿记希望非常非常保守地进行经营。阿吉特，如果我错了，你到时纠正一下。我们是非常关注在这个重点上，我们的期待以及在经营中间，为每一股的可能损失我们都进行了相应的计算。AIG 的这些，那个时候我们看到的这是一个非常独特的处境，没有一个人能够做到这样一个结果。罗伊斯那个时候讲我们那个时候没有任何解决方案了，我们必须这么做，这中间当然有很多责任必须要担当。伯克希尔那个时候基本上就是这样做了，我们那个时候讲这种事情不会经常发生。我们讲到 AIG 的交易，它并不是任何股票的购买。我这样讲的话，阿吉特，如果我讲得不对，你告诉我。

阿吉特：我想以一种方式来进行讨论，那个时候的时间点以及怎么样能够取得这场交易，到底每一年的簿记以及所有的收益到底是多少，这是我们要考虑到的。你要比较自己的期待以及费率是非常重要的，沃伦讲的几个数字是非常重要的，96%的补给率，我们现在看到的是如此。这个数字非常好，但也不是最好的。最

后我们要簿记的也就是我们当时期待做的簿记的一些数目。到后来发现比我们刚刚讲的百分比还少了大概 4 点。现在变成 100 亿左右，我们做的簿记的时候好像比我们原来期待的还要更多。做的一些交易还没有结束，我现在非常非常谨慎，而且随时在进行关注。

芒格：最有趣的一件事情，也就是伯克希尔公司还有保险公司，在花每一块钱的时候，都应该得到 4 倍以上的一些结果，当然你必须相信您今天做的这些责任是非常重大的，而且有的时候我们还是放弃。

巴菲特：没有错，我们现在至少有 2500 万或者是更多的东西都是来自保险或者是跟保险不相关的，每一年我们并不是有商定的义务，每一年我们也许不会付你股息。而且有的时候对于股息还是会有所削减的。但是我可以告诉你，我们现在已经有了 100 亿，但是我们不同意你要去买比如 5 年或者 10 年的债券，我们不是这样操作的，但是某些人在进行业务的时候，如果说我们现在要付出 100 亿，不管说现在的经济状况如何我们都会这么做。所以，在保险公司以及其它更大的业务来讲，我们这中间没有那么多的负债。我的意思是这些负债当然在所有的跟铁路还有能源的层面来讲是不一样的，我不会保证我们永远没有负债，但是目前来讲还是非常好的，这就是我们现在讲的伯克希尔的另外一种讲法。阿吉特也看到了，他随时都在跟我们进行洽谈，任何一个人想我能够得到 3 亿或者 5 亿，你能这么赚就这么赚。但是如果你进行贷款，或者是保险公司取得更高的一些费率当然最好。

提问：我来自德州的一名律师，专门在做遗产计划，沃伦先生，我想知道你的想法，在做自己的资产以及继承计划上都在发生的问题，如果一般的父母没有把遗产分配给下一代的时候，如果说这些资产里面包括了家庭业务，很多人都会做继承的一些计划，这个工作以后由谁来进行继承或者是经营，而且什么时候开始经营，如果原来的创始人已经不在，他们的小孩并没有准备，比如今天讲到的查理国王或者是另外一个查理王子等等，或者我们今天不管是查理-芒格国王或者是其他的，也就是为小孩准备这些遗产计划，可能一下子就要讲到 70 多年的事情。如果说这个人进行这种计划，把所有的资产抛给这个球场对岸的人，但是这个人并没有准备好，他也不知道怎么样才能做团队的一些部署及计划。但是四分位是今天重要的人，但是后面接球的人必须接到我们的计划，你在把球抛出去的时候不知道接球的人是不是接得到，所以这 10%到底应该怎么分配。

巴菲特：你描述的画面我已经得到了，我已经知道了。因为我的年龄已经放在这儿了，我之前其实观察了好多好多富裕家庭在财产规划上出现的问题，这些问题都是特定于每个家庭而特殊存在的。在我家里，我都没有签过遗嘱，这个遗嘱要在我的三个孩子理解了提出建议之后才会签。如果在 60 年代做这个事情，在他们 20 岁和 60 岁的时候做同样的事情效果也不一样。因为在这个家里，取决于你做什么样的事业，变量有成千上万。所以，如果这些孩子们在成长的时候遗嘱已经向他们读了，他们听到了这个遗嘱上有些什么样的内容，太早去做这个事情，家长是相当于犯了一个大错。我听过好多好多这种情况，有些人完全不向他们的孩子们透露任何事情，有些人用遗嘱去绑架他们小孩的成长，而且很多时候遗嘱太早地去进行宣读，也很难再改。

查理在这个方面应该也有很多经验、经历。

芒格：在伯克希尔我们也有相似的一些问题，就是在做财产规划上，都是一些老生常谈。

巴菲特：但并不是所有人都是这样，我觉得至少 75%的人都做了这样的错事。我不知道是因为我们笨还是什么原因。

芒格：我就觉得伯克希尔的股票要怎么交出去也是一个问题。

巴菲特：你现在问的是资产投资的问题，而不是一个个人的问题。这些小孩们如果勾心斗角，大家都是人嘛，也肯定出问题，你最想要的是什么呢？你想要你的孩子们至少在财产规划上能够和平相处，财产不是唯一一个你可以搞乱这个关系的，但是财产规划在搞乱小孩的关系上真的有的时候起到非常关键的作用，有的时候一出财产规划的问题，这些小孩们都去找自己的律师，然后再也没有办法和谐地存在了。所以，在这个上面去妥当地处理真的非常重要。你想要你的孩子们能至少获取某种价值，这种价值需要在你的生活当中去践行，这样在你说的時候才会变得合理，他们会向你学习，知道你是一个什么样的人，不要觉得草草草写一份遗嘱就完事了，你的行为、你的特质、你的价值才是他们最好的老师，你的遗嘱也应该跟这些价值和行为挂钩，他们才能够学会继承这样的价值，把这些价值跟家里财产的规模挂钩，

曾经有这样的一个情况，有一个富人每年会把他的孩子们召集在一起吃饭，一起从事一些活动，让他们去签署空白的一张财产证明，他不想让他们知道他自己赚多少钱。我觉得这也不是一个可行的形式，你如果想要知道你怎么去践行自己的生活才是很重要的。TTI 的继承计划就做得比较有意思，他已经提前预知了这些问题，他当时 61 岁的时候来到我这儿，他拥有的财富已经远远超过他的需要，我们一起讨论这个钱要怎么进行分配，怎么因为捐助，TTI 后来成了我的公司，他说你看我的家人和我已经有了完全不需要的这些钱，但是我也想知道怎么把这个钱更好地分配。我可以把公司卖给竞争对手，卖给他们之后，他们会把我的人给炒掉，留他们自己的人。我如果卖给一个私募公司，他们就会去考虑所谓的退出计划。所以，我就一直在考虑这个问题。最后考虑来考虑去，只有卖给你们最合适。所以，我们真的买下来以后，而且这个日子也过得相当不错，这个人知道生命的意义在哪里。

提问：铁路脱轨这些事情，你提出了批评，BNSF 的这些行为也是受到了大家的监管。有一个法官提出“BNSF 在华盛顿州，把原有在一片属于以前印第安原始部落的土地上进行运营，也是触犯了法律的条例，并且对环境也造成了影响”。你觉得伯克希尔和它的子公司如何能够合乎法律上的规定和监管？在长达 20 年的时间里，伯克希尔都没有足够的政策来限制 BNSF 这样激进的行为？

格雷格·阿贝尔：这是我们现在团队正在去处理的 BNSF 方面的问题，我们确实在这个部落的土地运输上达成了协议，每天我们可以运输多少量，我们也没有违反这样的协议，我们的团队签署了这样的协议，每天可以由多少列列车经过这个土地。我们也跟这些部落的首领进行商谈，这部分的讨论还会继续下去，我们在

这边也是吸取了一些教训，我们也做出了承诺，这个承诺是什么我们也知道，我们不要简单地去假设我们可以自由自在地把我们的火车进入这样的一些土地，我们要尊重签署的这些协议，签署协议的同时我们也非常严肃地对待最终的这个解决方案，最后我们希望能够达成这个最终的解决方案，能够让部落和 BNSF 都能够满意。

在火车脱轨方面，我们也是重新检测了这个铁路的质量，我们跟部落也在非常密切地进行合作，希望能够立刻减轻这些事故所带来的影响。我们的团队和他们都采取了积极的回应，我们真的没有看到这方面有长期的环境的影响。我们的团队之前也提到脱轨在这个产业中是实时会出现的现象，我们非常严肃地去处理，即使在没有长期影响的情况下，我们也会去看怎么去避免这种情况，怎么去进行提前检测。

最后，都是一个适当回应的问题。我们有一只团队时刻准备着回应社区方面的问题，以及社区所预期的影响。

巴菲特：火车脱轨每年大概有多少起这样的事故？

格雷格·阿贝尔：整个产业大概会超过 1000 起。

巴菲特：我们有非常重的载重火车，而且有时候在非常炎热或者是寒冷的环境下运行，有时候还要转弯，还有不同的级别，有时候出现一个轻微的错误，都会导致很严重的事故。所以，铁路的建设真的不是一个很容易的事情。我们的火车当时的设计是停留在 19 世纪末的水平，但是我们现在在这样的一个设计上去运营非常困难。我们在 10 到 20 年的时间（内）还有这样的一些情况出现，但是有的时候我们载重的这些货物需要进行考虑，比如像挥发性的东西就需要谨慎，但是这些成分还是需要在全国进行运输，而我们也是全国很大的运输公司，有的时候不得不运载这样的一些货物。我们在这些方面做得已经比以前要好了。

提问：巴菲特、芒格您好，我是苏锦华，我来自中国。首先我今天非常兴奋也非常荣幸来到现场。

我的问题是现在有更多的人已经在重视环境的保护，政府也是在激励新能源的产业，你们觉得新能源方面的开发是有一个什么样的前景？新能源的开发在未来如何做得更好？

巴菲特：格雷格刚才提到的就是一个很好的回答，我们之前买下了伯克希尔能源的这家公司，我们每一年都在准备这样的年报，希望能够帮助解决环境方面的很多问题，而且在这方面我们的投入其实很大很大。对不对？我们现在还只是在表皮搔痒而已，要真的做到这一切还非常不容易，我们这个行业要跨越很多管理辖区、很多州，美国应该在这个方面做得比现在还好才对，从传统能源向新能源改变。而且我们在这个方面也是做了非常多的成绩。格雷格，你能不能详细地讲一讲。

格雷格·阿贝尔：是的，毫无疑问我们现在正在进行能源的变革，全球都是如此。沃伦刚才提到，在美国，我们希望至少在全国每个州各个击破来解决这个问题，我们考虑伯克希尔能源这家公司，我们在下面有三家美国的公共事业公司，它们在不同的州运营，每一个州也有不同的计划，希望把这些计划进行一个整合，这方面的机会非常大，因为这种转型正在发生，我们也是把自己的目标进行同步，我们希望在 2030 年的时候把碳足迹能够跟 2005 年相比降低 50%，这也是我们在公共事业方面希望能够取得的成绩，我们正在这个路上。但是这个过程真的不容易，我们在 2005 年左右买下了太平洋电力这家公司，也是希望投入可再生能源的开发。在爱荷华州我们尤其做到了这一点。太平洋电力在六个州运营，现在我们有一个很好的建设的计划，就是怎么样建设，能够带给我们客户一个什么样的回报。

现在我们已来到了 2023 年，我们现在已经投入了一个 600 亿的转型计划——输电计划，这个成果对于我们的顾客来说是好的，但是在输电上，我们必须要考虑怎么样去使用更多可再生能源。

沃伦提到我们不可能好像每一天醒来，一夜之间这个问题就解决了，我们需要投入资源，投入这个输电网络，我们现在也根据 BHE 的能源公司进行更多相应的计划，我们现在已经有了几百亿既知的项目在进行，而且也要求取得更多的一些正确的服务的协议。所以，在以后的十年中，我们现在已经有了一个团队，解决现在所有的一些挑战。

这是一些非常好的业务机会，对于任何一个公司以及我们的持股人都是非常好的。我们现在已经配置了这些资金，而且很明显已经得到了资金上的回报。

但这是一条长远的道路，也不是现在只要一开始变化就可以做到。根据我们以后的演进，还有不同的一些技术，但是这个流程肯定是要发生的。

巴菲特：你讲到了一个非常重要的问题。我现在不知道我们的政府是以什么样的形式以及他的想法，怎么样解决这些现有的问题。以前我们曾经解决过一个问题，“二战”的时候我们做了更多的一些演进，世界大战开始暴发，我们那个时候给了他们极大的能量，所有美国的一些资源都整合在一起了，让他们能够面临这些计划，也就是造成了作战的机器一样。福特公司说你开始不做汽车了，你来做坦克车等等。所以，汽车工业公司以及在美国发生的一些整合现象都是不可忽视的，而且是非常强大的，因为在政府的领导之下。

美国也有相应的一些技术，也有这样的一些设施，那个时候我们是活在一个美国的业务开发并且能够成功的愿景之下。但是我们现在的一些时间，我们有 50 州可以进行合作，但是有的时候你没有办法开始配置资金到你想要的地方，我们已开始营造了一种合作，特别是在机械上面，二战的时候你已经看到了，只要大家都觉得有这种需求，我们就可以把这些事情整合在一起，而且能够整合所有工业的一些产能进行相应的计划，能够发生有效的一些活动，打败所有的一切。

但是我们如何能够再创造同样的机制？现在所谓的民主机制，我知道应该找到怎么样的答案，但是不见得可以解决现有的问题。你仔细再想一下，如果现在有紧

急的事情发生了，而且你现在必须要去解决，比如在美国的能源系统，如果说没有组合到一些机械，或者是因为紧急的状况，或者是资金已经到位了，他现在是不是都很主观地贡献了自己的意见？但是我们现在似乎没有办法解决和平时间的一些问题。

谢谢您给我提出的问题。

提问（费城股东）：我们知道格雷格、阿吉特现在是伯克希尔下一代的领导，格雷格跟阿吉特，你对他们以后的计划以及担任的角色想法是什么样的？

巴菲特：格雷格先生在目前非常重要的状况下当然会继承我现在做的一些工作，但我现在还在位，他需要做的事情相当于，或者是在某种程度是非常接近相当于他可以做到更好，而且可以管理更多事情的一些情况。当然他也许还需要别人来代替他。但是现在的问题是阿吉特先生的责任以及他现在所做的工作，阿吉特的一些想法，他会跟格雷格一起，给他做更好的建议，而且做最后的决策。但是我想这些事情都不是那么容易的，而且你现在问的问题也不是那么容易回答。每个人都在讲做执行的位置，以及所有相似的事情，我们不见得有这么多的人，在会计上面更有净值、更有价值的公司，我们现在不见得只需要 5 个人，我们需要更多的人，还有更多更好运作的经理，设计我们更佳的计划，比如保险还有其它的一些业务等等。如果这些人不够聪明，我们不会让他们替我们做任何的决定。

当然我现在只讲到两个部分，在以后可能还会有更多的一些改变，而且在不时的时间之内，这些计划都是会改变的。查理，你怎么讲？

芒格：我没有什么要补充的。我要讲我们今天的这些经理人都是非常非常好，在伯克希尔我们有很多很好的人员。为什么我们公司的运作跟许多大型的公司比较，我们得到的结果更好呢？就是因为我们的时常都在进行改变，不是那么经常换我们的经理人。

巴菲特：保罗-安德鲁去世了，他如果还在的话可能已经一百多岁了，还有西莫（音），西莫那时大概 80 岁的时候我就写了一封信给他，他 90 岁的时候我又写了一封信给他，他 98 岁的时候我写了一封信给他，他没有活到 100 岁，但是他是一个非常棒的经理，而且我是非常非常崇拜他的。你讲到管理，每一个案例都不一样，要根据当时的一些状况。

提问：我叫做哈奇（音），我来自日本。我那个时候是 8000 个所罗门兄弟公司的成员之一，我那个时候当然要比现在年轻。第一，我一定要谢谢你那个时候拯救了这个公司，包括我的所有员工们，包括拯救了我的家人们，所以我要在此向你致意，谢谢你巴菲特先生。

巴菲特：我也谢谢你。其实你要谢谢德瑞康，因为他那个时候在日本，他那个时候如果不在的话，日本的问题会更严重，你要谢谢他。

提问：你常常不时地提醒我们不要对美国下赌注，你觉得美国在以后的未来是不是还是保持现在这么坚实的一些情况？它有它的一些风险吗？你的答案是什么？理由如何？

巴菲特：这中间有很多措施，美国和日本也是非常让人不可多得的。234年，从这个国家开始之前，我跟查理其实已经活了这个国家所有寿命的大概三分之二了，我们那个时候也经过了很训练，经过了46次全国的一些选举，当然有些决策是不太好的，同时我们也有内战，但是我们的国家也有更多的一些优势，因为我们占了大概全世界，从1790年至少一半以上的移动人口。另外，25%的GDP也是全世界在美国造成的。并不是因为这些所有的优势，我们也有两大洋在我们的附近。到底谁能够控制全世界，掌管的这一波到底是谁。加拿大和墨西哥是我们的邻国，这些都是非常非常奇妙的。我要这么讲，美国其实是全世界可以生活最好的一个地方，我在这里出生，而且我才刚刚做了我的白齿的手术。我不知道到底谁发明了做牙齿的这种方式，或者是止痛剂，我已经用了。

在这百年中，我的意思是我们那个时候并不是罗马帝国，但是我们不要忘记所有的这些事。我们那个时候也有原子弹，但是现在面临的挑战情况是非常大的，我们的政府都在寻找，我的父亲原来也在议会之中，那是1940年时候的事情。当然我们也希望全世界能够整合在一起，而且是良好的整合。

讲到议会制度，现在走的一些方向跟部落制度，可能没有办法再进行得更好。部落主义是另外一方面的讲法。你也看到了两种方法也有可能在进行，我们必须重新地开始厘清我们现在的民主到底是什么，要从哪一条路选择继续下去。当然我希望我还是在美国出生，但是今天全世界的状况还是比以前好很多，我们现在每天联系的方式，还有更多事情，大家都已经看到。当然这些问题还是在发生之中，我是1930年出生，那个时候全世界只有20亿人口，现在有77亿人口，这些成长都在发生之中。我们后来又有更多的一些改变，以及人口的变化都在发生之中。我们有一些不同的能源，77亿人口使用更多的一些能源，这些都是在更多的人口出生之后发生的事情。

当然还有更多的挑战，但是我们的这个世界还是让人觉得兴奋的。我们现在要做的事情是怎么样去解决必须要解决的一些重要的问题，当然这种奇妙的事情不会立刻就发生，也不会在2050年的时候，大家都已经开始进行欢呼了，问题都已经解决了。我必须接受现在的一些情况，当然我也不是要允诺你什么样的事情会发生。所以，林肯之前在内战的时候，他那个时候也没有办法承诺任何事情。美国是能够解决很多非常重要的一些问题，但是如果说当时的事情在发生，我也不会觉得特别惊讶。

查理，你怎么说？

芒格：我还是比较乐观的，我不会像沃伦那么乐观，我们要有更少的期望值，现在对我们的文化、我们的文明已经有了更多的威胁，我们不需要更多财富经理这样的人。

巴菲特：查理的生日是1924年1月1日，你肯定也不想回到那个时候。

芒格：我现在看到的这些财富管理人，我真的非常不喜欢他们的所作所为，我不想任何人进入这个行业，我觉得因为有他们，这个世界变得很疯狂。

巴菲特：你们自己选，生活在我们那个时代还是你们这个时代。

提问：沃伦在 2022 年的年报中提过伯克希尔一直都会用现金买国债，也会在各种时刻持有更多的现金，特别是在经历保险承保损失或者是不确定的时期。沃伦去世之后，他的 A 股会转化为 B 股进入到他的基金会，基金会又会把这个钱捐给其它事业，可能要花 15 到 20 年的时间，他的股权才会被卖光。我们想知道有没有人可能会把这些股权慢慢地积攒在自己的手里，而且根本不管伯克希尔在沃伦在世的时候所作出的承诺，而去用其它的一些目的贪婪地用这些钱。沃伦和查理，会不会担心这种事情会发生？

巴菲特：有时候我们会想一想但是我不会很大地去担忧这个问题，格雷格和阿吉特会有一段蜜月期，因为很多我们留下的东西还会存在，但是最后他们也会不断地被更多的人去评价，评价到底我们的运营跟其他人相比好多少，包括股息在未来的 12 到 15 年当中，这个数量也会非常大。所以，这一切是有限制的，没有任何人可以以一己之力去完成这一切。所以，很重要的一点是伯克希尔是被认为是一个国家的资产，而不是一个国家的负债。我们的记录也说明了这一点，未来的 12 到 15 年，我们可能资本还是比大部分的公司要多，我们仍然可以在国家的经济当中投入非常多的钱，带来更多的就业、更多的投资以及行为的变化。如果我们最后慢慢消失在这个世界，那可能真的是理所当然的。

查理，你想说什么？

芒格：我没有花好多时间去想未来这 12 到 15 年会发生什么，我每一天把自己的责任给做好，做到最好。我在这个方面思考的比较哲学一点，但是我觉得没有必要去忧虑这些问题。

巴菲特：好，我们两个人都不担心，但是我们会做出规划，我的心里会去想伯克希尔的这个模式，在过去的 50、60 年里也变了非常多。我之前第一时间做出的一个决定就是我们不会一直作为一个纺织品公司存在。这么多年来，我们做出了一些好的决定，我们从来不会做出扼杀自己的这种决定，一切都是跟规划有关。所以，对于你的这个问题，没办法直接去回答，但是我们一直都保持一个良好的体态，比其他人要更好，我们不会有太大的这种负债，我们要有的是可以实现现金收入的保单，积聚大部分的资本、资金，能够让我们尽量地多元化，有更好收益的资本。而我们的这个商业模式可能会被好多人去进行评价，跟其他人做比较，我们现在的地位还是比较安全的，我们有了这么大股东的群体，比很多人都要大，比整个国家的任何人都要大。现在可能有些员工持股的公司可能会是一些新的现象，但是我们的这个模式已经存在了 50、60 年，我们把股东作为公司的所有人。这是什么意思呢？就是要有快乐的客户，我们要受到社区的欢迎，而不是让他们关上他们的大门。而且政府也要对你感觉良好，当有金融危机的时候，你可以提供这个国家在那个时刻需要的资源。

所以，我们会遇到各种各样的危机，但是这种危机如果不是可以威胁到所有地球生命的这种危机的话，我们都会成为这个国家的一个正面的影响，我们都会帮助这个国家生存下去。

提问：巴菲特先生、芒格先生，谢谢你们这周末在这里欢迎我们，我是伯克-雷顿，我来自北卡罗来纳州，我们之所以来到现场的原因，是因为你是一个很好的故事的讲述者，这些故事我们都会带回家。能不能跟我们分享一些这样的故事，这些故事可能是我们以前没有听过的，比如说关于阿吉特、格雷格先生他们的故事，这些故事能够捕捉到他们的能力、领导力以及领导风格的这种故事。

巴菲特：我先讲讲阿吉特的故事，他 1986 年进到我的办公室，当时跟我提出了要进入再保险业务的这样一个提议。17 年的时间里，一直都是这样，他真的是一个好人。他是用一个传统的方式来运行公司，当然这个运行方式绝对优质。他没有尝试去改变一个体系，而是去改善这个体系。但 17 年的时间里，我们其实没有进展，我们都不知道何去何从，那是在阿吉特来之前。阿吉特在一个星期六走进了我的办公室，当时麦克跟他在一起，我当时星期六的时候边拆信边跟他进行交谈，他当时在保险上的经验为零，但是他却经历了美国企业的各种运行方式，因为他是公司管理方面的顾问，跟他进行聊天之后，我就决定要雇佣他，给了他一些启动资金，立刻让他去投入这个市场有所作为。阿吉特是现在全球选出的十个最佳的保险经理之一，而且他的地位绝对是无可取代的。我们仍然享受相互之间的谈话，我们以前天天都聊，现在没有聊的那么频繁，但是他真的是独一无二的一个人。想想如果要让一个人长期地留在这里，就够了，TTI 的保罗也是这样，我每次跟保罗讲我们涨薪吗，他每次都跟我讲“我们明年再聊”，像这样的人真的非常罕见。

我看人不是看他在哪儿上的学，我不会以这样的标准来雇佣谁，看简历的时候我从来不看他从哪个学校毕业的，但是阿吉特刚好是上了非常好的大学。

查理，你也来给我们讲两个故事好吗？

芒格：我曾经问过路易，你体重这么轻，怎么可能在斯坦福的校队效力？他说我的速度更快。确实，他速度确实很快。我们在公司也有非常多这样速度很快的人。

巴菲特：他是自学成才，是零售方面的一个天才。你观察了他做的事业的方方面面。

你想听有意思的人，利欧赛曼继承了他家庭的财产，非常有钱，他白手起家，跟 Ben 互相欣赏。在他们进入到伯克希尔的这个事业之前，他们知道好象有这样一个人，就是从一战的时候买一辆那个时候的潜艇，大概 33 年的时候，他们把一战时用的一个潜艇买了下来，说我们可以用这个潜艇来做一些什么，好像把这个潜艇最后拉到了芝加哥的街道上，而且引起了交通上的混乱，当时一个警察过来，他跟 Ben 这样说，这是你们想做的事吗？想利用这个潜艇做什么？Ben 说你必须要跟我的这个合伙人聊一聊。Ben 就是这样一个人。利欧赛曼最后去世了，大概 1967 年的时候去世了，Ben 继续把这个事业当中赚取的这些利润继续给到利欧赛曼的遗孀，我后来受邀去到他们的公寓，Ben 把其中一半的部分都留给了

利欧赛曼的遗孀。其实这个遗孀不需要这么多钱，但是 Ben 觉得他的合伙人去世了以后，这个钱理应给他。但是他当时被批评了，这个遗孀的律师当时给我打了一个电话，他们让我来买这些东西，于是我就买了，他的前合伙人的遗孀就不用再接受这些东西了。我后来到他们的办公室去了，我跟查理一起去，我后来又把这个东西大概再卖掉了还是怎么样。后来我就发觉他买的时候这个价钱实在是不怎么好，但是这些不好的东西我一半价就可以买到。他看到我，查理，剩下的故事你来说吧？

芒格：我听到他讲的，我说我还是很快地退出吧。

巴菲特：这是纽约的律师，他现在把他最心爱的宝贝给卖掉了，但是这个人走了，他又不要买了，我叫查理跟我一起来做这个生意，于是我们就买下来了，我们后来非常高兴地继续在 Ben 拥有它之后继续保持下去。有一次我们把这个资产在布鲁克林，我说 Ben，我绝对不会介入你的业务，他说也许有什么事情要发生了。他说谢谢你，不会来打扰我。

Ben 的故事非常非常多，但是我们常常都听到这些公开的故事。

提问：阿吉特，在保险这个行业，现在价格上面，在过去的 15 年中竞争是非常激烈的，而且是非常严峻。历史上，这些东西让你觉得压力很大。今年伯克希尔并没有再配置更多的一些资源在这些资产上面，你可以告诉我，以后是不是会有更好的一些收益？您讲到再保险以及讲到 Alleghany 这个公司没有购置，下面的计划是什么。

阿吉特：我们在对待所有运作的单元都是个别的，当然 Alleghany 再保险行业还是有它的位置的，这个公司的运行以及我们的战略计划是没有任何改变的，Alleghany 这个公司还是在进行它原有的业务模式，因为它已经非常成功了。在过去的 15 年之中，困难的境地不断在发生，有时我们讲到再保险以及所有的资产或者是灾难保险的业务上，在 15 年之中你已经看到了。今天我们讲到财产损失保险，在 12 月 3 号是再保险更新的时期，2022 年 12 月和 2023 年 12 月，可以看到至少有几十亿的钱会被记在我们的账面上，但是去年价格的改变以及我们现在期待的并没有达到我们现在价格原始的要求，这是我们的结果，当然我们也非常失望。到 4 月 1 号，这是一个重新更新的日期，有更多的好运必须要发生，我们才能保持原有的价格。所以，4 月 1 号又有一次价格的变动。我们现在已经有了我们现在商业上面组成的报告展示给大家，展示出来的结果，资产赔偿保险已经达到了大概 50%，而且跟 5、6 个月之前的结果是不一样的。有更多的能力能够允许我们可以让现在的一些工作重新再被撰写，而且保持我们的利润能够非常健康，这是我们唯一希望讲的。当然我们现在的一些资产组合还是不太平衡，比如佛罗里达曾发生大飓风，我们现在在这个上面有极大的一些损失，还有其它的一些地区发生灾难，除了佛罗里达之外也在发生之中，这是我们经营上比较困难的，其它的灾难比较小，但也有很大的影响。我也不知道这些事情会持续多久，如果飓风不断地发生，如果在佛罗里达再发生，我们可能会损失所有所有的这些单元，也许可能会有 150 亿的损失，这就是我们现在的想法。

巴菲特：阿吉特，你现在已经用掉了大约好几十亿，是不是？

阿吉特：我们必须开始讲到保险以及资产上面的一些运作，我们可能会保有至少 3000 亿的资产，能够动用的可能是 5%。我再完成沃伦刚刚讲的故事，几个礼拜之前，我们原来至少有 130 亿可以动用，也许我们可以动用 150 亿，但结果 30 秒之中我接到另外一个计划，沃伦没有注意我讲的数字，是不是？

巴菲特：我希望他还会再打电话告诉我实际到底怎么样。

提问：我已经担任股东 16 年了，来自墨西哥。我今天要问的问题是沃伦跟查理先生。很多公司在买了很多建材，希望能够赚钱，成为一个更有竞争力的公司，你可以买这些资产盖房子。比如 Google。这些公司如果长期的收益或者是短期上面的一些竞争，比如说你今天讲到的一些公司，比如亚马逊，如果有网络上的一些效应，当你在进行投资的时候，你常常想一定要建立一个最具竞争力的模式。如果你要给公司里面的这些首席执行官一个非常好的建设，你觉得长期短期他们会怎么做？

巴菲特：我会这么回答，要控制您的未来。对于伯克希尔，您的这些命运到底是怎么样？我们常常感觉到来自华尔街的压力。我们不需要打电话或者跟股东召开会议，我们不会对他们做出任何承诺，但有的时候我们也会发生错误，就像今天在座的各位一样，我们必须为你工作。我们不是为很多很多人工作，但是我们希望每个季度我们给你做的一些估算都是对的，我们有这样一些自由，能够使用或者运作我们现在的一些资产。所以，我们现在拥有的并不是我们的资产，而是我们拥有更多的一些企业，而且我们希望长期地能够拥有。

查理跟我常常在讲，为什么我们中间会学到这么多？比如说买喜诗糖果的时候，我们也学到了更多。那个时候有些做女装的公司，我们为什么会这么做呢？因为在 1966 年的时候，我们希望进入百货公司的业务。我们进去的时候就发觉自己做的这些决策其实是蛮愚蠢的。当然我们在学习消费者的这些行为，我们并不是在学这些业务的技巧。如果你知道这些技巧当然更好，但是最重要的精髓就是很明显的，我们买了一个业务，比如苹果(173.57, 7.78, 4.69%)，苹果现在运作的也比我们现在能源的这些业务更大，我们拥有苹果的 5%—6%或者 7%。我不了解这些手机所有的运作机制，但是我了解消费者在进行购买的行为，比如你有了一部车，你会买第二部车。我们没有汽车销售的一些公司，我们也没有任何其它汽车销售的经验，但是我们可以看出消费者在开车时候的一些行为。

喜诗糖果对我们来讲是一个突破性的购买，但是我们常常要继续学习，学到今天所有的人所有的一些行为，一个好的业务有的时候可能也会变坏，一些好的业务有的时候是可以保持一段时间的竞争力和优势。我们并没有所谓的配方，对于伯克希尔的人员来讲，但是我们常常可以看出来十秒钟之内就可以告诉我对这个业务有没有兴趣。当然我每天都会接到无数的电话，他们告诉我他们想要加入我们或者是想要卖东西给我们，很多人讲的话是毫无道理的或者是可以预测未来，但是谁可以预测未来呢？我们不知道未来，但是我们知道某些业务的价格是否合理。我们有时没有办法预测所有东西，但是我们可以看出来到底今天消费者的行为如何，或者是消费者得到的一些威胁业务上的状况是怎么样，我们在持续地进行学习。当然我们不见得一段时间之后就变得非常非常聪明，但是智慧绝对是会有建立的一些可能性。你坐在办公室里每天接电话，是不是就是做这件事情？

芒格：我们讲到了一些日本业务的情况，这就是非常有趣的一些故事。

巴菲特：我那个时候对穆迪的资产，有一个电影叫《每一页都得翻》，我那个时候看了第二遍，我建议你看这个电影，因为我看书的时候每一页我都会翻的。我建议大家看一下这个电影，穆迪的情况，我看了它所有的账簿，看了上千个业务，而且保险公司也是如此。您不管做什么事情，每一页都要进行浏览，当然这会花一些事。最主要的想法是你必须要找到你要找的东西。查理，你觉得呢？你刚才讲到日本，日本商社的这个事情非常简单。我在找寻更多公司的时候，我就先看它的一些数字，那个时候大概有 5、6 家非常非常棒的公司，大部分公司我们曾经做过，也许做了十多遍，而且是十多种方法进行业务。比如煤发电厂、火力发电厂，这些公司都做过，这中间也有一家公司就是如此。我们坐在一群人之中，如果他们的利润率是 14%，我们要付钱去买这个公司，而且这个公司还会发更好的一些股息，而且它们底下有非常非常多的子公司，如果我们真正深入了解这个公司，而且我们知道这个公司其实并没有怎么样，但是我们还要考虑到货币的一些风险，还有金融上面的一些结果，他们可能是 14%，但是中间有 0 到 1.5% 的风险。14% 不是永远的，如果这个公司做了一些非常聪明的事情，而且它的规模还是可以接受的，那我们可能就会开始对它们进行收购了，有的时候也会告诉格雷格，这个中间大概 6 个月之后，或者说有 5% 的一些变化，我们就进行宣布了。

最近我们第一次加入了这样的工作，我们发现我们现在已经有了 7.4%，而且在他们还没有知道的情况下就可以到 9.9%。

芒格：它为我们做了一些什么呢？我们当时只有 50 亿美金，然后赚了 100 亿美金，就很容易，大家觉得我们好像是英雄。但是 100 亿在我们的财报里就像一个小点一样。

巴菲特：查理说我不会让你去酒吧乱花这个钱。我当时不知道这样一个情况会发生，所以最多就是 100 亿。我们在股息上 40 亿、50 亿，而且日本商社也是张开双手欢迎我们，我们就是喜欢他们运营的方式，我们不是要去告诉他们“他们该做什么”，我们也曾经做过保证，不会超过 9.9% 的所有权，也一直是这样。我也把格雷格介绍给了他们，因为我们会在接下来 10 到 40 年长期一起合作，而且有时候他们也会发现我们可以一起合作去做的地方，而我们都同时很期待有这样的合作存在。与此同时我们有其它的在日本的一些事业，格雷格有没有要补充的？

格雷格·阿贝尔：我唯一要补充的是你当时去到那边跟日本公司建立信任，因为我们确实希望有长期的一些机会。就像你说到的他们是非常好的投资对象，我们跟那边做的五个会议，都发现这些公司的历史、文化，他们对自己感到如此自豪。所以，真的在那个时候体验非常好，那两天时间向他们学习了很多，向五家商社进行了学习。

巴菲特：一切的运转都是非常顺利的。就像查理提到，有些时候不会让这 5000 亿的净资产增加或减少多少，但是长期以来他们会让伯克希尔的价值增长。所以，我们还是在尝试一直去寻找更多的机会。

在日本，伯克希尔是最大的企业接待方，我们都没有想要说去达到这样的目的，我们就是自然而然地成为了这一点，而且我们在那边的运营做得非常出色，有一些非常好的合伙人跟我们一起合作，我自己根本不需要做些什么。

提问：在伯克希尔进行投资的时候，达到 25%—30% 持仓的时候就会不太舒服，但是现在苹果已经是伯克希尔 35% 的持仓了，已经接近一个危险区域了，你们能不能解释一下？

巴菲特：我先评论一下，苹果没有到我们组合中的 35%，我们的投资组合包括能源、铁路等好多行业，像喜诗糖果等等，这些都是不同的行业和业务。苹果有一个很大的优势，他们会不断地回购自己的股票，价值也在上升，它们有很多流通股，我们都不需要做什么，我们的价值就上升了。所以，我们可以拥有百分之百的 BNSF、百分之百的喜诗糖果，却达不到百分之百的苹果，有百分之两百当然是更好的。但是他们跟苹果一样都是非常好的公司，苹果所处的这个行业类别跟很多其它的公司是不一样的，我们在中间投资很多，苹果跟我们的铁路一样，都是非常好的业务，当然铁路做得远远不如苹果这么好，但苹果跟消费者之间的关系非常密切，消费者甚至会愿意花 1500 美金去买这样一个电话，有些人可能会花 3.5 万才会去买第二辆车。但是如果让他们选择放弃手机还是汽车，他们会放弃自己的汽车。所以，苹果跟消费者之间的密切关系是无与伦比的。我们应该在苹果这边的持股是 5.6%，远远不会到 35%，但是它们对我们营业利润的贡献是巨大的。有些时候指数基金必须要卖光，我们也是因为它们的回购，价值略有上升。

我在两年前犯过一些错，我卖了一些苹果的股票。你刚才提到的这一点，我觉得当时的这个决定是很愚蠢的。

我们在苹果的组合，苹果绝对没有占到 35%，我们的组合要用其它的一些方式来衡量，我们要有好的业务，我觉得天空是没有极限的，我们要从这些错误中学到教训。

查理，你还要补充什么吗？

芒格：以前大学教育中提到一点“大部分的教育都是必需的”，有时候这些好机会并不容易识别出来。我只想说我之前有三个非常好的决定，但却有一大堆坏的决定，有些人根本没有办法从他们坏想法中去挑选出他们的好想法。如果能够识别出这一点，我们犯的错误会比其他人更少，这对我们来说也是幸运的地方。我们并没有那么聪明，但是我们知道自己的智商是有极限的，我们知道它的界限在哪里。有一些人在 IQ 测试上显示他们非常非常聪明，但是这样的聪明人反而非常危险，他们不知道自己的界限在哪里。所以，你要知道你自已能力的界限在哪里，你也要去谨慎地面对你自己的投资组合。

提问：查理、沃伦你们好，谢谢你们举办这一次股东大会和庆祝。我来自香港，我是芝加哥大学的毕业生，我今天跟我的两个孩子在一起，他们现在正在芝加哥大学上学，一个在大一，一个在大二。这是我第二次参加股东大会，上一次参加是四年前 2019 年，当时我只是一个我朋友安卓尔（音）的嘉宾股东，那次股东

大会之后，我决定买伯克希尔的股票，这几年来也给我带来了 62% 的回报，所以我想感谢你们。

我也听取了你们的一个建议，把其中的一股，在我的小孩过生日的时候给他们一股作为礼物。虽然他们想要 A 股，但是我只给得起 B 股。

我的问题是，现在美中之间的互联网公司估值巨大的不同的问题，因为中间还有各种各样的问题，包括地缘政治，比如有些中国的科技公司已经做到了美国的科技公司没有做到的地方，你们怎么看？

芒格：我们知道现在中美关系之间有些紧张的局势，我们需要做的就是跟中国搞好关系，我们需要跟中国做很多自由贸易，这是我们共同的利益。这一切都非常明显，可以给我们带来更多的安全性、更多的创意。中国是我们很大的商品的供应商，对苹果、对中国都是有利的，把苹果迁移出中国真的是很愚蠢的举动。制造这两个国家一切的冲突都是很愚蠢的。

巴菲特：这两个国家都是现在世界的超级大国，他们也都明白必须要更好地和谐相处，他们需要互相竞争，但是这个“互相竞争”的背后也需要去不断地探明你能够把对方逼到一个什么样的角度才是一个极限。如果双方能够和谐相处的话，他们就会明白，如果互相去逼对方，把对方逼到一个危险的境地，这可能就是一个很大的风险所在了。所以，我们需要这样的领导人，两国都要有这样的领导人，并且我们需要明确明白现在真正的局势是什么，在未来的这个世纪他们将在一个什么样的环境下运行。有些领导人做出了太多的承诺，这会把你带进很多麻烦当中，一个体系的领导人可能会用一个方式行事，另一个体系的领导人会用另外一种方式行事，我们应该让双方在这个竞争上都不应该过激，感觉好像你用过火的行为可以去控制对方，这是不理智的。你如果有更好的外交手段、更好的说服的能力，你就应该既能够说服自己国家的人民，也能够说服另外一个国家。所以，我们现在需要把事情做对，我们不能玩这种零和博弈的游戏，现在这个序幕才刚刚拉开，非常不幸。以前我们跟苏联也是这样的一个关系，当时的政策也是那样。

这么做的话，有的时候会造成非常非常接近紧张的一些局面，跟古巴也是如此。但这是不同的一些状况，百年之前跟现在状况文化不一样。以前是英国或者法国、西班牙，但是现在处理的一些方式，你是没有办法能够负担所犯的一些错误，最好的是你必须了解这些国家，很多领导人对于他们的公民以及他们所有的一些情况是不是进行了解？要有更好的一些理解，这中间还有更多的人口层面的组合，不要讲非常有影响或者是不太好的有燃烧力的话语。

1945 年到现在，全世界紧张的局面已经发生了好几次，在核子的这个层面下。另外，我们现在已经有了更多的工具可以摧毁这一切，这些都是必须的，中国跟美国两国必须了解目前的一些情况，彼此不能够逼迫得更紧。当然两国都是非常具有竞争力的，两国的愿景也都已经在那里了，中国将会变成更好、更棒的国家，美国也可以如此。这两个国家在以后的这么多年，不应该继续再有敌对的一些现象，两国的一些领导的工作都非常重要，要了解彼此，而不要做彼此损伤和破坏的一些事情。

原来我们在 1956 年的时候学到的一些结果，这中间绝对会有相应的一些效应，所以我们要必须要延展我们原来的一些运气。

提问：伯克希尔买了台湾半导体的一些企业，像台积电，也成为了这中间相应的催化剂。还有其它一些情况，在过去的几个月之中是否已经改变了。你觉得有什么样的变化？

巴菲特：台湾的台积电在全世界占有非常重要的地位，在五年、十年甚至二十年之后，你还是会讲同样一个道理，我们已经做了我们相应的估计以及计算，我不只是讲台积电是在台湾，**Alleghany** 也是我们购买的一个非常重要的公司，另外，在亚利桑那州建设的一些工作，是台积电现在做的。但是现在的问题是，我们希望能够找到相同种类的公司，但是对于芯片公司来讲，在我们的公司里面，我们觉得这个公司还是具有领导地位的，我那个时候在奥布科瑞（音）的时候跟这个公司的领导人玩过围棋，这个公司的人非常棒，而且也是非常非凡的，我找到一些非常好的公司、非常好的人员，如果我在美国找不到，我就会到别的国家去找。我的感觉是我们配置的一些资产，比如说在日本跟中国台湾所配置的，都是非常理想的，而且是更好的，这就是现在的事实，而且是我们现在可以做的。

查理，你的想法呢？

芒格：沃伦，你如果觉得非常安心的话，如果你想这么做，那你就这么做吧。

巴菲特：好，我们就写在我们的会议纪要里。

提问：第一，谢谢你，让我们的生活过得更好。我来自纽约的一家基金公司，我在管理非常非常多代的一些家族的资产。巴菲特先生 1976 年的时候讲到格雷厄姆先生，讲到沃尔克，**Ben** 先生在你的生命中是非常重要的，您是否可以分享一下您在伯克希尔一百年的愿景。

巴菲特：**Ben** 是我津津乐道的，**Ben** 先生做了很多很多对我有意义的一些公司。但是不管怎么说，他做得到，这中间并没有任何掩盖住的，都是你可以看得见的。1949 年的时候他写过一本书，但是他在这个中间有一些让我觉得非常非常有说服力的一些话，以后的 8、9 年，我就用他的方式来进行工作，结果发觉不管他讲的是错的还是对的，我都非常喜欢。我有的时候还到亚马逊去看这本书的排名，当然亚马逊对上百上千的书籍进行排名。**Ben** 的书可能排在 300 名或者 350 名左右，而且永远都在这个位置。他的书是与众不同的，另外哈伯卡曼也讲过到底有多少本被卖掉呢？这些记录可能大概有 730 万本书曾经被卖掉了，而且这些书里面写的东西，在我的记录上来讲真的是改变我的生命，而且是持续地对所有的一些投资书籍来讲，它总是卖得比别人更好。不管在多少区块，能够找到这样一本书，能够持续地有这些定位，比如 1950 年第一名的排榜、第二名、第三名的排榜，结果发现还是这样子，但是他的这个书绝对是非常非常屹立不摇的。当然烹饪的书籍、食谱又不一样。每一天都继续有人出版他的书籍，我刚刚讲了这么多，他在 1949 年讲的话到今天还是屹立不摇的，而且是完完全全有关系的。

我们对伯克希尔的愿景，我今天怎么讲，我以后也是如此，我希望这个公司是被我们的股东持有的，而且这个社会是对我们满意的，如果我们的社群中有对我们不满意的情况，我们当然觉得这些是必须要做的。我们的资产是无限的，我们也会继续能够请有才能的人来为我们继续工作。就像 Ben 的书里曾经写过的，能够让所有人开心。

芒格：Ben 是一个非常非常有才能的导师、老师，而且他是一个让我们尊敬的专业人员，而且这是一个非常非常有趣的事实，他是非常害羞的。Ben 自己都是投资在一个股票上面，像 GEICO，GEICO 公司也就是我们的子公司。他在运作的一些结果情况之下，这中间有很多很多很烂的公司，而且非常廉价，而且赚不了多少钱，他们的浮存金也不是很高。所以，有些在评估上不值多少价钱的公司其实是非常好的公司，但是伯克希尔会发掘这些事情一一地在出现。

巴菲特：另外，Ben 写过 49 个不同版本的脚本，也指出来很多经典的事实，这些都是我们必须学习的，这是我们的生命中发生的一些事情，你必须准备让自己不会再失掉更多的方法。

讲到 GEICO，有一个银行家叫利欧戴维森，他们是创建 GEICO 公司原来的创办人。我们刚开始在交易的时候，这个交易完完全全结果好像没有办法成功，我记得那个时候是 100 万或者 125 万，这个中间发觉有 25000 净值必须要分配。这个人非常诚实，最具讽刺性的是，他也用了他自己的一些优势以及他的方法来运作他的一些业务。也就是你有准备好的心态，你愿意开始付诸行动，而且真正希望能够做一些非常必要的措施，而且不去规避一些你觉得不重要的事情，这是我们做的事情的决策方法，所以，你做了正确的决定就会赢。今天能够有非常重要的一些决策，而且你有时间能够做这些重要的决策，这些决策做完之后，不管在这个中间是怎么样的一些情况，你都已经做了。最重要、最有趣的一件事情是你必须要试图考虑很多很多愚蠢的事情，而且早晚你都会知道这些事情。

提问：贾恩，今天讲到电动车，如果要保险，而且这些保险是汽车制造商在贩卖，而不是真正从保险公司买，当然现在特斯拉、GM 已经有了电动车保险的保单，GEICO 觉得怎么样？会怎么样能够痛击他们这样的一些情况？

贾恩：GEICO 已经在讨论这些事情，当然现在这些汽车公司已经自己现在在卖电动车的保险，这是一个重点。我并没有听到这中间有很多成功的故事，并没有发生之中。如果你要卖电动车，还要连带着卖自己的保险，这是非常方便的，你要收集更多保险被保险人开车的一些记录。我们希望能够击败汽车公司的销售人员，GM 公司还没有开始这么做，当然特斯拉已经在做了，但是 GM 希望大概要承保至少 30 亿以上的保单。这些事情还是比较难的，很多人会想到这中间秘密的一些方法，但是我觉得他们走的路要很远，竞争还是在的。

巴菲特：GM 这个公司在做保险已经是十几年的事了，不是一个新的想法。Uber 这家公司也有自己的一些保险业务，但是后来这个保险公司好像没有成功，Uber 后来谈的这家保险公司阿吉特应该更清楚是哪一家。汽车公司自己做保险已经不是一个新的想法了，但是要实施起来却很难，特别是要比一般的保险公司做得更好，要匹配所谓的价格与风险之间的比例，也是不容易的。Progressive 这边有

才能的人都尝试搞清楚这一点，GEICO 也是如此，Uber 当时也尝试这么做了，这样的故事在产业中流传，华尔街也非常喜欢听到这样的传闻和故事，我们有 80 家 4S 店，他们做非常多的业务，有人来买车，我们就在这样一个行为后面构建了我们自己的保险公司，在现在的这个体系上去做出改善真的非常有挑战性、非常困难，我甚至不想在这个中间花钱，去做任何改进。

给汽车保险承保的预算大概是 4%，这是非常少的一点。所以，能去赚取利润真的是非常难的。这有一个大的很新的想法，就是在汽车保险这边，大概是在 1920 年，那个时候 Ceagram（英）率先提出了这个理念。他们是一个基金公司，当时发现汽车保险好像是一个有利可图的行业，他当时在伊里诺伊就打造了这样一个体系，说可以在成本中间提取 20 个点，那个时候没有任何人拥有 StayFarm（英）的股权，感觉是对资本主义的侮辱，没有任何人有股权，没有任何人上市，但是他们的净价值却迅速地提升到了之前的两倍。人们其实很少去看这些故事背后的本质，但是对于华尔街而言，卖不卖得出去这样的保险才是最重要的，很多保险公司就做出了这样的尝试，有很多关于这只股票、那只股票的故事，甚至当时 Uber 的故事也在业内、坊间流传很多，但是最后赚钱赚不了多少。

提问：我来自明尼苏达州，我已经连续好多年来到股东大会的现场。第一次问问题非常紧张，我们家庭现在一半的财产都来自伯克希尔的贡献。我的问题是未来的投票控制的问题，之前有这样的一个问题，谁到底会在投票控制上有所有权？到底他们最后能不能实现他们所谓 ESG 方面的目标？这里面投票方面哪个权重会更大？

巴菲特：这些大的企业，像指数基金一样，指数基金想要什么呢？他们想要这样的世界，这个世界下面的社会，因为他们拥有这个投票权不会感到愤怒，不会感到沮丧，查理好像经常会说这么一句话，我突然忘了该怎么说了。他们经常会退出，很有意思的一点是，我们从财富管理的角度出发，我们是在对资产进行管理，指数基金在资产管理上有非常非常小的一部分费用，比如说像先锋这样的机构。这种成功相对来说是比较容易去复制的，但是这个背后有 2 个基点的管理费，有一些有指数基金的人想要去买其它的一些基金，或者是把这个支付的管理费用用于其它地方，所以资产管理方面的费用就会相应上升，也就是为什么指数基金被发明出来的一个根本的原因，这是一个很好的把钱引进来的方式，基·博格（音）说过感觉他们是把这样一个想法给放弃了。你不要这样的基金，我们用另外一个基金给你，在这个过程中他们其实慢慢建立起来了很强的护城河，最终还是要由政府和美国大众来决定，他们要搞清楚自己的个人利益在哪里，你就知道他们的行为是受什么驱动的。

提问：沃伦、格雷格，2019 年到现在，伯克希尔回购了很多自己的股票，减少了股票量的 10%，而是给股东带来了更多单股的价值。沃伦作为 CEO 非常成功，格雷格也会接任您的工作，他会不会也会在将来的股票回购上负责呢？以前伯克希尔能源是一个很好的资本分配对象，在过去这一年，他有没有对股票的回购做出任何决定？在股票回购上，关于内在价值的提高，你们的这个决定具体基于的是什么？

巴菲特：格雷格现在在资产分配上跟我起到相同的作用，他也会在之后做出这种决定，而且他做出决定的这种框架跟我以前参照的也是相似的。有时候人们把这样的一个框架想得非常复杂，写出 50 页、100 页的指南。但实际上比你们想象的要简单很多，就像我们有这样的一个业务，你想去把其中的一部分卖掉，我们对其中的一部分感兴趣，我们去买其中的一部分。我们当然不想去误导大家。格雷格，你现在来说几句，因为这会是你未来负责的部分。

格雷格：沃伦，你说得很好，这个框架已经给我们做出来了，你的这个方法、这个框架是会沿用的。你和查理的这种方法，我也不会觉得这个框架在未来有什么样的改变。当有机会来临的时候，我们也会成为非常活跃的自己股票的回购方，这对我们的股东还有我们整个业务的运营都是有益处的。所以，当有这样的机会出现的时候我们都会做出决定。

巴菲特：这有可能会是你做出的最愚蠢或者是最聪明的决定。有些时候大家会把它想得很复杂，这其实首先是我们业务的需要，机会如果来了，我们就要去抓住去做回购。当然你不会做股息减少，这个决定会相对非常容易。如果你的资本足够，你不会用它们很多，而你的股票有吸引力的话，还可以通过回购提升每一个单股的内在价值，为什么不去回购呢？有些时候一个投资银行家说你要去做这样的回购、那样的回购项目是不好的，不要听他们所说的。

网友：我是明尼苏达的一个播客。查理，2022 年的时候你说了这么一句话，好像说用巨大的无知、疯狂这些词语来形容 30% 的美国人，他们不想去接受 mRNA 新冠的疗法，你现在还坚持这样的一些词语吗？你觉得这些词语正确吗？

芒格：对，我还是会用这样的一些词语去形容他们。

提问：1969 年的股东信，你提到任何一个公司创始人都是这个公司背后的驱动力，但是在继承人上去进行价值的衡量还是很难。真正一个让他去掌控公司的方法就是让他自由地去掌控。你会对这些未来的人有什么建议？

巴菲特：我首先想说我 99% 的个人的价值都来自于公司，有 1000 亿都可能会投入到慈善当中。我想说的是我并没有第二个选择，我看到格雷格也是在采取很多行动，我也是百分之百地对此有信心。我会跟股东们说，如果他们有问题，我除了格雷格之外也没有其他任命为我继承人的人。伯克希尔即使是用自己的导航向前进，在一段时间也可以运行得很好，有些时候很难去评价继承人的管理。我们需要在长期的时间里去衡量、去看这个问题，看看这些股东们他们能够在这些时间当中得到多大的收益，但是你很难去衡量。我在 20 多家公司的董事会上任职，很难对每一个管理层去做出公平的评估，很难做，有些人就是做得比另外的人好，但是有些人管理的行业又比另外的人更难。汤姆墨菲很久以前就告诉我这一点，这就是每个行业的秘诀，你就是要去买好的公司，就这么简单。现在经营非常好的公司，他会做得更好，这是非常容易的一件事，但是这中间如果有下面的十几个不同的被推荐的人，以后要做更多更好的工作，才能够进行推荐。你绝对不要去听华尔街给你们做的建议，他们有他们该做的一些工作。你如果把某个管理人放在他的位置上，这中间不应该有让你惊讶的事情发生，不管说他是不是特别能言善道。所以，根据华尔街讲，他们是不是真正地能够再继续支持？我可以告诉

你，我们现在的这些股东和我们的管理层面上的人，他们都是非常优良的人才，可以面临更多的一些挑战，都是非常好的领导人、经理人。

当然一切事情都是盖棺论定。

最好的一句话要发生了，我们要吃午饭了，我们会在一点钟再回来，谢谢大家！当然我们现在已经回答了 25 个问题，我们希望能够把 60 个问题都一起回答。

所以，请你问答的时候简短一点，我们会尽量回答到 60 个问题，谢谢。

巴菲特：我们现在开始进入第 26 个问题。

提问 26：您好沃伦、查理，我们现在面临着一些美国银行的挑战。整体来看，出现了一些状况，这中间的一些风险以及机会到底在哪里？

巴菲特：我今天会被问到一些关于银行的问题，我现在就用一些银行的术语跟大家进行回答，开始进行销售了，现在保持你的存款到期。查理，你怎么说？

现在银行的一些情况，在所有的银行界其实都是这样，非常类似，好像还具有传染性。在历史的层面来看，有的时候这些情况以及我们的恐惧感会被调整好，但是有的时候没有办法调整。比如说在 1931 年的时候，在我父亲的那个年代，那个时候一些州的银行也在他的经营下，奥马哈国家银行，那个时候也面临着相应的一些类似的问题。那个时候如果有人要在银行排队，有人就会讲“你们排排队”吧，这是正确的一个回应。但是讲到一九零几年的情况，那个时候他的老板决定休一个礼拜的假不去工作，不管这个中间有怎么样的一些问题，内科巴克（音）也在这里。我们那个时候这么看，反正他就是有资产，他可以保护到你的一些账户，银行的一些系统已经进行了改变，这么多年都一直在改变中，而且非常具有敏感性。我们在组织 FDIC 的时候，那个时候大概只有 2000 多家银行，在一战的时候我们看到这样的状况。银行在经营的时候，一般人们觉得是有正确的组织，而且是不会有有什么情况，FDIC 这么多年载机本的理论上也进行了相应的一些变化。

2023 年，我们实际上看到了 FDIC 在付给的时候，一块钱也能付到一块钱，我们的存款都还是存在的，有的时候在不同的地区，觉得还有一些疯狂的事情发生，但是这种事情是不应该发生的。

我现在要跟大家讲的这些信息，有的时候是非常非常不好的，也许经营的这些代理，或者是今天有些新闻媒体报道的不好的情况，有些人是误解了现在的状况，现在也许已经到了债务的天花板，FDIC 设置了 25 万的限制，以及美国的政府和美国的群众们，对于现在银行发生的动荡的现象，对他们的存款都已经有了危机了。所以，真正的情况，我们现在发生的状况，其实在 1934 年的时候已经发生过了，而且法律也从那个时候开始生效。

美国的这些群众们并不是傻子，我那时在东京也提交了一个方案，很多人没有听到我讲了一些什么，但是如果现在说要把我的存款提出来，跟银行讲，不管有多少，他们都可以提出来。但是在我们现在生活的世界中，我们不知道到底会发生

什么事情，我们那个时候不担心把我们的钱全部都存在美国的债券之中，这是伯克希尔以前做的情况，这当中可能有 1280 亿，或者不管那个时候它的数量有多大，这些东西在银行系统之中暂时不会发生任何的变化。得到的一些收益或者奖励，在银行的监管制度之中已经完完全全混乱了，而且很多人都觉得这些混乱的制度让我们觉得疯狂了，房地美跟房利美(0.4415, 0.01, 2.44%)已经做了大概 40% 的按揭上面的调整，这些数字是非常大的，这中间也许我们忘记了只有 150 多个人在开始管理我们现在大量的一些资产。查理，你也知道这个事情是怎么样子。但是讲到奖励及一些获取，有些时候基本上来讲是不对的，2008 年 7 月、8 月、9 月，所有发生的事情，随着这个也发生了，这些是让我们非常不可思议的。有些事情第一次跟第二次发生，很多事情觉得是应该有它发生的顺序，但好像是变得无法预测了，好像我们那个时候进入了不同的年代，生活在一个非常让人觉得不同的情况之下。今天我们只要一按钮，你就可以找到你现在等待的一些结果，或者是开始可以赚钱。所以，在几秒钟之内你就知道到底会发生什么样的结果。如果说我们没有真正地想办法适当地去解决这些问题，那就是真正地有问题了，谁知道呢？你必须要有个处罚制度，这些人如果做了不当的一些措施，或有不良的一些行为，绝对要对他们进行处分。你可以看这个公司的 10 页报告，也可以看到他们提供了一些非政府保证的一些按揭贷款，或者是它的按揭巨无霸一般大，有的时候会给你 10 年，会改变你的一些浮存，这是非常疯狂的一些提案，而且银行是有它自己的优势的。有的时候你会看到这些融资利率是 1%，或者只有百分之零点几。你在管这些资产的时候，根本不晓得它后来的一些选择的结果是怎么样。很多群众不知道有这种现象，这是非常重要的一个痛点。

另外，还有一些股票是自己有所谓的内部交易的状况，这些东西也都是被计划出来，而且已经做了一些构建，这些无辜的人就会受到影响。所有的监管人或者是他们的经理绝对有能力说，如果这件事情发生了，公司里面的首席执行官是要负责的。这些股东因为并没有犯任何错或者是做任何事情，所以他们不应该受到处分，或者是受到这样子的影响。你现在必须要去处罚这些有钱的人，不要处罚完全不知道他犯了什么错而受到处分的一些人，这些应该是我们学到的一些好的教训，知道这样的经济情况之下，有些人的行为是不当的。我现在没办法告诉你到底有怎样的一些解决方案，查理，你怎么说呢？

芒格：在某种情况之下，有些事情还是比较好的。银行现在并不只是在进行银行的一些投资，而且他们现在已经开始做了更多的一些现在世界必须要做的事情。

巴菲特：美国错了，我们的国家常常帮这些银行做了一些相反的事情，所有的这些银行家都想变富的话，对我们来说不是一个好事。银行的这些人更应该像工程师，他们不应该只是受变富的这个想法所驱使，这样他们会不停地犯错。如果所有的人都想在银行行业变得富有，这不是一个好的想法。我们到底认识多少这样的人呢？联邦储备是有这样的一个利润的边际要求，但一段时间以来他们也改变了这样的边际要求，因为太多的人借钱，真的会对银行带来非常大的风险。后来银行又找到了非常多的解决方案，甚至以 100% 的边际来让人借钱。所以，制度、管理各方面都是被扭曲了。试想一下，银行这边去做所谓衍生物的交易，会发生什么？绝对对我们所有人来说并不是一个很好的社会效益，不会没有什么社会后果。1931、1932 年的时候，参议院经济委员会对此做出了决定，巴布瑞曼（音）这样的人做出了这样的决定，他说这是现代世界的底线，但是后来被银行找到了

一个又一个的漏洞，所以，银行业会有非常多新的发明，但是我们要坚持旧的价值观、传统的价值观，我们不知道接下来会发生什么，有非常多的可能性。储户不能丢掉他们的钱，但是银行的这些高管们该受到惩罚，该丢点钱。而这些商业地产现在的这些贷款也是无追索的，拿不出来。所以，我们需要有惩罚的方案来对这种不端的行为作出约束，这就是对我们未来这些人行为改变的一个基本的标准。

提问 27（休斯敦）：这些大银行的商业模式跟地区银行的商业模式的区别在哪里？对于所有的这些区域银行还有大银行，这些存款对它们的影响在哪里？

巴菲特：如果你用这种很好的银行方案，不去做贪婪的事情，银行其实是一个非常好的投资。查理和我在 1969 年其实在伯克希尔是买下了一间银行，我们当时投资了 1900 万，在我们的保险公司那个时候才投了 1700 万。如果在 1970 年，当时银行的兼并法案没有通过的话，我们其实还会买更多的银行，我们当时其实把投资的标的都放在非常多的银行身上。但是 1970 年通过了《银行股权方案》，那个时候我们必须要让我们的投资多元化，没有办法全部投到银行业。

芒格：我们当时看到的这些银行都没有任何的坏账，也不会有太多现在这样的情况，那个时候真的是非常健康的一个行业。

巴菲特：那个时候大家也都非常诚信，想要去申请贷款的人都能贷得到。我们那个时候如果能买更多的银行，也许我们的触角就没有办法进到现在这么多的保险业，那个时候对我们来说银行业比保险业更加具有吸引力，但是当时没有太多的标的。但是那个时候你可以经营非常健康的银行业，后来的这些发明那个时候都没有，你可以在银行的投资上赚到很好的回报，而且那个时候我们也是希望能够投资更多银行。后来我们有了一些银行的股票，但是也把银行的股票又相继地卖掉。我们在疫情发生的时候卖了更多，我们也不知道这些大银行的股东还有这些区域银行的股东怎么往前走，我自己也会有银行的服务，我自己个人的财富也会放在银行里，我也会用一些区域性的本地银行。但是从投资银行、拥有银行来说，一些事件会决定它们的未来，这中间会有政治家的参与、政客的参与，还会有很多并不了解这个体系的人参与。所以，这中间的沟通是不完美的，这么多的攸关方，现在美国的公众对于银行现在这种情况也非常困惑，这种后果必须要体现出来，现在很多人不知道后果是什么，每一个事件也都会打造不同的后果。我们知道 π 值是 3.14 这个无限的数字，大家都不知道后面的数字是什么，银行业也是如此，你都不知道比如存款、粘性到底是什么，你都不清楚。2008 年当时的动荡改变了一切，所以我们对这种现象，我们对拥有银行也是保持非常谨慎的态度。我们现在还拥有一家银行的重仓，就是美国银行，我还是很喜欢美国银行的业务，我喜欢它们的管理层，我会把交易的提案递到他们的面前。我也不知道接下来会发生什么，过去的几个月真的让我有点出乎意料，但也重新证明了我的一个想法，美国的公众其实对我们的银行体系是不太了解的，一些国会的人可能也不如我了解的这么多，有非常多我们未知的领域。如果你在国会，你可能会有一个自己的立场，有些时候这个立场是为自己牟利，但是并不一定会真的代表你一定理解这个行业。

查理，你有什么要补充的？

芒格：在我的一生当中，银行业发生了很多变化，我很喜欢以前银行业的做法，比如美国银行给这些早期的移民做出的一些优惠，很早期的信用卡等等，都是他们对我们这个社会最大的贡献。但是越来越多做的像投资银行一样投机、赌博，所以，我对于现在的这种情况真的非常不舒服，现在的这种环境是有毒的。

巴菲特：有些人想听故事，这里还有一个真实的故事要跟大家讲，我就不点名了。这不是皮克·杰弗瑞（音），我们的英雄人物总有一天要退休，这是在我们公司负责的。我们雇佣了一个未来可接替他的人，我们觉得这是一个很好的行业，我们需要再雇一个人来管理。

芒格：他跟我是一级的，但是你如果当时问了我的意见，你就根本不会去雇他。

巴菲特：这个人来到公司之后，他真的是一个很正直诚信的人，看起来也非常有水平，但他想做的第一件事情就是买这个银行，这个人想给这个银行建一个新的楼，我们看起来好像是最赚钱的一家银行，但其实并不是一家最赚钱的银行。他说你可以买任何一栋楼，但是必须比我们竞争对手的楼要矮一点。所以，其实他就是想去到我们整个城市最高的楼上办公室去工作。从中可以看出他生活中到底他的追求是什么，最后我们也没有用他。

这就是我对银行业现在的一个总结。

问题 28：巴菲特先生、芒格先生您好，我今年 13 岁，这也是我第六次参加伯克希尔年度股东大会了，而且我也非常有幸在过去问你们问题。我今天问你们的问题是下面这样，据你们所知，美国的国债现在已达到了 31 万亿，是美国 GDP 的 125%，而在过去几年，美联储还在不断地印钞票，即使他们宣称是在抗击通货膨胀，而其他主要的经济体，比如说像中国、沙特、巴西，它们都是在尝试与美元脱钩。我的问题是我们在未来会面对这样的一个情况？美元已经不再是全球的储备货币，伯克希尔会对这样的情况做好什么样的准备呢？我们作为美国公民，我们能做什么呢？我们到哪里去避险？这种去美元化的世界我们要如何去应对？

巴菲特：你应该上来帮我们回答一些问题才对，每年都问得这么有水平，很有意思。现在美元确实还是储备货币，但是未来我们可能就面对的不是这样一种选择，没人能理解现在的这种情况，只有鲍威尔可能比我们更清楚，但是他也没有办法完全掌控这种情形，他没有办法完全控制我们的财政政策，但是他会给我们一些暗示。毫无疑问，当疫情发生的时候，就像是在打仗一样，出现了这种情形，没有人知道你印多少纸币才能解决问题，直到它失控。虽然美元是储备货币，但是这个答案大家都不知道。有时候你不断地去测试，这个测试过激之后就会出现。我们需要非常地小心谨慎，我们在二战期间虽然这样做了，对我们是有利的，我们也在战争期间控制了通胀，但后来战争一直延伸到了 1945 年，我记得好像 1946 年 1 月份的时候，当时美国的通胀已经达到了大概 1% 还是怎么样，但年底的时候却上升到了 15%，都是因为战争时期印钞票导致的。

所以，对于美国来说，我们如果做这样的事情做得过激、过度，很难看到在之后如何去复苏、如何去扭转，特别是当我们丧失储备货币地位的时候，而且当有些

人把钱放入银行，有一个养老计划，他们之后再取出来的时候，这个货币的购买力是不是还能和以前一样？这些都是跟宏观经济息息相关的。我和其他人没有办法去做出预测，但是我知道这不会是一个好现象。

我们看着办吧，但是我投票的话，两方面我有时候都会包含在内，但是两党里面的政客，他们自己站的地位，有的时候他们自己都不知道他们自己在做些什么。比如有些时候，在一个医疗团体的董事会上，我有的时候也听不懂他们在做些什么。所以，你没有办法完完全全掌握所有的知识，但是你不能够假装你在这边真的是依样画葫芦或者学到了什么就可以做决策。

今天要解决通胀的一些预期，你必须自己要完完全全了解。伯克希尔公司已经准备得非常妥当了，我们做的大部分一些投资都希望能够面对这段时期，而且每年的年度报告之中也准备了我们现在已经有的一些计策。有的时候这是一个非常非常具有政治化的一些决策，而且有的时候还具有所谓的部落性的一些决策，在某种层面来看。我希望所有具有领导力的人能够真正体现，而且了解这些问题。当然在我们觉得非常压抑的社会之中，还有在有钱人的社会团体之中，很多事情还是朝着我们这边走的，但是我讲的这些情况，有些情况还是不确定的，尤其是讲到债务。

芒格：如果说你真的拼命印钱，其实出来的结果完完全全是反向而行的，不仅是非常危险，而且是真正没有任何效益的。当然有些国家的文化非常坚实，比如说日本，但是日元没有办法作为全世界的储备货币。没有错，但是日本有的时候会买回来国家里面的一些债务，还有一些所谓共同股的债务，还有现在美联储拥有的所有的东西，在日本。在过去 30 年的经济状况来讲，我还是很尊敬他们的。我们国家做的，在银行融资这方面，可能还比不上日本。

巴菲特：没有错，他们是有一个非常凝聚力的文化，在日本，每一个人都必须要签像爱国协议一样。我希望你明年来问我一些更难的问题。我现在预测，我是在美国出生的人，我也希望美国越来越好，我们可以做很多很多愚蠢的事，但是愚蠢的事情做多了，是不能没有限制这么做的，而且人们都非常在乎你是怎么做的。哈夫沃克（音），美联储的一些在位的人士曾经也做过某些事情，他们做的一些事情真正让我觉得不安心，他们以前也可能就是政客，他们曾经是在内布拉斯加的政客。这些人特别不管这些事情继续走下去，基本上通胀就是现在最需要解决的问题，他们做的事情的结果，这些事情都是让我们觉得很重要的。

剩下的问题，两个真正具有权力的大国，如果我们要摧毁整个地球，这不是解决储备货币的一种方法。当然这是开玩笑，这是疯狂的。同时还有一件事情是更疯狂的，老是印钞票也是非常非常疯狂的事。我们知道要怎么做，我们也知道光印钞票的这种经济是什么样，在二战的时候也发生这样的现象，当然上百万的方式，你可以做评估，但是走到边缘的时间就不远了，你不希望这么做，也不能够这么做。现在对于哪些业务是有兴趣的，最好的方法就是去拥有这个行业，你要有这样的能力，或者你试图了解百分之百所有的事情，能够知道怎么样过更好的生活。

我们知道经济有的时候是具有非常宏大的一些力量，你如果要成功，你的这些才智也不见得能够让这些事情做得更成功。所以你必须要有持续性，而且保持真正原有的一些状态。

芒格：我们曾经有一些状况，我们学到了如何去印钞票，很多年轻人也进入了所谓财富管理的行业，就像我们是不是？我们也是在做这个行业的事情，这是一个不太好的事情。我那个时候不了解什么叫做“财富管理”，直到我做得越来越大的时候我才开始这么做。

巴菲特：我们做得还是不错的。

问题 29（俄亥俄州）：我 2004 年的时候就是伯克希尔的股东，我们现在每年有 4% 的增长，这中间值 190 亿之多，也等于是 BP 以及其它组合中的中心。2022 年得到了非常非常不可思议的利润，您解释一下是怎么回事。

巴菲特：这是一个非常好的问题，这个中间有三个步骤：

第一个步骤，我们买到了非常非常好的价格，所以才有这样的结果。

第二步，这些才有的业务中，这是非常好的一年。

整体来说我们又有好的价钱，又有好的业务，这些（成果）是不在话下的。我们有 80% 价格上面的优势，在最后的 20%，也就是卖家有它自己的一些选项，在做架构的时候能够做到更好的一些架构。1983 年我们在家具行业买了 80%，大概在 40 多年前，当你给了对方一个选项的时候，我们那个时候已经持有 80% 的业务。我们讲美国的旅游业，并不是说这个行业更小，但是我们以前在我们的州际公路上拥有很多很多资产，不管是商业的或者是 15 个英亩或者是更多，但是我们不会随时把州际公路迁移到两英里之外，我们拥有这些权力。BP 这个公司也许已经做了很好的交易，我们可以了解 BP 这个公司做的一些决定到底是怎样的。我们喜欢我们的管理制度，我们也有了更多的人追随我们，一个新的 CEO，我可以告诉你，布莱特（音）是来自奥巴马的一个人。我们为什么会选他呢？他来自于奥巴马，而且是从北高中毕业的，他是上公立学校的人，他是在内布拉斯加的州立大学进行学习，那个时候也许没有参加足球队，可能在 20 年之前，他的母亲还要工作，才能让他把学业完成。但是那个时候他也做了很多很多的工作。我们雇的这些人都是非常好的，我们也有自己百分之百的权力，而且得到了这个交易，而且我们现在不卖它。最后的 20%，我们家具行业也没有销售掉，这是我们当时的情况。

我们的很多交易以不同的方法取得，用最好的方法去做，以最好的架构去做，TTI 也是一个例子，但是我们没有办法在购买 TTI 的时候用同样的方法来进行工作。我们主导的方法也许每一次都不一样，但是我们绝对会保持原有的管理团队。

讲到阿德姆（音）在工作的时候，我们是非常满意的，他的母亲真的非常非常棒，他上了高中，而且都是公立的，这个高中离我们的地方大概只有 4、5 英里，而且公立高中毕业之后，他一直不停地工作。我带他到我们的公司来，开始对他进

行试点的一些培训。讲到价格，派勒那个公司当时是 800 万左右，当然可能还会更高，还是会比我讲的价钱要高一点。但是我不记得也不知道阿德姆那个时候会怎么样，那个时候他大概只有 40 多岁，但是他所有的事情都做到了，而且他进行了良好的一些组织。格雷格·阿贝尔那个时候也加入了他的工作。所以，伯克希尔公司真的非常高兴，我们可以雇佣到他，而且能够让他这么做。

有一些人也许上了最好的非常知名的大学，但是他又做到什么呢？我们真的非常高兴阿德姆把这些事情都做好了。

问题 30：芒格先生、芒格先生，我只有 15 岁，我来自俄亥俄州，这是我第四次参加股东大会，我非常希望能够学习你讲的语言以及你所有的一些面谈还有写的文章，感谢您分享这些所有的智慧。巴菲特先生，每年你开股东大会的时候，你曾经讲过你要持续储蓄，而且在年轻的时候就要开始储蓄，也许你会赶到美国的顺风车。你不要避免任何发生错误的可能，你谦虚地告诉我们你可以这么做到，即使有错误也是没有关系。你今天是否可以给我们做一些建议，如果有非常重大的一些错误，在投资的生涯上，怎么样可以避免发生重大错误的可能性。

巴菲特：查理讲说最重大的错误你可以避免的话，在美国，可能这些重大的错误你会看到，但是在你写你自己的讣告之前，你自己可以看到很多事情，你可以越来越聪明，如果你已经知道你做了哪些东西。但是一些企业上的错误，不是说你可以把这些错误给提出来，你以后就不会犯错，你要在投资的时候，如果你有更多的钱可以投资当然最好，但不是所有的投资都是如此，你可能必须要花一点点资金。也许你运气非常好，就不会有任何的债务。

我们讲到信用卡的一些负债以及其它相应的一些负债，比如说你在偿付信用卡 12%—14% 的债务，你一定要知道量入为出，也许你需要加入我们，投入我们的股票。有时查理在我旁边，我不想这么去讲，我不知道该怎么去讲这句话，他花钱比我厉害多了。其实道理没有那么复杂，我给你讲一些事情，我第一次遇到汤姆·墨菲的时候，他说明天要跟别人说怎么去下地狱，如果老是跟人说“下地狱，下地狱”，这是没有办法把这些说出去的话给消除的。所以，你要去点名表扬，但是要分类去批评，这两种事情要分清楚。有些时候你不需要向更多的人去解释到底你的观点是什么，我有时候也觉得没有善良的人在死的时候没有朋友。我曾经遇到过这样几个人，包括汤姆·墨菲的父亲还有他的二世现在在现场，我观察了他 50 年，我从来没有看他做过不够善良的做法，他就是决定要与人为善。

查理，你有什么观点？

芒格：很简单，就是花的钱要比你挣的少，要量入为出，避免身边有毒的人和有毒的活动，要活到老、学到老，而且要学会感恩。如果你做到这一切，我相信你肯定会成功；你如果不做的话，你需要非常多的运气，但是你不要把自己的人生都放在运气的赌注上。

巴菲特：我在这里再加一点，你需要知道别人怎么去误导其他人的，而且你要拒绝这样的诱惑，不要去误导别人。

芒格：对，就是这个意思，这些有毒的人尝试欺骗你，尝试给你做出空头承诺。人生最重要的一个教训就是“你自己走自己的路，而且要很快地去实践自己的目标。”

巴菲特：我也想补充这一点，最好还是要有策略，当然这个策略是不要打坏心眼。

芒格：对，有些策略还是好的，甚至有时候承担一些经济上的代价也没有问题。

问题 31：我来自香港，也是伯克希尔长期的股东，并且一直景仰巴菲特和芒格先生的投资策略和法则，你们都提到人生最艰难的问题都来自于人，你们学到的是能够成功、快乐地生活，就是跟这些负面的人保持距离。你们家庭里有没有带给你负面效应的人呢？有的时候你离都离不开。

巴菲特：有些时候离不开就把他们缩小，查理是一个策略大师，就是怎么样跟人交流，怎么样有好的行为，但是有的时候家人真是躲不开，但道理还是这样。我真的不知道如果家里边有这种经常醉酒、行为不端、恶贯满盈的人，很多时候是父亲的角色或者是什么样，到底怎么解决这个问题，我也不清楚。像迈克阿瑟这一家，他建立了迈克阿瑟基金会，他有五个孩子，其中四个都成为了各个领域的超级明星，但是他爸爸这个人就常常醉酒、酗酒，这几个孩子做出的最好的决定就是远离这个家庭，他们建立了迈克阿瑟基金会。

我也很幸运的，查理跟我一样，也很幸运，我们的父亲最多是有一些缺点而已，但是你如果没有陪在你身边，没有为你挺身而出的人，可能就会有问题。我如果有这样一个情形，现在可能也不太一样，我的人生可能也会非常不一样。查理，你怎么想？

芒格：我没有补充。

问题 31：我是斯达克，我来自阿肯色，我从 2019 年开始就是股东，2020 年开始参加股东大会。我的问题是这其实是我第一次来参加现场股东大会，沃尔玛和伯克希尔的关系很好，BNSF、麦肯林和一些消费品公司，比如鲜果布衣这样的公司都很好，你们有一些消费品是专属权卖给一个零售商，其它卖给多个零售商，去多元，怎么做出这样一个决定？

巴菲特：如果你有一个产品，肯定想控制它的分配，这样你可能在利润边际上会更好。比如 MH 用的是蓝绿色的盒子，还有可口可乐的包装，都有自己的含义和意义所在，它的辨识度非常高，这种包装的辨识度就会很高，你从中还可以拿到更多的利润边际。野鸡可乐肯定有好多种，就没有这样的辨识度，即使你有对它的这种控制，即使你可以把它在沃尔玛卖，地位还是不一样。我现在拿到的就是可口可乐，从 19 世纪到现在一直是这样，亚特兰大的这位先驱打造了这个产品，花了很多钱进行广告，而另外一边却没有拿很多钱做广告。查理和我也观察了非常多这样的产品，多种零售方式，我们知道很多奥秘，也有很多奥秘是我们不知道的，我们慢慢也学会了到底什么东西是我们需要避免的，沃尔玛在分销上对我们是非常有利的，做得很好，我们也很多产品也供应给他们，鲜果布衣这方面，他们可以卖多种类别的内衣，销量也可以很大，这个产品也有非常多的竞争对手，

但它却不是一种产品可以让人们花时间开 20 迈的车只去沃尔玛买的这种产品，我们才会把它的分销渠道多元化，而且这个产品本身的价格也要合理。所以，我们也是希望能够多元化，能够拥有多个像沃尔玛这样有它分销能力的分销商。如果有喜诗糖果，可能还有另一家没有什么名气的糖果公司，人们每年可能只买几次糖果作为礼物，他们就会考虑如果要把这个礼物送给自己的女朋友，送给在医院住院的亲友或者是作为圣诞礼物在晚餐上进行礼物的馈赠的话，他们没有办法把这种完全不知名的糖果拿出来。我们都希望在这一瞬间看到这些人脸上的笑容，所以喜诗糖果这么一盒巧克力在市场上的地位是独一无二的。好时的巧克力在这个市场和在另外一个市场的影响力也不相同，有些在英国市场受欢迎的产品在美国市场却不尽然，但是可口可乐在 180 多个国家都是卖得非常畅销的产品，它有自己的辨识度。如何做到？首先你可能要从 1886 年开始，我们有非常多的教训可以去吸取，有很多可以学的地方。我们也是买了一些产品，可能 20 年前没人所知，20 年后还是没人所知，这也无所谓，但是这样的产品可能像自己长了脚，他可以经受住市场的考验，给我们长期带来收益。

查理，你要说什么吗？

芒格：没有补充。

巴菲特：你可能不会这么去做。你可能不去买鲜果布衣是吗？你不会买，也不会穿，你怎么穿得上。

问题 32：伯克希尔拥有派拉蒙全球 9400 万股，它们最近这个季度的报告不怎么样，它们的股息下降了 80%，你们对流媒体的发展是怎么看的？你们现在的投资是要去看它的基本面还是怎么样？

巴菲特：有没有办法能够完全不花钱来管理我们的投资呢？我们现在的这个行业不是给大家如何炒股的建议，怎么去买股票，这不是我们想给的建议。但是我想说，当任何一家公司去减少自己的股息都不是什么好事。流媒体这边的发展是很有意思去观察的，人们都喜欢接受娱乐的内容，喜欢在屏幕上找自己喜欢看的内容，但是现在有很多公司在这个领域竞争。如果你作为这样一个公司，花了高价钱，但是没有办法奏效，也没有办法留下这些人，或者留下这些订阅的用户，问题就来了，我们还需要观察形势的发展，我家附近有一家加油站，他们只有一个竞争对手，他们的利润率可以由自己来定，但是你是不是要减价？跟大家一样的低价才能卖。但是它并不这么做，它把价格加了两倍，它要考虑怎么卖就可以。因为这是一个基本的业务问题，也就是您现在看到了某些行业，比如说迪士尼做了一个非常独特的行业，也许它在动画上面，可以在 30 年代、40 年代，他们写出很多不同的东西，不仅是给更多的业务，而且激发了其它的一些业务。

今天所有的眼球，当然绝对会戏剧性地增加，很多人都会看更多的东西，有些公司也许不想这么做了，也许是受到价格的一些影响。

查理，你是在好莱坞附近居住的人，你的经验可能更多，告诉我们一些。

芒格：电影其实是一个非常困难、非常严峻的行业，大家都这么看。

巴菲特：没有错，如果你开了一家电影院，电影院在疫情之前有 70% 的业务，但是后来完完全全因为疫情而减少了。但是你不能因为人不去了，就减少你的这些供应量，或者是能够消减其它的东西，而且现在的人们有更多的一些选择，哪些地方更便宜，它就往哪里走，而且可以提供相同的体验。特别是讲到更多的电影，尤其是票房高、家喻户晓的电影在放的时候也是如此。这些人看的越多，赚的钱就越大，怎么样把价格给提高，你才能够为这个公司做更多的一些事。

芒格：这是一个非常有趣的问题，讲到这些电影，比如说在纽约，在一般的舞台上演出这些秀，现在已经是不太一样了。一开始有些人对于这些舞台以及投资的钱失去了信心。

巴菲特：查理，比如《埃及艳后》这个电影怎么样？是不是可以给我们讲一讲？这个电影是不是大家都希望能够做的？而且大家非常喜欢，我们讲到哥伦比亚电影公司等等。

芒格：我自己并不拥有这方面的资产。

问题 33：我是一个高中生，来自爱荷华州，今天之前你讲到，也许我们有转型到新能源的可能，但是这中间必须要有资本以及所有相应的一些支持的意见。我们现在是不是在这些新能源以及可再生能源上面投资的量已足够了？我们的政府为什么没有再继续加强这些支持？伯克希尔的能源公司是不是真正地开始能够加速投资这些新的能源？而且对旧的传统的能源发电厂能够继续退休？所以，在 2049 年，根据 IPCC，我们是不是能够达到它制定的这些排放的标准呢？

巴菲特：在爱荷华，我们实际上真正生产更多的一些风力发电的能源，这些电力都已经被我们的消费者在使用了，但并不是 24 小时都是能够进行使用这些新能源，现在还是有些问题。当我们进入爱荷华州的时候，是非常受欢迎的，而且大部分的人都希望能够使用这些风力发电出来的产品。当然有很多人觉得我的后院就可以进行相应的发电，有什么不好呢？有一些峰会也做了更多的一些部署，而且开发。爱荷华是一个例子，还有其它一些主要的公司，当然这中间还有更多合作的机制，有各种不一样的事情结合在一起，才能开始进行电力的销售。有很多主要的竞争者，在价格上和在其它的情况上，不管是三英里或者是四英里的地方，我们都有奥马哈的公共电力区。在某些地方就会比较低，但是在内布拉斯加，可能是 1930 年左右，但是在某种层面来讲，风力在爱荷华州北边已经开始了，但是我们的竞争者也在进行一些相应资源的改变。美国任何的资源，不管是风力、能源或者是其它的发电，我们也希望能够有 70%、80% 的营收。但是我们在未来的 20 年，我们还会再继续投资。也许是 2 亿或者是 40 亿，都有可能，这些都是需要大量投资，我们也希望能够继续投资，把我们的资产放在这些新能源上，我也希望格雷格今天能够告诉你更多的一些细节。我可以告诉大家，伯克希尔的能源公司已经在做这些技术上的改变，在美国至少如此。

芒格：我已经说过了，我自己个人并不知道对于现在全球变暖的情况以后会发生到怎样的状况，我也不觉得任何人知道以后会有 2 英寸或者是 20 尺的改变，这些是不是都是有可能的，这些我真的是讲不出来。

巴菲特：对的，没有错。比如说在怀俄明州，那个地方的风特别强，我们在那里开始进行输电线路的线路，而且扩展到西边的地方。在二战的时候，我们告诉自己，并且跟很多人也这么说，亨利福特那个时候也做造船厂或者之类的事情，但是我们不相信这个事情可以延长这么长，但是我们有钱，可以做这样的一些投资，我们在这些公共事业上花了一些钱，可能有 40 亿以上的投资，我们后来又紧追有 30 亿更多的一些预算在里面。所以，总共加起来我们花了 70 亿。

这几家公司之中，在公共事业行业中，我们都花了这样的钱，但我们是不是会继续投资呢？或者怎么样再部署这些钱？有很多人不希望有管道，这就是民主社会里面的一些问题，比如爱荷华州和一些郡县，当有风力发电产生电力的时候，但是有些地方的人不喜欢，我们没有办法到每个地方都告诉大家我们要做些什么，在公共事业委员会或者是协会组织之中，我们必须遵守公共事业委员会里的一些规则，在行业里怎么样开发，必须符合他们的一些要求。如果整个国家都能够有这样的一些规则，我们每一州必须有一个系统。如果全球变暖的现象继续发生，我们肯定会转变到新能源或者是可再生能源，能够储存更多现在一些氢的发展。我们现在保留的态度、谨慎的态度是必须的，没有错。我们讲到成本，怎样才能更有效益的一些工作，这是我们现在希望能够做到的，风就是我们现在希望做的一些工作，很多人都在讨论哪些事情是可以做的，或者哪些事情是绝对做不了，当然这中间也有一些无稽之谈，也在发生之中。所以，没有错，我们已经身在其中了。

问题 34：马拉松石油公司在它的盆地里面产出的情况已经有不同的一些结果了，西方石油公司、雪佛龙，到底有怎么样的一些情况？这两家公司做了一些什么？

巴菲特：查理是不是有更多的方式可以解释？

芒格：你讲的没有错，当然他们一年还在付我大概 7 万块钱。

巴菲特：你当时给他们多少钱？

芒格：我只投资了 1000 块。

巴菲特：我父亲买了 1500 块土地上面的一些产权，那是 1964 年。我的母亲那个时候只给了他两块钱，我的姐姐去世的时候，我的妹妹继承了所有的这些产业，这就是实际上发生的一些事情。在生产石油的这些工作中，在美国就是这么发生的。另外，其它的一半你们要怎么解释呢？如果你去看电影，但是你并没有看到真正的石油是在哪里被钻出来，你也没有看到在加州哪里还在继续出油，但是油就是这么出来的，但是波米恩盆地是不一样的状况。第一天它打了一口井，也许那个时候可以产出只有 12000 桶或者是 15000 桶（石油），但是这种状况是非常危险的。西方石油那个时候也许大概只有 19000 桶，但是有一天或者是一年半之后，发觉这个事情完完全全不一样了。所以，石油是一个完完全全不同的行业。

在美国有一些摩擦变化的情况，今天我们的页岩油，那个时候一开始可以有 600 万的产出，但同时还要有更多所谓能源的储备，或者是石油的储备，我们必须要有

有这些情况，当然它是非常具有战略性，而且是应该有战略性的。这些又牵扯到我们的政治。

今天你讲到石油的行业，这是完完全全跟其它行业不同的行业，我们的位置也会有所不同，我们的观点有所不同。波米恩盆地有一天可能是-30元一桶或者是30元一桶，这是疯狂的一些变化。可是我们在卖所有的产品的时候，有的时候成本是一样的，但是产能不一样，但是突然它又开始赚钱了。所以，美国石油的这些生产，我们现在也没有办法估计以后的油价到底是多少，但是它的变化是非常快的。西方石油的一些位置以及立场，在几年之前，那个时候好像犯了极大的错误，因为整个石油市场那个时候崩溃了，后来市场方向有了扭转，我们在过去几个月买了一些不同的股，我们把一些优先股在过去几个月处理掉，但是我们认为这个仓位还是非常有利的，这是一个很聪明的决定。我们处理掉了一些优先股，继续持有普通股，西方石油的管理层非常杰出，我1942年当时买了第一只这样的股票，它也知道表面下面真实的现象是什么样子的。我了解其中的数学逻辑，但是我真的去到油井会一筹莫展，不知道真正去怎么做，我不知道它究竟在哪个岩层可以打出油来。我们涉及能源行业，在过去5、6年一直如此，我姐姐也住在油井附近，那个油井一直在打油。我们在美国，我们非常幸运，比如说开采页岩油，但这不会是一个长久的原油来源。你从一些电影中等等已经看到这一点，页岩油真的很快会枯竭，如果你想在这上面快速死亡，页岩油就是如此。但是西方石油其实也做了很多有益的事，他们有很多新的优质的油井，他们是一个完全不同的原油生意。而在美国，一半原油的生产，好多的人还没有这样的技术去开采，美国是有这样的能力，所以我们很幸运。

芒格：他们可能在现有的页岩油的开采坚持50年，但是他们会发现其实这个开采技术比他们想象的要复杂，只有一种所谓的沙质是可以去做的。

巴菲特：你去思考一下，这样水平的输油线，大概是1.5迈的距离，跟垂直的输油管线完全不一样。

芒格：所以，开采技术的区别也非常大。你想想，你已经在地球表层下面的2、3英里下去开采，还要建垂直的管道有多么难。所以，我们非常喜欢西方石油现在的这个仓位，而且它们的技术可以开采其它岩层的一些油层，它们的这种技术水平是我们欣赏的。

巴菲特：当然西方石油还远不只如此，短期可靠的油对我们来说，在现在这个环境非常重要。现在有很多炒作，觉得我们会把西方石油给完全买下来，我们不会。

芒格：西方石油的管理层是我们所赞赏的，好像现在像煤炭这些行业已变得非常不受欢迎。

巴菲特：我们觉得现在在环保和化石能源两边都有自己很激进的代表，但是能源行业的政治化非常严重，很多所谓的顾问委员会、慈善机构都各持己见，但是我想说我们会做出合理的建议，不是说让美国完全停止产油。

芒格：现在美国没有任何其它岩层像二叠纪？有这么多的储备，他们以前一直知道有页岩油，但是有很长的时间都没有进行开采。

巴菲特：我之前买的第二还是第三只股票就是一家得州的能源股，它们也是有很大的土地，连续十几年都是因为有这个油层的丰富储备，获得了非常多的营收。现在这家公司已经是雪佛龙的一部分，它们现在还是以得州这个名字命名，但是他们的很多资产都已经由雪佛龙所拥有，这也是一个优势所在。

这是一个很有意思的话题，我们不会在西方石油上去完全地收购它，我们很喜欢西方石油的持股，我们喜欢它的仓位，未来我们也许还会继续增持，但是现在的这种交易和我们现在的持股量，我是满意的。我们也非常幸运能够拥有西方石油的仓位。

问题 35：我来自加拿大多伦多，有一个问查理的问题，也是你之前说过的一句话。你之前提过你会想要去雇一个智商 120 到 130 的，而不是去雇一个智商 150，但他觉得自己的智商有 170。所以，我觉得你当时想说的这个智商更高的人是不是马斯克？他最近的一些做法，比如说特斯拉和星链卫星都取得了一系列的成功，我很好奇你是否还有这样的看法？马斯克还是高估了自己？

芒格：我觉得马斯克还是高估了自己，但是他真的非常聪明，即使他高估自己，他仍然是一个很有才能的人。

巴菲特：马斯克大概两周前接受一个节目的采访，他当时应对如流，非常棒，这期节目真的值得我们再去看看。马斯克是一个非常出色的企业家，他有很多梦想，而且他的这些梦想就是他现在所做的事情的基础。

芒格：他如果没有去做一些很极端的事情、设立极端的目标，他也不会取得今天的这些成绩，他喜欢去完成一些不可能的任务。我和沃伦是喜欢去做一些容易的事。

巴菲特：我们玩玩游戏，而他是在做大事，我们只是选择容易的事情做，我们不想跟马斯克竞争，在很多事情上都是如此，我们不想有这么多的失败。有些时候他的这种做法跟我们的理念可能确实不太合，但是他确实完成了很多重要的成绩，他所做的一切需要这种胆量和魄力，甚至有些疯狂，我都不知道疯狂是不是合适的词，我觉得“疯狂”就是形容他最合适的词，他的付出、承诺，去实现不可能的任务。但是我们要去做的话，对我们来说会是一种折磨。我喜欢我现在这种生活方式，像把那样去冒险，我可能不会享受其中，他也不会享受我们这样的生活方式。去看比尔马的采访吧。

问题 36：2010 年的年会上，你当时说想问伯克希尔 CEO 的这个问题，就是关于现金怎么去进行给股东的分配，尤其是在现金越存越多的时候。你对未来是不是还是这样看？超过 1000 亿现在的现金持有，我们现在是不是已经接近对 1000 亿现金的分配了？

巴菲特：伯克希尔股票的价值还是比我们想象中要低估，所以还不是一个去分配现金的时刻。我们现在真的想做的是买一些更出色的企业，如果我们买到一个企业，从 250 亿到 750 亿甚至 1000 亿，我觉得我们也愿意去做，但是这个公司必须要好。上市公司会很难，你会去提出这样的一个定价，有些时候你的这个价格提出了以后，别人会来跟你竞争，有的时候回报只有 1%—2% 的话，这不是一个有价值的投资。这就是自然的规律。而一个民营企业，一个私有的企业可能会相对比较容易，没有任何一家公司在好的环境下没有像我们这样能做出这样的行为，有一些看起来地位比较好的公司，在收购它们，在我这里却遇到了不说的阻碍。像蒂芙尼这样的公司，2008 年的时候我当时就遇到这样的障碍，我们比较明确的一点是在那样一个时刻能够像之前那样了解这些公司的变化是非常有限的，一些好的公司不想完全把公司给卖掉，他们可能只需要 50 到 100 亿的资金注入，这种情况是可以发生的，我们的股东也是可以用便宜的价格去卖出自己的股票，这一切都是跟市场的环境有关，如果我们在这个时刻找不到好的公司，我们还是有可能去回购自己的股票。我们现在的机会不会像以前那么多了，但是因为我们以前做出的这些决定，我们仍然在赚钱，我们还是有这么多稳定的回报，所以我没有觉得好像我们一定要在未来去分配这个现金，81、82 年的时候人们觉得我们好像在花钱上会失控，但我们当时如果不去做这样的投资，现在也没有这样的一个状况。所以我们在伯克希尔做得还不错，也许我们以后还会做得更好。OK 就可以了。

问题 37：巴菲特和芒格先生你们好，我来自墨西哥的过的拉哈拉，我也是一名律师，我想问一个关于《企业法》、《公司法》的问题。如果你要给一些公司提出建议，如果要成为伯克希尔公司的律师，你要对这个人提出什么样的建议？

芒格：我不知道我是不是完全了解您的问题，要成为一个成功的律师的建议。我有一个女婿，他在一家非常大的律师事务所工作，他觉得就像在吃大饼的竞赛一样，你吃的越多就越赢，你吃的饼的分量越多，或者它的部分越大就越赢。但是我要说的是，你想想那个大的律所到底是什么样的公司。我们的生命实在太短了，你不需要一直在吃派，对不对？

巴菲特：查理讲得没有错，他很早以前在执业，1962 年就从事律师的行业，查理曾经给过我 4 到 5 个非常重要的建议，但是这些建议并不是来自他自己法律的背景，而是他对这个系统有所了解，而且非常熟悉，他在上哈佛大学法律学院的时候，其实成绩不太好，但他曾经给我提供了大概 4、5 个不同的解决方案，而且是世界上其他人没办法告诉我的这种方式。所以，一个律所如果给我建议，还不见得比他好。大概在纳秒之中，我立刻解决了我现在的问题，而且很多人想不出的答案，他都可以告诉我。所以，我可以告诉大家，去年我也讲过，当然今天我不再重复了，我们有全世界最精良、最精英的律师，真正对查理来说，虽然他是律师，但是最重要的一件事情，很多时候他真的给我非常好的一些建议，我也把握了这种优势，查理自己其实不愿意当律师，他不愿意把他自己的时间，也许是 20 小时、1 个钟头的时间，就把生命卖给这些公司了，别人做他建议之后的决定。他如果真的干这种行业，他真的是觉得非常非常悲哀的。后来他就决定跟我一样，给大家做投资上的一些咨询。所以，查理终于了解了他自己的长项是什么，于是他就开始为自己工作，而且他从此就变得更快乐了，到今天为止都是如此。所以，我们没有任何的投诉或者抱怨，因为我们做了现在的工作。

问题 38: 公司企业 15%的税收要开始实施了, 而且在三年滚动的情况之下, 在你报税的营收之内是有这样一些税基。我们现在的财务记录上, 以及在计算所有的商业税法上面, 有没有可能您现在讲的延迟报税或者延迟缴税的现金税, 是不是可以再继续延展? 而且市场上的价格, 以及保留暂时能够在做的, 比如我们用新能源是不是就可以节税等等或者是得到更多的一些奖励呢?

巴菲特: 第一个答案是对的, 15%是肯定要做的。第二个答案的部分, 我那个时候也问了马克尔坎布格, 他是一个非常聪明的人, 他对所有的 SCC 的法则以及所有的税务规则都是完完全全了如指掌。你在找到美国这些企业, 它是上上之选、佼佼者。

怎么样能够做最保守而且是最有边际利益的安全保障呢? 我没有办法给你答案, 我会这么讲。我们曾经也对我们自己说过, 我们也感觉到适当地开始进行操作您的收入, 要涉及到您现在在节税以及税务法上面适合的一些状况, 而且中间好几年都是这么做的。当然我们不能完完全全包括在资产利得的状况之下, 不能实现资产利得的方式, 但是如果政府规定要缴 15%的税, 也一点不会让我很难过或者不赞成, 我们愿意付 15%的税, 我们以前给联邦政府付过 52%的税, 对于我们无法控制的一些合作关系, 还有伯克希尔以前的这些合作伙伴关系里面的一些税收。我们在购买的时候, 曾做过这么多税收的付给。那个时候系统还是有一些避税的机制, 但是 52%的税是非常非常庞大的, 我们必须要以当时的这些税收的法则继续生存下去, 我们不觉得有任何的方法能够对美国的政策进行避免。

这些谈话有些时候听起来好像不是有很大的道理, 这种新的法律还没有真正开始实施, 我们也不知道到后来有怎么样的一些结果, 我们就得每一年遵照 15%的税收付给。我曾经也指出来, 这中间大概在美国有上千公司, 税收的数量也是跟伯克希尔差不多, 没有任何个人、没有任何公司, 包括个人税、公司税或者是社会保险税以及其它的赠与税、资产税加在一起, 都比不上伯克希尔付的税收这么多。如果说能够让他们付 500%的税, 或者还有其它更多的税, 我们如果必须要支付, 我们是非常高兴地做。我们今天非常荣幸能够住在美国, 我们自己可以控制我们的花费以及支出。

我的父亲曾经加入美国国会, 但是有很多事情他不喜欢做, 他还必须得做。

芒格: 我们之前讲过这个议题, 不用再谈了。

问题 39: 我来自加州洛杉矶, 我也是你们的股东之一, 这是我第四年参加股东大会, 在金融首都奥马哈, 谢谢巴菲特先生以及芒格先生给我们的这些分享。你是不是还没有讲最好笑的一些故事? 您进行的业务最难的部分是什么?

巴菲特: 先告诉你在我们做的生意中最难的部分, 其实我们没有什么分析, 因为我们非常喜爱而且享受我们的业务, 每天早上我都非常开心地起床, 而且我自己告诉我自己“没有什么重大的事情会发生”, 当然不是说我必须要知道美国其它的一些事情。我跟一群非常非常让我喜爱的人一起工作, 而且我们互相喜爱, 大家都是青睐对方, 每一个人工作都如此, 我们称为这是理想的工作环境。而且我工作的地方离我家只有 5 分钟的距离, 我每天都可以在极短的时间就到我的公司。

你可以想像，这是多么愉快的工作。当然查理的故事可能就说不完了，他要讲好笑的故事或者有趣的故事，我们听他说。

芒格：我跟沃伦两个人要讲到好玩的故事，让我们讲好像有些滑稽。

巴菲特：我讲你告诉我的故事，1966年的时候，我们那个时候准备在巴尔迪摩买一个百货公司，他的律师就在附近，我们就去找他了，然后查理就去了，他自己也有一个非常非常好的律师。查理告诉他，我们从来没有买过任何公司，我那时大概只有35、36岁，他说你就觉得这个人是一个90岁的客户，他就是一个老家伙。那个时候我们就去了银行，那个银行是第一国家银行，我们希望能够借600万去买大概一个1200万的公司。他们跟我说怎么会有这样的事，我们到第一国家银行，他们不愿意借钱给我们。我们开始跟别的地方借钱的时候就讲我们这样做是不是真的对呢？这一场交易是不是真的是好的呢？我们那个时候还是非常享受我们的这种经历，森蒂-格特曼也加入了我们的公司，但是有些计划没有成型，没有成功。但是如果你知道你要去打高尔夫球，但是在进每一个洞的时候，都必须把这个球打进洞里才能算分，这就是你必须做的。而且你要走300码的话或是400码这么远的地方，你必须把球打进洞，这是一个有趣的游戏。我们那个时候喜欢玩这种游戏，而且我们真正非常享受这中间的乐趣。如果我们不想做，我们随时都可以放弃不做。

所以，我们并不是被人家牵着鼻子走，或者是强迫我们必须要做这些事情。我们可以遵守我们自己的意愿，我们也可以营造我们自己的前途，而且是有道理的方式进行的，这就是我们工作的方式。不管是大的或者是非常豪华的一些生命，我们也都不在乎。我们有的时候必须要与某些事情对齐，这就是我们现在的生命。

问题 40（马里兰大学商学院教授）：去年股东会议上讲到了很多并购，你现在还有什么地方需要再做呢？有没有更多的一些结果？

巴菲特：中间当然会有很多信息取得。在10Q的报告中，如果你想读，也可以看到里面的一些细节。

微软有非常有成就、非常显著的能愿意与所有的管理体系进行合作，他们愿意去这么做，当然对于所有的一些提交，可能已经走了一半了，但是不代表说一定可以做成。比如说在英国，比如讲到巴克斯，但不是说你愿意多花钱就能解决这个问题。我不知道微软对动视暴雪收购的事情最后能怎么解决，微软对动视暴雪收购上有没有什么缺陷。如果一切该发生，它就会发生。我们在18个月前对能源公司的收购上也遇到这个问题，最后也是有政府的介入，跟我们讲哪些地方你们能买，哪些地方你们不能买。我们的顾客没有提出反对，但是因为监管方的介入，收购受到阻碍，我们没有办法跟美国政府进行抗争。所以，我们需要去找解决方案，找到可能不会遇到问题的收购标的。在这个地方我不知道美国政府跟英国政府是不是有任何的错误，有些时候事情就是这样，我们做的各种各样的活动有非常多的因素在背后影响着我们。

主持人：你刚才这个问题回避得非常巧妙，

问题 41：沃伦、查理你们好，我来自加拿大，在问问题之前想先感谢你们给了我们投资人这么好的建议。我从伯克希尔这边学到很重要的一点，就是怎么样去用一些好的成功的激励措施，对我来说一个好的企业有两个好处，第一，公司业务增长你也会增长。第二你有自己的独立性。我们也需要打造一个好的公司文化，提供公平的薪酬。你们也提到伯克希尔给经理人很多自由度，也给他们更多的独立。伯克希尔是如何去激励这些子公司的所有人，能够愿意把他们的这些利益、激励手段带给你们？

巴菲特：一个经理人如果喜欢他们的业务，但却不喜欢上市公司带来的一切复杂性，也是不行的。他们不喜欢听到别人对他们的事业指手划脚，甚至会激怒他们。比如说有些时候必须要跟这些贸易协会打交道，听从他们的建议，因为你不想提到，你只是在这样的一个环境下搭顺风车。所以，我们每一个人在很多的工作上都必须要做出妥协。查理和我很多时候解决了这个问题，在我的一生当中有五个老板，这五个老板我都很喜欢，其中有两个人是让我的生活变得更好的关键因素，但这五个人我都很喜欢。我很喜欢在 JC Penny 工作，我非常喜欢在那儿的工作。我在另一个公司的收入很微薄，但是我也很喜欢，他们让我做什么我就做什么。我也喜欢当时任职的报纸业，我的经理非常棒。后来格雷厄姆是我老板，我很尊敬他、喜欢他，但是没有什么能够跟为自己工作所比拟。来伯克希尔这边工作，在伯克希尔的旗下运作一家公司，我觉得可能是你能够获得的最好的结果，有些时候你可能会自满，你不用花太多的时间跟银行打交道，你在这边的工作可以得到很多，包括自由，对我来说，你拥有这个公司完全的所有权当然是最好的结果，但是脱离伯克希尔这个大旗，你自己去做的话得不到现在这些资源。你如果是一个家庭企业，你可能享有很多发展方向，可能跟一个上市公司不太一样，这里有非常多的可能性。我拥有这么一家上市公司，市值数百亿、数千亿，如果有这么一家公司，伯克希尔想去拥有的话，如果股东们也同意，我也会去考虑。我 65 岁的时候并不想退休，我想继续工作。所以，查理和我也会找准时机去下手，但是这样的情况不是对所有人都适用。

芒格：我觉得我们非常幸运，感觉有好多人其实都已经知道如何去运营他们的业务。

巴菲特：我们如果现在去反思我们所做出的很多成功的收购，比如国民保险，当时杰克·摩尔（音）是这家公司的所有人，我们互相了解，每一年他都会被内布拉斯加家保险机构所激怒。以前总有这样一个理论，为什么老是会有这么多的监管者来管我们，我跟查理说，如果下一次杰克还会有这样的情绪，因为要跟监管打交道要把公司卖掉，我们就要把他找到。查理有一天真的给我打电话，说杰克发火了，我说把他带过来，公司应该归我了。这就是为什么杰克把公司卖了，他很开心，我们也很开心。有些时候这个问题推给我们，自己不用去管的话，这些人也愿意卖他们的公司。一开始对我们的贡献并没有那么大，但我们看到了它的前景。所以，你如果知道高尔夫这 18 洞怎么打完的话，知道怎么去掌握这个游戏规则，让这个游戏变得更加有趣，查理和我就是玩全球最有趣、最有意思的游戏。

问题 42：关于喜诗糖果这边已经很久没有听到它们的消息了，喜诗糖果现在怎么样？还会不会在美国开新店。NetJets 被收购以后，现在发展如何？这个并购长期的效益怎么样？

巴菲特：喜诗糖果有一个很好的品牌，大家本身对喜诗糖果的感觉，就像我们之前提到的，有些时候在市场当中是有限的，就像 **Doctor Pepper** 饮品一样，它的市场份额在某些市场是有限的，有些时候你会说这样的产品为什么只是在某些市场有它的品牌能力呢？我对很多品牌也是有这样的观察。我和查理意识到经济基本面很好，在加州我们也是不断地做这种实验，在全球也推出这样的试验，让这个品牌能走向全球。我们通常都是第一周觉得好像我们做对了，但是之后慢慢却发现这个魔力没有办法延续下去，因为现在全球糖果有非常多的变化，喜诗糖果已有 101 年的历史，它仍然具有自己的魔力，但这个魔力是有限的。它在西部的这些州有自己一些影响力，在东部的这些州，有些时候他们对巧克力的喜好跟西部非常不一样，有些地方喜欢黑巧克力，有些地方喜欢奶油巧克力，全球消费者的品位都不一样。我们仍然有这样的诱惑，觉得它的经济基本面非常好，我们想不断地试验、不断地尝试，很多经理人也想尝试这一点，他们觉得好像这样的方式是可行的，最后却不可行。所以，这个现象很有意思。

NetJets 这边，私人飞机的公司，我们学会了如何把它正确地跟竞争对手区分开来，我们提供的这样的服务跟其它的服务是有区别的，有些可能已经很富有、做得很好的人都会问我“我需不需要买这样一个服务？”我当时说“我们是希望你去买这样一个服务的”，就是说这个钱要往哪个地方支配，可以在这个公司进行消费，或者是留更多的钱给你的后代，它是位于完全不同的层级，就像法拉利所做的一样，法拉利在汽车这边一年才卖 12000 辆车，在波士顿的一家卖一般的车的公司就可以卖这么多，**NetJets** 大概就 600 架飞机，我们以后可能还会再买一些。我们之前用 **NetJets** 的服务，从这儿飞到东京，在那边花了几天的时间又再飞回来，这种服务是无可比拟的。特别是在我们年老的时候有这样的服务真的非常好。所以，有些钱可以投到这里，有些钱可以捐给慈善机构，我现在到了这个年纪，我愿意花这些钱在这个上面。所以，**NetJets** 也有自己的竞争对手，最近它的股价是 10 美金，人也不多，也是通过预付薪水，让这些人通过劳动力把这些薪水还回来。之后可能好多人会失望，他们也许会搭乘私人飞机，也许会有同样的驾驶员帮他们开这个飞机。我跟我的家人，在我们买到这个公司之后，这个决策也许是被一些其它商业的主题而进行重新塑造。但是几年之前，弗兰克以前也讲过，听到 **NetJets** 公司，他持有他自己的意见，但是我们还是买了他的股份。我的孩子可能有的时候也会坐一般的这种民用飞机，有的时候也会用我们自己的私人飞机，但是没有人能匹配我们自己的飞机。**NetJets** 有 600 架飞机，在美国其它的一些公司里，没有这样的一些数量，跟其它美国的民用航空公司相比，我们还是非常出众的。这是一个非常棒的公司。

NetJets 的业绩你简直不敢相信，它做了更多的一些业务上面的建树，因为长期以来它们的运作模式是非常艰苦的，但是我们买了之后，这个公司已经是成为一个非常非常优良的公司。

芒格：**NetJets** 这个公司绝对是非常非常出众的，当然跟其它的公司来比较还是有这个问题。

巴菲特：没有错，这是不同的一种概念，你要使用 **NetJets** 的话必须要加入会员，芒格说你要不要加入一个只有经济舱的公司呢？我自己常常飞到股东大会，但我是坐经济舱，当然经济舱到这个地方来，人家一看我坐经济舱都开始给我鼓掌，

这些人也都是股东，我真的非常高兴。但是我要告诉你，有些故事你不要相信它，它有一半是捏造出来的，而且被人家已经催化了，他感觉他必须要这么解释，这样的事情也是疯狂的，有的时候也还是会坐我们 NetJets 私人飞机的。另外一个名人也坐了 NetJets，我后来没有再看到。最重要的是剩余的一些受益人，只要加入了会员，还是可以享受更多的一些福利。

问题 43：先要感谢两位，感谢芒格先生、巴菲特先生，以及所有巴菲特的员工们能够组织这么大的盛会。我们现在看到全球的趋势，零排放的车辆将会诞生，而且将完完全全投入市场，这种情况大量的已经被接受，您是否还看到另外的机会，汽车生产商对这样的技术有什么意见？

巴菲特：汽车行业是非常严峻的，当亨利福特先生那个时候开始，好像拥有了全世界，把福特的 T 型车开始推出市场，也做了非常大的价格上面的改变，这中间有他自己的个性，而且是戏剧性地发生了。但目前来讲还是有不同的观点，特别是讲到美国。

我讲一下关于内布拉斯加的事情，还有爱迪生，还有福特公司的事情来比较，汽车行业都是一些有可读性的历史，亨利福特在 20 年后开始赔钱了，而且哈瑞本尼也是福特汽车公司的老板，另外还有其他的人，在亨利福特之后也加入了，我的朋友 AJ 米勒也加入了，这几个人都是当时的巨头。在 1932 年的时候，我也在念福特公司的财务报表，那个时候财务报表真的让人非常惊讶，那个时候他们全美国只有 19000 个不同的汽车经销商，但是我们现在看到人口已增加到这么多，现在已经 3.3 亿。在美国那个时候如果有 18000 家的汽车经销商，业务是非常好的。当然汽车行业绝对不会消失，当然全世界还有更多的一些竞争者，也给了你更多永久的位置，但是每一年上路的车子，可能至少增加了 11000 万辆或者是 12000 万辆之多，总共大概有 14000 万辆的情况，汽车行业五到十年之后跟现在一定是不一样的，我会告诉你这么多，你会看到汽车本身的架构也会有所改变，市场的结构也会有所改变。

芒格：今天电动车已经声势浩大地进入市场，这是一个比较有趣的事情。但是如果实现成本的一些部署，而且有更大的一些风险，这是肯定的。所以，资本成本以及巨大的风险，这是肯定会发生的。

巴菲特：没有错，我可以告诉大家所有的事情，特别是我们讲到人工市场上也会有比较大的一些变化，当然这又是跟政治挂钩。我们今天还是在开车子，在美国的一些群众也非常喜欢有这样一些车子的情况，苹果在 5 年到 10 年的期间我们不知道会怎么样，但是车子的公司将会在 5 到 10 年之后，可能我现在讲的不见得是对的，这是一个非常有趣的话题，查理跟我在 GM 或者是在股票交易所的地方，还是有不同的一些变化。我们现在也开始用比较少的钱在这个行业之中。

问题 44：现在我们讲到美联储的资产报表，是不是让你特别担忧？特别是我们讲到美联储更多的数字上面以“无中生有”的方式进行作业，是不是让你特别担心？

巴菲特：我不觉得美联储现在有这种问题，它在每一年的财报是不是能够解决？我不觉得他们可以马上解决。但是我并不是那么担心美联储以及联邦储备，他们

现在做到了满足他们的功能。他们有两个目标，在短期时间，特别是每年如果有0—2%的通胀，我希望他们能够控制得很好。我现在要告诉你，如果说您的货币在每一年都会贬值2%，暗示有多少人不希望看到贬值的现象。但是每一个人说贬值这是一个一定的现象，只是贬值的幅度不要太大，而造成很多负债。我现在还不担心现在美联储的资产负债表上面的问题，我还是希望能有更好、更大的一些数字，但是这些事情是比较有趣的，而且是值得我们再继续去研究的。

另外，货币的一些流动。在2007年、2008年的时候，有些现金就不见了。但是现在美联储的报表上，从8000亿到2.2万亿，这个钱并没有消失，等于每一个人在美国要进行相应的一些贡献。我真正希望到底这些东西是在哪里，如果没有很多人把你的钱藏了起来，不管是他藏在南美或者是非洲，或者是任何一个地方。比如有些人开始做毒品交易或者是其它事情，都有可能。从美联储的报表中可看到，中间有50亿以及20亿，在所有上面你都可以看到钱的来源。我们现在有1元、100元、2元、5元的钞票，这些都可以看到。每个礼拜可以看一下它们的报告，以及看到今天货币流通的状况到底是怎么样子。现在我们的现金并不是垃圾。

芒格：我不知道我们现在走的方向到底如何，当然是非常激烈的。你如果说对于现在萧条的状况可以想办法去扭转，但是真正是否能解决这个问题，可能必须要有自己相应的一些纪律，过了一段时间之后还是可以回转的。比如说你今天要去印钞票，或者印了之后再把它花掉。你可以看到拉丁美洲的状况，他们现在所有的这些货币基本上在那里已经产生了非常大的一些问题，已经付出了他们相应的一些代价。

巴菲特：你如果再进入一个新的世界，而且这个世界试图一直印钞票，才让你的生活过得更容易，这是不对的。我们是要付出代价的，在二战时候这个事情已经发生过了，每个人，我自己也包括在内也看到了这样的状况，一些债券，所谓的国防债券、储蓄债券，在1944年的时候，你付25块钱，一些其他的小孩们可以得到更多的回报，那时GDP是120%地开始增长，但是那个时候通胀是更严重的。那些人在支持全世界买了一些债券，很大一部分财产都已经捐献给国家，买了这些债券。当我们的国家如果真正开始养成这种习惯，到底它的拐点在哪里是没办法理解的。

现在好像我们又要进入这样的时间，每个人都失业的话就是进入这个不好的拐点。

这也是我们要获得的两个目标：控制失业、控制通胀。但这不是我们财政赤字的因素。我们还有一些方式，你刚才提的这个人就是不断向高楼攀登，然后跳下来，我们可以在他爬到3楼、4楼的时候去阻止他。有时候我们需要抵挡各种各样的诱惑，到底向谁征税呢？就是这样的一种态度。我们需要面对这样一个现实，政治都是会采取对自己有利、有用的方式。现在我们国家所采取的这些政策，在理论上可能都会带来很多问题，但这不是说未来都是这样的。美元现在作为一种储备货币，它可以给我们很多益处，但是当我们没有把政策做好的时候，它也会给我们带来非常大的风险。

芒格：它确实是一个问题，但是我们有解决方案。

问题 45: 巴菲特先生、芒格先生,你们好,我是一个诺丁汉大学经济学专业的学生,我的问题是在疫情期间,我们出现了像亚洲这边供应链紧张的情况,很多公司基于政治的考虑转移了自己的生产,公司是不是应该做出这样的决定?政府应不应该支持它们?

芒格:问题问得好,当然这是符合逻辑的,如果你是在做事业、做业务,如果墨西哥便宜,你可能就去墨西哥开工厂,这是理所当然的。那里零件便宜,劳动力可能更便宜。但是另一方面,每一个人都想把所有的这些劳动力都转移到墨西哥,其它地方的人怎么办呢?就像 1820 年,当时英国的那些殖民地也是如此,这些想法就会带来大的冲突。我们公司没有那么多的海外生产,对吧沃伦?

巴菲特:伯克希尔最早是个纺织品公司,当时因为发展中国家做纺织,他们的成本非常低,所以我们必须得放弃这样的一个行业,放弃在发达国家继续做。这个流程当中社会得到了效益,但很多人会因此失去生意,所以我们要照顾好彼此。这些在我们鞋厂工作的人,在我们纺织厂工作的人,比如说你如果在 1960 年的时候,在我们纺织品工厂工作的时候,我们有一半员工都是说葡萄牙语的,而且他们的工资水平也并不高。但是现在你可以在发展中国家这么做,而我们这边的制造业就完完全全不复存在,也会损害我们自己工人的利益。

芒格:我们一直也想在这个方面保持竞争力。

巴菲特:确实,情况的改变会改变所有的状况。我们很多这样的行业转移到了海外,我们的社会因此受益,但是却让很多人失业,你没有办法去培训这些已经 55、60 岁而且是说葡萄牙语的人再就业。我们是可以支付得起去照顾好这些人的,我们有一些行之有效的体系,但是这中间却有一些冲突,好像照顾这些完全什么事都做不了的人会让其他一些人不满,但是总的来说我们想让全世界都繁荣,我们不想让只是美国一枝独秀,美国好像能取得全面的繁荣,而世界各地其它的国家却不行,这样的情况是没有办法存在的。我觉得我们可以做得更好,而且我们还有资源去实现这个目标。我们这个国家的产出其实可以用更少的劳动力去做到,我们可以去实现自己的专业化。在美国,在我的这一生当中改变了非常多。很多人也可能在问我怎么能够把这一切给完成,我妈妈那个时候的人觉得我如果年龄够大,我可以买辆自行车。你看,现在这个目标多么渺小?因为我们现在所取得的这种繁荣程度,我们其实可以做更多的事,完成更宏大的目标,这会比 1930 年代要做得更多,这也包括照顾好身边的人。照顾这些因为产业的转型而流离失所的人,可以改善他们的生活质量,也可以向全球证明我们有一个最好的体系来照顾这些人。我们现在的体系有这样的资源,我们曾经犯过错误,但是我们需要向那个方向前进。

芒格:还有一个有意思的事,亚当斯密也说得对,一个自由市场的资本主义经济会自动地结合自由贸易的情况下,可以带来更高的人均收入,这可以帮助所有人。这个过程中因为自由市场、资本主义带来很多痛苦,没有人搞得清楚怎么能够让这些痛苦去除,我们政府有一些补助,会让这样的一些痛苦去除,我们的安全网也随着时间的推移越变越大,但是如果你想把所有的痛苦都去除,所有的收获也都去除,你的人均 GDP 没有办法增长。

巴菲特：俄罗斯的经济，他们假装好像向你支付，下面的人也假装在劳动，这个体系是不可行的，而且也会造成贫富差距越来越大。有些人什么都不做，却通过投机赚到了钱。所以，政府有责任去除糟粕、保持精华，让资本主义的精华能保持下来。比如在社会安全这方面取得了长足的进展，已经比我出生的那个年代好了很多，我觉得美国在这边做得还是不错的，在解决资本主义增长和社会安全网打造上的这个矛盾还是做出了很多成就，这也是为什么我们现在占了全球 1/4 的 GDP，而人口却只有它的 1/10 还少。这是一个奇迹，是因为我们更聪明吗？不一定。我觉得肯定是体系有一定自己的优势，虽然它也产生了像内战这样的情况，但这个体系肯定有它一定的优势，才让我们用 5% 的世界人口打造了世界 25% 的 GDP。

这还是一个努力的过程，我们已经有了进步，但是人类的本性就是不断地去发现错误。

芒格：我们需要把这种坏的态度去除，因为坏的态度真的有毒，它没有办法给我们造福。

问题 46：会计准则改变之后，伯克希尔也需要在自己的收益表当中把这种变化给反映出来，您也提到这不会反映出长期收益。您也提到有些银行就避免了这样去做，这样做其实对股东来说是不公平的。银行的这种情况跟伯克希尔比，怎么去讲？

巴菲特：我觉得资产负债表跟收益表还是不一样的，收益表是资产负债表的一部分，资产负债表告诉你这个存款是不是可以拿回来，还可以告诉你其它的一些信息。我们也是把市场价值反映在了资产负债表上，但是我们不知道是不是合适把它放在我们的收入损益表里。它其中一部分的说法是正确的，首先银行需要决定这个资产负债表能不能够代表它的价值，一方面它是保守的。另外，他们也需要决定到底这个收入的表格每 5 秒钟就会变一次。苹果就在我们说话之间可能又有了变化，而且它的整个价值一变化就是几十亿。所以，这是一个很疯狂的收入账户，如果你是一个银行，这对银行来说这是一个不好的所拥有的工具，但是对消费者来说确实一个很好的消费工具。现在在这个社会上的存在跟过去已经不一样了，你必须注意到到底它们拥有的价值是什么样，这个价值今天跟明天早上又不一样，我们到底明天早上需要多少的价值。

你所推荐的这个方式就是我们应该去做的，几年前我们也是想让股东这样去看，我们需要遵守这个会计准则，遵守 FCC 给我们的准则，按要求行事。但是我也会向股东跟像我跟我姐姐这样解释，管理层都有义务这样做，不会给他们一些完全不合理的数字。所以，我跟股东说的跟我跟我姐姐说的话是一样的，跟所有股东都会这样去讲，我们会按照法律的要求去做，按照我们正确的方式去行事。我们也希望我们所有股东以及业主们都了解他们自己在做些什么，他拥有的东西是什么。去了解这些细节其实没有那么难。你读一下我们的 10Q，50 年、60 年这中间我们都是这么做的，没有那么难。

芒格：我不知道这些会计们心里到底在想一些什么，有些人在做真正不对的事，肯定是一些无稽之人。你要了解这些业务，这些经理人应该是真正能够在会计的账面上进行相应的变化或者管理。

巴菲特：25年前我就讲过，在做更多的一些审计是有必要的，而且要问真正实际上要问的问题。这些股东们就会知道今天公司到底真正要被问出来的问题，以及公司里面实际的状况都在这些问题中体现了。

芒格：如果说这些公司里面的经理人不愿意回应这些问题，那就有问题了，当然我们必须要有个系统，这个系统能真正支持现在活动的状况。这些规则在过去的一年中，我不知道是不是真的要求更多的一些改变，而且在利益的分配上以及它的安全性上面，每一个季度是不是都应该在账面上有所记录。如果说他们自己这么做，因为一些疯狂的原因或者是因为他们画出了一些支付的蓝图，如果这个系统越来越复杂，很多人就不了解了。

我现在讲的新的会计制度，大家都必须了解的。

巴菲特：刚才的话是查理讲的，比较难懂，但是我理解他，因为他已经99岁了，他讲什么大家都得吃他这一套。他刚才讲的话其实是非常重要的，我必须声明，中间一定是有他内部的一些消息以及他相应的一些洞察力。所以，真正是必须要听的。

问题 47：沃伦、查理，我22岁，我在慕尼黑念书，以后我也希望能从事管理的工作，我现在问的问题是属于我这个年纪群的，您怎么样能够将您的智慧转换到您的子孙辈，教他们怎么样进行投资？还是说你们要一一地教他们怎么样投资，每个人是不一样的。

巴菲特：查理的子孙辈特别多，由查理来回答吧。

芒格：我的外孙、外孙女，我真的是有一些我自己的哲理的。我以我自己的方式来进行生活，他们是不是要学我做楷模？我不会对他们怎么样讲，但是我希望他们能够试试别种方式，我也不会去希望他们跟我完全一样。

巴菲特：我跟你不一样，我假装他们的男朋友、女朋友都非常好，一般来讲我三缄其口，我什么都不说。

我三个小孩，他们可能这么多年会越来越聪明，在过去的30年之中，我已经看到了这些情况，我也希望他们能够越活越聪明。

没错，我希望能给他们更多的帮助。当然我们成长的空间还是非常大的。

芒格：我那个时候在美国钢铁公司工作，那个时候是在制造件部门进行工作，在洛杉矶。三年之后，那个公司又重新开始了，等于没有办法再使用原来的这些体制。那个时候我觉得我自己特别无知，那个时候我的教授是不同的人，我知道他们在讲到的一些结果是什么。我那个时候学基础经济学以及所有的生意。

巴菲特：对不起，我们好像谈话谈得过头了，已经是 3 点 30 分了。我们如果要再继续讲，半个钟头是讲不完的。我在此再感谢大家今天能在这里跟我们继续进行交流，4 点半的时候，我们将会进行股东的财务报告会议。所以，今天所有的一些记录都打破了，我们今天在商品的这些门店还会再有 20—25 分钟，我想以后也希望大家再来，能够再继续回答更多的问题，谢谢大家。