

2021

致伯克希尔哈撒韦公司股东：

我的长期合伙人查理·芒格和我负责管理各位的部分储蓄，各位的信任是我们的荣幸。

我们的立场意味着，我们有责任向各位报告的内容，如果我们是缺席股东、而各位是经理，也正是我们想要知道的内容。我们喜欢通过这封年度信、通过年会与各位直接沟通。

我们的政策是平等对待所有股东，因此我们不与分析师或者大型机构进行讨论。同样，只要有可能，我们会在周六上午发布重要消息，以便在周一开市前最大限度地让股东和媒体有时间消化这些消息。

伯克希尔定期向美国证券交易委员会提交的年度 10-K 报告中列出了大量的事实和数据，我们在 K-1 - K-119 页罗列了这些数据。一些股东会觉得这些细节引人入胜，其他人则更愿意了解查理和我认为伯克希尔新鲜或者有趣的东西。

唉，2021 年几乎没有什么新鲜或者有趣的。不过，我们确实在增加各位股票的内在价值方面取得了尚可的进展，57 年来这项任务一直是我的主要职责，而且将继续如此。

各位拥有的

伯克希尔拥有各种各样的公司，有些是全资控股，有些只是拥有部分股份。第二类包括美国大型公司的大量普通股。此外，我们还拥有一些美国以外的公司股票，并参与一些合资企业或其他合作活动。

无论我们的所有权形式是什么，我们的目标是对既具有持久经济优势、又拥有一流 CEO 的企业进行有意义的投资。请特别注意，我们持有股票是基于我们对其长期经营业绩的预期，而不是将其视为适时的市场波动的工具。这一点至关重要：查理和我不是股票收集者，我们是公司收集者。

我犯了很多错误，因此我们广泛的公司组合中包含一些具有真正非凡经济品质的公司、一些具有良好经济特性的公司、还有一些微不足道的公司。我们普通股部分的一个优势——有时——是很容易以极好的价格购买极好的公司。这种“瓮中捉鳖”的经验在谈判交易中非常罕见，也从来不是群体行为。如果在公开股票市场犯错，那么从错误中退出来也要容易得多。

惊讶、惊讶

以下是关于各位公司的一些事情，即使是经验丰富的投资者也经常 would 感到惊讶：

- 许多人认为伯克希尔是一个庞大且多少有些奇怪的金融资产集合。事实上，伯克希尔拥有和运营的美国“基础设施”资产——在我们的资产负债表上分类为财产、厂房和设备——比其他任何一家美国公司拥有和运营的都多。这种优势从来都不是我们的目标，然而这已经成为事实。

截至年底，伯克希尔的资产负债表上这些国内基础设施资产的价值为 1,580 亿美元。这个数字在去年有所增加，并将继续增加。伯克希尔一直都在建设。

- 各位的公司每年都缴纳大量的联邦所得税。2021 年我们缴纳了 33 亿美元，而美国财政部报告的企业所得税收入总额为 4020 亿美元。此外，伯克希尔还支付大量的州税和外国税。伯克希尔股东们可以不容置疑地断言：“我在办公室交税了。”

伯克希尔的历史生动地说明了美国政府和美国企业之间无形、且往往不被承认的金融合作关系。我们的故事始于 1955 年初，当时伯克希尔精纺和哈撒韦制造同意两家公司合并，在它们恳请股东批准的请求中，这些历史悠久的新英格兰纺织公司对合并寄予厚望。

例如，哈撒韦公司的请求让股东们确信：“资源和管理结合将造就纺织行业最强大、最高效的组织之一。”这一乐观观点得到了该公司的顾问雷曼兄弟（Lehman Brothers）的支持（没错，就是那家雷曼兄弟）。

我敢肯定，合并完成时，这对福尔河（伯克希尔）和新贝德福德（哈撒韦）来说是一个令人愉快的日子。然而，乐队停止演奏、银行家们回家后，股东们却收获了一场灾难。

在合并后的九年里，伯克希尔股东们眼睁睁地看着公司的净资产从 5140 万美元跌至 2210 万美元。这种下降在一定程度上是由股票回购、欠考虑的股息和工厂关闭造成的，但数千名员工 9 年的努力也带来了经营亏损。伯克希尔的困境并不罕见：新英格兰的纺织业已经悄无声息地进入了漫长、无法逆转的死亡之旅。

在合并后的九年里，美国财政部也因伯克希尔的麻烦而蒙受损失。在此期间，公司只向政府支付了 337,359 美元税——每天只有悲催的 100 美元。

1965 年初，情况发生了变化。伯克希尔任命了新的管理层，重新配置了可用的现金，并且把所有的收入都投入到各种各样的好企业中，这些企业多年来大部分都保持良好。将收益再投资与复利的力量相结合，产生了神奇的效果，股东们兴旺发达。

应该指出的是，伯克希尔的股东们并不是这次航向调整的唯一受益者。“沉默的合作伙伴”美国财政部随后从该公司收取了数百亿美元的所得税。还记得每天 100 美元吗？现在伯克希尔每天向财政部支付约 900 万美元。

对我们的政府合作伙伴公平一些，我们的股东们应该承认——实际上是鼓吹——伯克希尔的繁荣得益于公司在美国的运营。如果没有伯克希尔，我们的国家在 1965 年以后的几年里会表现得非常出色；然而如果我们不是在美国安家，伯克希尔永远不会成为现在的样子。当各位看到国旗时，说声谢谢。

- 自从 1967 年以 860 万美元收购国民保险之后，伯克希尔已经成为保险“浮存金”——不属于我们，但由我们持有并且可以投资的资金——领域的世界领导者。包括从人寿保险中获得的一笔相对较小的金额，伯克希尔的总浮存金从我们进入保险业务时的 1900 万美元增长到 1470 亿美元。

到目前为止浮存金的成本低于零。虽然我们经历过好几年保险损失加运营费用超过保费的情况，总体而言，55 年来我们从产生浮存金的承保活动中获得了不错的利润。

同样重要的是，浮存金非常具有粘性。我们保险公司的资金每天都在来来去去，但总金额不会急剧下降，因此在投资浮存金时，我们可以考虑长远。

如果各位不熟悉浮存金的概念，我建议您参考 A-5 页的长篇解释。令我惊讶的是，我们的浮存金去年增加了 90 亿美元，累积的价值对伯克希尔的股东们来说很重要，但并没有反映在我们账面的 GAAP 收益和净资产中。

我们在保险业创造的巨大价值很大程度上要归功于伯克希尔在 1986 年的好运气，当时我聘用了阿吉特·贾因。我们第一次见面是在一个周六的早上，我马上问阿吉特他在保险行业的经验，他回答说：“没有经验。”

我说：“没有人是完美的”，然后就聘用了他。那是我的幸运日：阿吉特实际上是最完美的选择。更棒的是，35 年后的今天他依然如此。

关于保险的最后想法：我认为，伯克希尔很可能——但远非肯定——在不造成长期承保损失的情况下维持浮存金。但是我可以肯定的是，在某些年份我们将经历损失，也许会涉及非常大的数额。

伯克希尔在应对大规模灾难事件方面的能力是其他保险公司不具备的——在查理和我离去后，这个优势地位将长期保持下去。

我们的四巨头

我们的股东们通过伯克希尔拥有数十家公司，而其中一些公司又拥有自己的一系列子公司。例如，马蒙旗下有超过 100 家独立企业、范围从租赁火车车厢到制造医疗设备。

- 然而我们“四大”公司占了很大一部分的伯克希尔价值。名列前茅的是我们的保险公司部门。伯克希尔有效地拥有该部门 100% 的股份，我们之前描述过该部门庞大的浮存金价值。我们为支持这些保险公司的承诺而投入巨额资金，进一步扩大了这些保险公司的投资资产。

保险业务是为伯克希尔量身定做的。产品永远不会被淘汰，而且销售量一般会随着经济增长和通货膨胀而增加。此外，诚信和资本将永远重要，我们公司能够而且一定会经营得很好。

当然，还有其他拥有出色商业模式和前景的保险公司，然而几乎不可能复制伯克希尔的经营模式。

- 苹果——以年底市场价值衡量是我们的亚军巨人——是完全不同的持股。我们的持股比例仅为 5.55%，高于一年前的 5.39%。这个增长听起来像是小菜一碟，但考虑到苹果 2021 年 0.1% 的收益就是 1 亿美元，我们没有花费伯克希尔的资金就获得了增长，苹果的回购起到了作用。

有一点很重要，只有苹果的股息才会被计入伯克希尔账面报告的 GAAP 收益中——去年苹果向我们支付了 7.85 亿美元，然而我们在苹果收益中的“份额”却达到了惊人的 56 亿美元。该公司留存的大部分资金被用于回购股票，这一举动值得我们喝彩。苹果才华横溢的 CEO 蒂姆·库克 (Tim Cook) 将苹果产品用户视为自己的初恋，但是蒂姆的其他支持者也受益于他的管理才能。

- 我们的第三个巨人 BNSF 仍然是美国的头号动脉，它是美国和伯克希尔不可或缺资产。如果 BNSF 运输的许多必需品改为用卡车运输，美国的碳排放量将猛增。

各位的铁路 2021 年的收益达到了创纪录的 60 亿美元，这里需要指出的是，我们谈论的是我们青睐的老式收益：扣除利息、税金、折旧、摊销和各种薪酬后计算的数字。（我们的定义给出了一个警示：随着股市的上涨，对收益的欺骗性“调整”——用礼貌的说法——变得更加频繁、更不切实际。不太礼貌地说，我想表达的是，牛市孕育了臃肿的公牛……）

BNSF 的火车去年行驶了 1.43 亿英里，运送了 5.35 亿吨货物，这两项成就都远远超过了其他任何美国运输公司，各位可以为自己的铁路感到骄傲。

- 我们最后一个巨人是 BHE，2021 年赚了创纪录的 40 亿美元，这比 2000 年的 1.22 亿美元增长了 30 多倍，那一年伯克希尔第一次买入 BHE 的股份。现在伯克希尔持有该公司 91.1% 的股份。

BHE 的社会成就记录与其财务业绩一样引人注目。公司在 2000 年没有风能或太阳能发电，当时它只是被认为是庞大的电力公用事业行业中一个相对较新的、较小的参与者。后来在大卫·索科尔和格雷格·阿贝尔的领导下，BHE 已经成为一家公用事业发电站（请不要抱怨），而且也是全美大部分地区风能、太阳能、以及电力传输的主导力量。

A-3 和 A-4 页有格雷格关于这些成就的报告。各位会发现这些绝对不是时下流行的“漂绿”故事，

自 2007 年以来，**BHE** 每年都详细介绍其在可再生能源和传输方面的计划和业绩。

要进一步了解这些信息，请访问 **BHE** 的网站 brkenenergy.com。在网站上，各位可以看到公司长期以来在气候变化方面一直采取的举措，这些举措消耗了所有的收益。前方有更多的机会。**BHE** 拥有我们国家所需的管理、经验、资本和对大型电力项目的胃口。

投资

现在让我们来谈谈非控股公司，这个列表再次提到了**苹果**。下面我们列出了我们持有的市值最大的前 15 家普通股股票，其中有几家是**伯克希尔**两位长期投资经理托德·库姆斯和泰德·韦施勒选择的。年底这两位宝贵的投资经理全权处理 340 亿美元的投资，其中有一些没有达到我们表中使用的阈值。此外，托德和泰德管理的相当大一部分资金来自**伯克希尔**旗下子公司的各种养老金计划，这些资产不包括在此表中。

股份	公司	持股比例	成本*	市值
			(单位：百万美元)	
151,610,700	美国运通	19.9	\$1,287	24,804
907,559,761	苹果	5.6	31,089	161,155
1,032,852,006	美国银行	12.8	14,631	45,952
66,835,615	纽约梅隆银行	8.3	2,918	3,882
225,000,000	比亚迪**	7.7	232	7,693
5,213,461	特许通讯	2.2	643	2,496
38,245,036	雪佛龙	2.0	3,420	4,488
400,000,000	可口可乐	9.2	1,299	23,684
52,975,000	通用汽车	3.6	1,616	3,106
89,241,000	伊藤忠商事	5.6	2,099	2,728
81,714,800	三菱公司	5.5	2,102	2,593
93,776,200	三井物产株式会社	5.7	1,621	2,219
24,669,778	穆迪	13.3	248	9,636
143,456,055	美国合众银行	9.7	5,384	8,058
158,824,575	威瑞森通讯	3.8	9,387	8,253
	其他 ***		26,629	39,972
	在公开市场持有的普通股总数		\$ 104,605	\$ 350,719

* 不包括**伯克希尔**子公司的养老基金持有的股票。

** 由 **BHE** 持有，**伯克希尔** 仅持有该头寸 91.1% 的权益。

*** 包括对**西方石油公司**的 100 亿美元投资（包括优先股和购买普通股的认股权证），目前估值为 107 亿美元。

除了脚注的西方石油公司股份以及我们各种普通股头寸，伯克希尔还拥有卡夫亨氏 26.6%的权益（按“权益”法而不是市值计算，账面价值为 131 亿美元）、以及旅游中心领导企业领航旅行中心 38.6%权益，领航 去年收入为 450 亿美元。

2017 年买入领航股份以来，已经按照“权益”会计处理。2023 年初，伯克希尔将买入领航的额外权益，将持股比例提高到 80%，届时我们的财务报表将充分整合领航的收益、资产、以及负债。

美国国债

伯克希尔的资产负债表包括 1440 亿美元的现金和现金等价物（不包括由 BNSF 和 BHE 持有的现金等价物），其中 1200 亿美元是美国短期国债、将在不到一年的时间内到期，相当于伯克希尔为 0.5%的上市国债提供了融资。

查理和我已经承诺，伯克希尔（以及我们除 BNSF 和 BHE 以外的子公司）将始终持有超过 300 亿美元的现金和等价物。我们希望各位的公司在财务上固若金汤，永远不要依赖陌生人（甚至是朋友）的仁慈。我们都喜欢睡得很香，而且我们希望我们的债权人、保险索赔人、以及各位也能睡得安心。

但是，1440 亿美元是不是有点过头了？

我向各位保证，这一大笔钱并不是在疯狂表达爱国主义，查理和我也没有失去对公司所有权的强烈偏好。事实上，80 年前的 1942 年 3 月 11 日我第一次表现出了这方面的热情，当时我购买了三股城市服务优先股，总计 114.75 美元，花光了我所有的积蓄。（道琼斯工业平均指数当天收于 99 点，这个事实应该会让各位大吃一惊：永远不要做空美国。）

在我最初的投入之后，我总是把至少 80%的净资产投在股票上，在那个时期我最喜欢的状态就是 100%——现在依然如此。伯克希尔目前 80%左右的商业头寸是由于我未能找到符合我们长期持有标准的整家公司或者一小部分公司（也就是流通股股票）。

查理和我过去也曾时不时地承受过类似的大量现金头寸，这些时期从来都不愉快、也不会永久持续下去。幸运的是，在 2020 年和 2021 年，我们有了一个稍微有吸引力的替代方案来部署资本。继续读下去。

股票回购

我们有三种方法可以增加各位投资的价值。第一种方法在我们心中总是排在前面中心的位置：通过内部增长或收购，提高伯克希尔控制公司的长期盈利能力。如今内部机会带来的回报远高于收购，然而，与伯克希尔的资源相比，这些机会的规模很小。

我们的第二个选择是购买许多优秀或伟大的上市公司的非控股部分权益。这种可能性有时非常多、而且明显有吸引力，然而如今我们几乎找不到让我们兴奋的投资标的。

这主要是因为一个老生常谈：**长期低利率会推高所有生产性投资的价格**，包括股票、公寓、农场、油井等等。其他因素也会影响估值，但利率永远是重要的。

我们创造价值的最后一条途径是回购伯克希尔的股票。通过这个简单的行动，我们增加了各位在伯克希尔拥有的众多控股、非控股企业中的份额。当价格/价值等式是正确的，这条路是我们增加各位财富的最简单和最确定的方式。（除了继续持股的股东们的价值增加外，还有其他几个方面也获得了收益：回购对出售回购股票的人和社会都有一定的好处。）

随着其他途径变得没有吸引力，定期回购对伯克希尔的股东而言就很有意义。因此，过去两年里，我们回购了 2019 年底 9% 的流通股，总成本为 517 亿美元。这笔支出使得我们的继续股东拥有伯克希尔公司的权益增加了约 10%，包括完全控股的公司（如 BNSF 和 GEICO），也包括部分拥有的公司（例如可口可乐和穆迪）。

我想强调的是，为了使伯克希尔的回购有意义，我们的股票必须提供适当的价值。我们不想为其他公司的股票支付过高的价格，如果我们在购买伯克希尔时支付过高的价格，同样也会造成价值的损失。自年底以来，截至 2022 年 2 月 23 日，我们以 12 亿美元的成本回购了额外的股票。我们的胃口仍然很大，但总是依赖于价格

应该指出的是，由于伯克希尔的高端投资者基础，回购机会有限。如果我们的股票被短期投机者大量持有，价格波动性和交易量都将大幅增加。这种重组将为我们提供更大的机会，通过回购来创造价值。不过，查理和我更喜欢我们现有的股东，尽管他们令人钦佩的买入并持有的态度，限制了长期股东从机会主义的回购中获利的程度。

最后，一个很容易被忽略的价值计算是针对伯克希尔的：正如我们已讨论的，合适的保险“浮存金”对我们很有价值，回购会自动增加每股“浮存金”的数量。这个数字在过去两年中增长了 25%，从每股 A 股 79,387 美元上升到 99,497 美元，这是一个很有意义的增长，正如前面提到的，要归功于回购。

一个了不起的人和一家了不起的公司

保罗·安德鲁斯去年过世了。保罗是总部位于沃斯堡的伯克希尔子公司 TTL 的创始人兼 CEO，在他的一生中——无论是事业还是个人追求——保罗都不声不响地表现出了查理和我所钦佩的所有品质。应该告诉大家他的故事。

1971 年保罗正在通用动力公司做采购代理，公司失去一份庞大的国防合同后陷入困境，解雇了数千名

员工，包括保罗。

由于他的第一个孩子即将出生，保罗决定在自己身上赌一把，用 500 美元积蓄创建了德克萨斯电子公司（后来改名 TTI），公司成立的初衷是销售小型电子元器件，第一年的销售额总计为 112,000 美元。今天 TTI 的市场产品超过 100 万种，年销售额达 77 亿美元。

回到 2006 年：63 岁的保罗与家人、工作和同事相处得很幸福，但他有一个挥之不去的担忧，因为他最近目睹了一位朋友的早逝，以及随之而来的对他的家庭和生意造成的灾难性后果，这让他的担忧更加严重。保罗问自己，如果他意外死亡，许多依靠他的人将会发生什么？

整整一年，保罗都在为自己的选择而挣扎。卖给竞争对手？从严格的经济学观点来看，这条路线最有意义。毕竟，竞争对手可以预见到利润丰厚的“协同效应”——当收购者削减 TTI 的重复职能时可以节省成本。

但是……这样的买家肯定还会保留其 CFO、法律顾问、以及人力资源部门，因此他们的 TTI 同行将被打包裁掉。而且，啊！如果需要一个新的配送中心，收购方的家乡城市肯定比沃斯堡更受青睐。

不管在经济上有什么好处，保罗很快就得出结论，把公司卖给竞争对手不适合他。接着，他考虑寻找一个金融买家，这类买家曾经被恰当地贴上杠杆收购公司的标签。但保罗知道，这样的买家会专注于“退出策略”，谁知道那会是什么呢？沉思着这一切，保罗发现自己没有兴趣把自己 35 年的作品交给经销商。

保罗和我会面时，解释了为什么他把这两个备选买家排除在外，然后他总结了自己的困境——用了比这更委婉的措辞——“经过一年的考虑，我想卖给伯克希尔，因为你是唯一剩下的人。”所以我提出了条件，保罗回答“可以”。一个会议，一次午餐，一笔交易。

说我们从此都过上了幸福快乐的生活显得太轻描淡写了。伯克希尔收购 TTI 时，公司共有 2,387 名员工，现在这个数字是 8,043 人，其中很大一部分增长发生在沃斯堡及其周边地区。收益增长了 673%。

每年我都会打电话给保罗，告诉他应该大幅增加他的薪水。他每年都会告诉我：“我们可以明年再谈，沃伦，我现在太忙了。”

格雷格·阿贝尔和我参加保罗的追悼会时，我们见到了他的子女、孙辈、长期合作伙伴（包括 TTI 的第一位员工）、以及约翰·罗奇。约翰是伯克希尔 2000 年收购的沃斯堡一家公司的前 CEO，他把他的朋友保罗引荐到奥马哈，本能地知道我们非常合适。

在追悼会上，格雷格和我听说了很多保罗默默支持的人和组织，他的慷慨异乎寻常的广泛——始终致力于改善他人、尤其是沃斯堡的人们的生活。

从各方面来说，保罗都是一个出色的人。

运气——偶尔是非凡的运气——在伯克希尔发挥了作用。如果保罗和我没有共同的朋友——约翰·罗奇——TTI可能也不会在我们这找到最终的归宿，但这一份丰盛的幸运餐仅仅是个开始，TTI很快就带领伯克希尔完成了最重要的收购。

每年秋天，伯克希尔的董事们都会聚集在一起，听取几位高管的陈述。我们有时会根据近期收购的公司来选择地点，这意味着董事们可以与新子公司的 CEO 见面，并更多地了解被收购方的活动。

2009 年秋天我们选择了沃斯堡，这样我们就可以访问 TTI。当时，同样位于沃思堡的 BNSF 是我们的第三大普通股持股。尽管有这么大的股份，我却从来没有去过这家铁路公司的总部。

我的助理黛比·博萨内克将董事会的开幕晚宴安排在 10 月 22 日，与此同时，那天我安排了更早的时间去见 BNSF 的 CEO 马特·罗斯，我一直钦佩他的成就。当我定下会面的时候，我不知道我们的聚会时间非常巧合，BNSF 的第三季度收益报告将于 22 日晚些时候发布。

市场对铁路公司的业绩反应强烈，大衰退在第三季度全面爆发，BNSF 的收益反映了这种衰退。经济前景也很黯淡，华尔街对铁路或其他很多东西不太友好。

第二天我又和马特会面并提出建议，伯克希尔有可能为铁路公司提供一个长期家园，比它作为上市公司所能预期的更好的家园。我还告诉他伯克希尔愿意支付的最高价格。

马特将这份出价转达给董事们和顾问们。忙碌了 11 天后，伯克希尔和 BNSF 宣布了一项确定的交易。在这里我要大胆做一个罕见的预测：一个世纪后，BNSF 将成为伯克希尔和我们国家的关键资产。

如果保罗·安德鲁斯没有将伯克希尔视为 TTI 合适的归宿，BNSF 收购案可能永远不会发生。

感谢

70 年前我教了我的第一堂投资课，从此以后，我喜欢几乎每年都和不同年龄的学生一起工作，最终在 2018 年从这个业余爱好“退休”了。

整个期间最难搞的听众是我孙子所在的五年级班级。11 岁的孩子们在座位上扭来扭去，茫然地看着我，直到我提到可口可乐及其著名的秘密配方，每个人都立刻举起手来，我明白了“秘密”对孩子们来说是一种诱惑。

教学和写作一样，帮助我发展和理清了自己的思路。查理称这种现象为猩猩效应：如果你和一只猩猩坐在一起，仔细地向它解释一个珍爱的想法，你可能会留下一只迷惑不解的灵长类动物，但你离开时自己

的思路会更清晰。

和大学生交谈的质量要好得多。我叮嘱他们，在找工作时关注（1）领域，以及（2）如果他们不需要钱，他们会选择什么样的人一起工作。我承认经济现实可能会干扰这种寻找，即便如此，我敦促学生们永远不要放弃追求，因为当他们找到那种工作时，他们就不再是仅仅在“工作”了。

查理和我，我们自己，在经历了一些早期的挫折后，走上了这条自由的道路。我们都在我祖父的杂货店里做兼职，查理是 1940 年而我是 1942 年。我们每个人都被分配了无聊的任务，报酬也很少，绝对不是我们想要的。后来，查理开始从事法律工作，而我则尝试着卖证券，我们对工作的满意度仍然不高。

最后，我们在伯克希尔找到了自己喜欢做的事情。除了极少数例外，我们现在已经与我们喜欢和信任的人“工作”了几十年，与保罗·安德鲁斯、我去年告诉各位的伯克希尔家族等这样的经理人一起共事，是一种生活乐趣。我们的总部雇佣了正派和有才华的人——没有笨蛋。每年的平均流动率大概是一个人。

然而，我想强调另一件事，它使我们的工作变得有趣和满意——为各位工作。对查理和我来说，没有什么比获得长期个人股东的信任更有意义了，几十年来，他们加入我们，希望我们成为他们资金的可靠托管人。

显然，我们不能选择我们的股东，如果我们的经营形式是合伙的话，我们倒是可以这样做。任何人今天都可以购买伯克希尔的股票，并打算很快再出售这些股票。当然，我们有一些这样的股东，就像指数基金持有大量伯克希尔的股票，这只是因为它们被要求这么做。

然而极不寻常的是，伯克希尔拥有一群数量非常大的个人和家庭股东，他们选择加入我们并且“直到死亡将我们分开”。这些股东常常把自己大部分的——有些人可能是过多的——储蓄托付给我们。

这些股东有时会承认，伯克希尔也许并不是他们能做出的最好选择，但他们会补充说，在他们最满意的投资对象中，伯克希尔将排名靠前。那些对自己的投资感到满意的人，平均而言，比那些被不断变化的新闻标题、闲聊和承诺所激励的人取得更好的结果。

长期的个人股东是查理和我一直寻求的“合作伙伴”，也是我们在伯克希尔做决策时经常想到的对象。我们对他们说：“为你们‘工作’感觉很好，感谢各位的信任。”

年会

确定各位的日程安排！伯克希尔公司将于 4 月 29 日（周五）至 5 月 1 日（周日）在奥马哈举行年度资本家大会。关于周末的细节在 A-1 和 A-2 页。奥马哈急切地等待着各位，我也一样。

我将以一段推销话来结束这封信。“表弟”吉米·巴菲特（Jimmy Buffett）设计了一艘浮式“派对”船，

目前由伯克希尔子公司森林河生产。这艘船将于 4 月 29 日在我们的伯克希尔市集交易会上推出，而且，仅在两天内，股东们购买吉米的杰作可以享有 10% 的折扣。各位爱买便宜货的主席会买一艘供家人使用。一起来吧。

2022 年 2 月 26 日

沃伦·E·巴菲特
董事会主席