

巴菲特的管理智慧

国际

尽管组织形式是公司制，但我们将股东视为合伙人。我和查理·芒格将我们的股东看作所有者和合伙人，而我们自己是经营合伙人。我们认为，公司本身并非资产的最终所有者，它仅仅是一个将股东和公司资产联系起来的渠道，股东才是公司资产的真正所有者。

顺应以所有者为导向的原则，我们自食其力。多数公司董事都将他们大部分的个人净资产投入到公司中。查理和我无法确保运营结果，但我们保证：如果您成为我们的合伙人，不论时间多久，我们的财富将同您的同步变动。我们无意通过高薪或股票期权占您的便宜。

我们的长期经济目标：每股实现在商业价值平均年增长的最大化。我们并不以伯克希尔的规模来评价其经济意义或业绩表现，我们的衡量标准是每股的增长值。

为了达到目标，首选是持有多样化的资产组合。我们的首选是持有多样化的资产组合，能够创造稳定的现金流，并且持续提供高于市场平均水平的资产回报。

我们会报告每一项重大投资的收益以及重要的数据。由于我们的双重目标以及传统会计处理方法的局限性，传统的会计方法已难以反映真实经营业绩。作为所有者和管理者，查理和我事实上对这些数据视而不见。但是，我们会向您报告我们控制的每一项重大投资的收益，以及那些我们认为重要的数据。

账面结果不会影响我们的经营和资本配置决策。在目标资产的兼并成本相近时，我们宁可购买未在账面体现、但是可以带来2美元收益的资产，而不愿购买可在账面上体现、收益为1美元的资产。

我们很少举债。当我们真的举债时，

我们试图将长期利率固定下来。与其过度举债，毋宁放弃一些机遇。查理和我永远不会为了一两个百分点的额外回报而牺牲哪怕一夜的睡眠。

我们不会让股东掏腰包来满足管理层的欲望。我们不会无视长期经济规律而用被人为操纵的价格去购买整个公司。在花您的钱时，我们就如同花自己的钱一样小心，并会全面权衡如果您自己直接通过股票市场进行多样化投资所能获得的价值。

不论意图如何高尚，我们认为只有结果才是检验的标准。我们不断反思公司留存收益是否合理，其检测标准是，每1美元留存收益至少要为股东创造1美元的市场价值。迄今为止，我们基本做到了这一点。

我们只有在收获和付出相等的时候发行普通股。这一规则适用于一切形式的发行——不仅是并购或公开发售，还包括债转股、股票期权、可转换证券等。每一份股票都代表着公司的一部分，而公司是属于您的。

无论价格如何，我们都无意卖掉伯克希尔所拥有的优质资产。即便是那些我们认为差强人意的业务，只要有望产生现金流，而且我们对其管理层和劳资关系还算满意，在决定是否出售时，我们也会犹豫不决。

我们将会坦诚地向您报告业绩，强调对估价有正面的和负面效应的事件。我们的原则是，要用一种换位思考的心态，将我们自己希望知道的真实情况汇报给您。

我们只会在法律允许的范围内讨论证券买卖。虽然我们的策略是公开的，但好的投资点子也是物以稀为贵，并有可能被竞争对手获取。同样，对好的产品和企业并购策划，也同样得注意保密。因此我们一般不会谈论自己的投资想法。

我们希望伯克希尔的股价是合理的，而不是被高估。在可能的范围内，我们希望伯克希尔的每一个股东在持有

股份期间内获得的收益或损失，与公司每股内在价值的涨跌呈相应的比例。因此，伯克希尔的股价和内在价值都需要保持恒定，希望是1:1。■

(摘自《今日财富报》)

富人靠什么赚钱

宋立志 刘云霄

赚钱有方法，致富有门道。创新虽需要一定的眼光、学识及能力，但这些并不是起决定作用的因素，关键在于有没有创新的意念。美国寇克旅游公司事业的发端，就是来自创始人寇克想方设法帮助穷人戒酒的服务创新理念。

为了帮助人们戒酒，寇克特意组织了一个戒酒会。嗜酒的人多半精神苦闷、意志消沉。为了帮助他们摆脱精神上的苦恼，寇克决定让会员们多看看外面广阔的世界。于是，他把聚会安排在了铁路沿线的几个重镇上，以便让会员们有一个旅行观光的机会。为了减轻会员的负担，他还要求铁路当局在票价上打折优惠。这就是他发展旅游事业的起点。

之后的每次聚会都成了这些会员们的廉价旅行。接近大自然与沉溺醉乡的生活判若两个世界，由此很多人戒酒成功，寇克的名字也越来越响。戒酒会的成功使寇克酝酿出发展旅游事业的计划。

寇克的旅客服务有一个最大的特点，那就是为旅客讲述途中的景物及历史渊源。例如，沿途都有些什么好看的地方，应该携带些什么样的食物等。寇克是个传教士，口才相当好，用亲切的语气娓娓道来，令人特别神往。也许由于他自小就在外面流浪奔波，对出门远行者的心情了解得特别透彻，在他们的生活起居方面，即使是最细微处，他也照顾得很周到。

经营旅游代理业务粗具规模之后，寇克辞去了传教士工作，成立了寇克父子