

2024

致伯克希尔哈撒韦公司股东：

这封信是伯克希尔年报的一部分。作为一家公共公司，我们需要定期向各位报告许多具体的事实和数字。

“报告”意味着更大的责任。除了法规要求的数据外，我们认为应该向各位提供更详细的解释，以便各位了解自己拥有的东西、以及我们的一些想法。

如果我们的角色互换（也就是说，您是伯克希尔的 CEO，而我和我的家人是被动投资者，将自己的积蓄托付给您），我们也希望您能按照同样的方式进行沟通。

失误——是的，我们在伯克希尔有一些失误

我在评估伯克希尔收购企业的未来经济状况时有些失误——每次都是资本配置的失误。对可流通股票（我们视其为企业的部分所有权）和完全控股企业的判断都有些失误。

在评估伯克希尔聘用的经理人的能力或者忠诚度时也会失误。令人失望的忠诚度会伤害经济、令人痛苦，这种痛苦甚至超过了失败婚姻带来的痛苦。

人事决策方面可以期待一个体面的成功率。最主要的罪过是拖延纠正错误，也就是查理·芒格说的“吮大拇指”。他会告诉我，许愿无法解决问题，需要采取行动，不管这有多么不舒服。

2019 – 23 年期间，我在给各位的信中使用了 16 次“失误”或者“错误”。许多大公司在这期间从未使用过这两个词。我承认亚马逊在其 2021 年的信中发表了一些非常坦率的评论，其他公司通常都是令人愉快的对话和想象。

我也曾经担任一些大型上市公司的董事。这些公司在董事会会议或者分析师电话会议上禁止使用“失误”或者“错误”等用语。这种禁忌暗示管理很完美，但总是让我很紧张。（尽管有时确实可能导致法律问题，因此用语不得不受限制。我们毕竟生活在一个爱打官司的社会。）

我已经 94 岁了，格雷格·阿贝尔不久将接替我担任 CEO，并负责撰写每年致股东的信。格雷格认同伯

克希尔的信念，“报告”是伯克希尔 CEO 每年对股东的责任。他同样明白：如果你开始欺骗股东，你很快也会开始欺骗自己、相信自己的胡言乱语。

皮特·利格尔——独一无二

我先暂停一下，给各位讲讲皮特·利格尔（Pete Liegl）的非凡故事。大部分伯克希尔股东都不认识他，但他为伯克希尔股东贡献了数十亿美元。皮特于 11 月逝世，80 岁高龄仍然坚持工作。

2005 年 6 月 21 日，我第一次听说森林河（Forest River）——这是皮特创立并管理的公司。当天我收到了一封来自中介的信，信中详细介绍了一家休闲车（recreational vehicle, “RV”）制造商。中介说皮特 100% 拥有森林河并且特别想把它卖给伯克希尔；他还告诉我皮特期望的价格。我喜欢这种简单直接的方式。

我和 RV 车经销商做了一些调查，对了解到的情况非常满意，并安排 6 月 28 日在奥马哈会面。皮特带妻子莎伦、女儿丽莎和我们会面。皮特向我保证，他想继续经营这家公司，但如果能保证家庭的经济安全，他会觉得更加自在。

皮特接着提到，他拥有一些租给森林河的房地产。6 月 21 日的信中没有提及这些资产，我们几分钟之内就敲定了这些资产的价格。我表示不需要伯克希尔进行评估，简单地接受他的估值就好。

接下来我问皮特他的补偿金（compensation）应该是多少，并补充说无论他要多少，我都接受。（我应该补充一点，这种方法不建议普遍使用。）

皮特停顿了一下，他的妻子、女儿和我都身体前倾，然后他让我们都大吃一惊：“嗯，我看了伯克希尔的委托书，我不想赚得比我的老板多，所以每年支付我 10 万美元就可以了”。我从地板上爬起来后，皮特补充说：“但是我们今年将赚 X（他说了一个数字），我希望每年的奖金是公司收益超额部分的 10%。”我回答说：“好的，皮特，但如果森林河进行任何重大收购，我们将对由此使用的额外资本进行适当调整。”我没有定义“适当”或者“重大”，但这些模糊的术语从来没有造成问题。

然后我们四个去奥马哈快乐谷俱乐部（Happy Hollow Club）吃晚饭。接下来的 19 年里，皮特的成绩远超标准，没有任何竞争对手的表现能与他相比。

并不是每家公司都有一个容易理解的业务，并且很少有皮特这样的所有者或者经理。当然，伯克希尔收购企业时我也会失误，在评估与我打交道的人时也会失误。

但是我在业务的潜力、经理的能力和忠诚度方面也有很多惊喜。我们的经验是，一个成功的决策长期而言可以带来惊人的变化。（GEICO 是一个商业决策、阿吉特·贾因是一个管理决策，并且我幸运地找到了

查理·芒格，他是独一无二的合作伙伴、私人顾问和坚定的朋友。) 错误会逐渐消失，而成功者花开不败。

我们挑选 CEO 时还有一点：我从不看候选人的学历。从来没有！

当然，有一些优秀的经理人毕业于最著名的学校。但也有很多像皮特这样的人，毕业于不怎么知名的学校、甚至没有完成学业。看看我的朋友比尔·盖兹，他认为投身于一个将会改变世界的爆炸性行业，远比呆在原地等待一张挂在墙上的羊皮纸重要得多。(请阅读他的新书《源代码》。)

不久前我电话联系了杰西卡·图克尔 (Jessica Toonkel)，她的祖父本·罗斯纳 (Ben Rosner) 很久以前为我和查理经营过一家公司。本是一个零售天才，在准备这份报告时我向杰西卡核对了本的学校教育，我记得他的学校教育有限。杰西卡的回答是：“本小学毕业。”

我很幸运在三所优秀的大学接受教育，并且我相信终身学习。然而我观察到很多商业天才是天生的，而不是后天培养的。

皮特·利格尔就是天生的天才。

去年的业绩

伯克希尔 2024 年的表现好于我的预期，尽管我们 189 家企业中有 53% 收益下降。国债收益率升高大幅助力了我们可预见的投资收益，我们大幅增持了高流动性的短期国债。

我们的保险业务在 GEICO 领衔下收益大幅增长。托德·库姆斯五年以来对 GEICO 进行了重大改造，提高效率，带领承保业务与时俱进。GEICO 是我们长持的宝石，需要重新打磨，托德不知疲倦地投入这项工作。虽然尚未完成，但 2024 年的改进相当惊人。

总体而言，财产意外险 (property-casualty, “P/C”) 的定价在 2024 年走强，这说明风暴造成的损失大幅增加。气候变化可能已经到来，但是 2024 年没有发生“怪兽”级事件。总有一天 (任何一天) 会发生一场真正惊人的保险损失——而且没人保证每年只会发生一次。

P/C 业务是伯克希尔的核心业务，本信后续会进一步讨论。

伯克希尔的铁路和公用事业业务——我们在保险业务之外最大的两项业务——总收益有所提高，但两者依然长路漫漫。

去年年底我们花费大约 39 亿美元将我们在公用事业公司的持股从 92% 左右提高到 100%，其中 29 亿美元以现金支付，其余部分以伯克希尔 B 股支付。

我们 2024 年的运营利润是 474 亿美元。我们经常——实际是没完没了，有些读者可能对此颇有微词——强调这项指标，而不是 K-68 页报告的 GAAP 收益。

我们的衡量标准不包括我们持有的股票和债券的资本损益（无论是已实现的、还是未实现的）。长期而言，我们认为早晚会有收益——不然我们为什么要买入这些证券呢？——尽管每年的数字将剧烈且不可预测地波动。我们持有这些证券的期限几乎总是远远超过一年，许多情况下我们的思考长达几十年，长期投资有时会让收银机响得像教堂的钟声。

以下是我们视角下的 2023 – 24 年收益细目，所有计算都是扣除折旧、摊销以及所得税。EBITDA 是华尔街最喜欢的、一个有缺陷的指标，但并不适合我们。

	(单位：百万美元)	
	2024	2023
保险——承保	\$9,020	\$ 5,428
保险——投资收入	13,670	9,567
BNSF	5,031	5,087
伯克希尔哈撒韦能源	3,730	2,331
其他控股业务	13,072	13,362
非控股业务*	1,519	1,750
其他**	1,395	(175)
运营收益	\$47,437	\$37,350

* 包括伯克希尔持股 20% 至 50% 的某些企业，例如卡夫亨氏、西方石油以及 Berkadia。

** 包括 2024 年约 11 亿美元的外汇兑换收益，以及 2023 年约 2.11 亿美元的非美元计价债务的外汇兑换收益

惊喜，惊喜！一项重要的美国记录被打破了！

60 年前现任管理层控股了伯克希尔，这项失误——我的失误——困扰了我们二十年。我要强调一下，查理立刻就发现了我这项显而易见的错误：尽管我为伯克希尔支付的价格看起来很便宜，但是它的业务——一家大型北方纺织企业——正走向灭亡。

即使美国财政部也早已察觉伯克希尔的命运。1965 年公司没有缴纳一分钱的所得税，这种尴尬已经持续了十年。这种行为对于光鲜亮丽的初创公司来说或许可以理解，但它发生在美国工业的古老支柱企业身上时，就是值得警惕的黄灯信号，伯克希尔即将灰飞烟灭。

时间快进到 60 年后，想象一下财政部会有多么惊讶，这家公司——仍然以伯克希尔哈撒韦公司的名义运营——支付的企业所得税远远超过任何其他美国公司（甚至包括那些市值数万亿美元的美国科技巨头）。

准确地说，伯克希尔去年向美国国税局支付了四笔款项，合计 268 亿美元，大约占有所有美国公司支付的 5%。（此外，我们还向外国政府和 44 个州支付了相当数额的所得税。）

请注意促成这一破纪录支付的关键因素：1965 年至 2024 年期间伯克希尔股东只获得了一次现金股息。1967 年 1 月 3 日我们支付了唯一一次股息——101755 美元或者每股 10 美分。（我不记得自己当时为什么向伯克希尔董事会提出此项建议，现在看起来就像一场噩梦。）

60 年来伯克希尔股东们支持持续的再投资，这使公司得以建立应税收入。头十年向美国财政部缴纳的现金微不足道，如今已累计超过 1010 亿美元……而且还在持续增加。

巨大的数字超乎想象，让我重新梳理一下我们去年支付的 268 亿美元。

如果伯克希尔在 2024 年每 20 分钟向财政部寄出一张 100 万美元的支票——2024 年是闰年，想象一下 366 个日日夜夜——到年底我们仍然会欠财政部一大笔钱。事实上，要到 2025 年 1 月份财政部才可能告诉我们，稍做休息，睡个觉，然后准备 2025 年的纳税。

您的钱在哪里

伯克希尔在股权操作上左右开弓、灵活多样。一方面我们拥有 189 家企业的控制权，持有它们至少 80% 的股份，通常拥有 100% 的股份。这些企业与可流通普通股有相似之处，但差异巨大。这些藏品价值数千亿美元，包括一些罕见的宝石、一些不错但远非神话般的企业、以及一些令人失望的落后者。我们持有的资产中没有一项是重大累赘，但确实有一些我本不该购买的。

另一方面我们在苹果、美国运通、可口可乐、以及穆迪等十几家规模非常大、利润丰厚、家喻户晓的企业中持有一小部分股份。这些公司的运营有非常高的净有形股本回报。截至年底，我们持有的股权价值 2720 亿美元。真正优秀的企业极少被整体出售，但在华尔街周一到周五的交易中可以买入这些宝石的一小部分，而且有时候能以低价购入。

我们在选择股权工具时保持公正，无论是哪种类型，我们都会基于哪里能最有效地配置各位（以及我家人）的储蓄来进行投资。多数时候似乎没有什么值得投资，极少数情况下我们发现机会多得淹到膝盖了。格雷格已经生动证明了自己在关键时刻像查理一样果断行动。

如果在可流通股票方面犯了错误，我更容易改变方向。需要强调的是，伯克希尔的规模限制了这方面

有价值的选择，我们不能说走就走，有时需要一年甚至更长时间来建立或者剥离一项投资。此外，在持有少数股权的情况下，我们无法在必要时改变管理层；如果对决策不满意，我们也无法控制资金流向。

我们在控股企业里可以支配这些决策，但处理错误的灵活性就小得多。除非面临我们认为永无止境的问题，否则伯克希尔几乎从不出售控股企业。有时候这也是一个决定性的加分项，一些企业主因为我们坚定的行为而选择伯克希尔。

尽管一些评论人士认为伯克希尔目前的现金头寸非常可观，但您的大部分资金仍然投资在股票上，这种偏好不会改变。虽然去年我们持有的可流通股从 3540 亿美元降至 2720 亿美元，但我们非上市控股股票的价值有所增加，并且远高于可流通投资组合的价值。

伯克希尔的股东们可以放心，我们永远把他们大部分的资金配置在股票上——主要是美国股票，尽管其中许多企业运营重要的国际业务。伯克希尔永远不会优选现金等价物的所有权，我们总是偏爱好企业的所有权，无论是完全控股还是部分拥有。

如果愚蠢的财政政策盛行，纸币的价值就会迅速蒸发。一些国家对这种鲁莽的行为习以为常，在我国短暂历史中，也曾经濒临崩溃边缘。固定息票债券无法防止汇率失控。

只要这个国家的公民需要他们的商品或者服务，企业以及拥有理想才能的个体通常都能找到应对货币波动的方法。个人技能也是如此，由于缺乏优秀的运动能力、美妙的嗓音、卓越的医疗或者法律技能、或者任何特殊才能，我一生都不得不依赖股票。实际上我一直仰赖美国企业的成功，并且将继续如此。

无论如何，需要公民明智地——富有想象力更好——配置积蓄，从而满足人们日益增长的商品和服务期望，这种体系就是资本主义。它有缺点和弊端——某些方面比以往任何时候都更令人震惊——但它也能创造出其他体系无法比拟的奇迹。

美国就是头号证据。我国在短短 235 年历史中取得的进步，即使是 1789 年通过《宪法》、国家活力得到释放时最乐观的殖民者也无法想象。

我国在起步阶段时的确向国外借款以补充储备，但与此同时，我们需要美国人坚持储蓄，然后需要这些储户或者其他美国人明智地配置由此获得的资金。如果美国把生产的东西全部消耗掉，这个国家就只会原地踏步。

美国的历史进程并不总是那么美好——我们国家永远有许多恶棍和煽动者，他们试图利用那些错误地把积蓄交给他们的人们。但即使存在这样的渎职行为——这种行为至今仍然盛行——以及许多因残酷竞争或

颠覆性创新而最终失败的资本配置，美国人的储蓄还是带来了无论是数量还是质量都远超任何殖民者梦想的产出。

从一个只有四百万人口的基地开始——尽管早期发生了残酷的内战，美国人之间互相对立——美国眨眼之间改变了世界。

通过放弃股息、选择再投资而不是消费，伯克希尔的股东们以一种非常微小的方式参与了美国奇迹。最初这种再投资很渺小，几乎没有意义，但是随着时间的推移，它迅速增长，反映了持续的储蓄文化与长期复利魔法相结合的效果。

伯克希尔的活动现在影响着国家的各个角落，我们还没有结束。公司倒闭的原因有很多，但与人类的命运不同，历史悠久本身对企业并不致命。今天的伯克希尔比 1965 年时年轻得多。

查理和我一直承认，伯克希尔不太可能在美国以外的任何地方取得这样的成绩，而即便没有伯克希尔，美国也会取得今天的成功。

感谢您，山姆大叔。有一天伯克希尔的继承者们希望您支付比我们 2024 年更多的报酬。明智地花钱，照顾那些生活在不幸的人，他们并没有错，他们值得更好的对待。永远不要忘记，保持货币稳定，这需要您的智慧和警惕。

财产意外保险

P/C 保险依然是伯克希尔的核心业务，该行业遵循的财务模式在大型企业中非常罕见。

一般公司在销售产品或者服务之前——或者同时——产生劳动力、材料、库存、厂房和设备等成本，因此 CEO 们在销售产品之前就很清楚产品的成本。如果售价低于成本，经理们很快就会意识到出问题，基本不可能忽视现金大出血的状况。

签下 P/C 保单时，我们会提前收到付款，并在很长一段时间后才知道保单给我们造成了什么损失——有时真相会被推迟 30 年甚至更久。（我们还在为 50 年前或者更早发生的石棉接触事故支付大笔款项。）

这种模式的理想之处是在 P/C 保险公司承担大部分费用之前就收到了现金，但随之而来的风险是 CEO 和经理们在意识到问题之前公司可能已经在亏损——有时甚至是巨额亏损。

某些保险可以最大限度减少这种错配，例如农作物保险或者冰雹损害，损失可以迅速报告、评估以及

赔付。其他保险在公司濒临破产之际依然给高管和股东们带来幸福的错觉，想想医疗事故或者产品责任等保险。在“长尾”保险业中，一家 P/C 保险公司可能会向其所有者和监管机构报告多年——甚至数十年——的巨额虚假利润。如果说 CEO 是乐观主义者或者骗子，那会计就尤其危险，这并非空穴来风：历史揭示了每一类都数量庞大。

近几十年来这种“先收钱，后赔付”的模式使伯克希尔能够持有大量投资资金（“浮存金”），同时也带来微薄的承保收益。我们对“意外”进行评估，到目前为止这些预估都足以应对。

我们并未因业务运营中持续且不断增加的巨额赔付而退缩。（在我写信的当下，想想正发生的野火⁶⁶。）我们的工作是在定价时考虑这些风险，并在意外发生时冷静地接受我们的损失。我们的工作还包括反对“失控”的判决、虚假的诉讼以及彻头彻尾的欺诈行为。

在阿吉特的领导下，我们的保险业务从一家默默无闻的奥马哈公司发展成为一家世界领先的公司，并以其对风险的偏好和直布罗陀般坚强的财务实力而著称于世。此外，格雷格、董事们以及我在伯克希尔的投资规模，都远远超过我们所获得的任何报酬。我们不使用期权或者其他单方面的补充形式，如果您赔钱了，我们也同样赔钱。这种方法鼓励谨慎，但不保证有远见。

P/C 保险的增长依赖于经济风险的增长。无风险不保险。

回想 135 年前世界上还没有汽车、卡车和飞机，现在仅美国就有 3 亿辆汽车，庞大的车群每天都造成巨大的破坏。飓风、龙卷风和野火造成的财产损失极为巨大，其模式和最终代价也越来越难以预测。

为这些风险签十年期保单太蠢了（简直就是发疯），但是一年期的风险保单总体可控。如果我们改变主意，就会改变我们提供的合同。在我的一生中，汽车保险公司普遍放弃了一年期的保单，转而采用六个月的保单。这种变化减少了浮存金，但允许更智能的承保。

没有一家私人保险公司愿意承担伯克希尔所能承担的风险。有时候这个优势非常重要，但是如果价格不足时，我们也需要收缩。我们绝对不会为了留在游戏中而签定价不合理的保单，这种保单无异于企业自杀。

合理定价 P/C 保险部分是艺术、部分是科学，绝对不是乐观主义者的生意。招募阿吉特的伯克希尔高管迈克·戈德堡说得最贴切：“我们希望核保员每天上班时都保持紧张感，但不会被吓得呆若木鸡。”

⁶⁶ 易注：2025 年 1 月初加州发生严重山火，造成数十人死亡，经济损失超过 2500 亿美元。

综合考虑，我们喜欢 P/C 业务。伯克希尔可以在财务和心理上毫不犹豫地应对极端损失，我们也不依赖再保险公司，这给我们带来了实质性和持久的成本优势。最后，我们有优秀的管理者（不是乐观主义），并且特别擅长利用 P/C 保险提供的大量资金进行投资。

过去二十年我们的承保业务产生了 320 亿美元的税后利润，去掉所得税后约为每 1 美元销售产生 3.3 美分利润。与此同时，浮存金从 460 亿美元增长到 1710 亿美元。浮存金随着时间的推移会增长一点，而且通过明智的承保（再加上一些运气），浮存金有可能实现零成本。

伯克希尔增加了在日本的投资

我们对美国的关注有一个小而重要的例外，那就是在日本不断增长的投资。

从伯克希尔买入五家日本公司的股票到现在差不多六年了，这五家公司与伯克希尔有些类似，运作方式都非常成功。它们（按字母顺序）分别是伊藤忠、丸红、三菱、三井和住友。这些大企业每一家都持有一系列广泛业务的权益，其中许多业务的总部在日本，但也有一些业务遍布全球。

伯克希尔从 2019 年 7 月开始买入这五家公司。我们简单看了看它们的财务记录，对其低价感到惊讶。几年过去了，我们对这些公司愈发钦佩。格雷格和他们有很多次会面，我也经常关注他们的进展。我们都喜欢他们的资本配置、管理和对投资者的态度。

每家公司都在适当的时候增加股息，在合理的时候回购股票，而且高管们在薪酬计划上远没有美国同行们激进。

我们对这五家公司都是非常长期的持股，并且致力于支持它们的董事会。我们一开始就同意伯克希尔对每家的持股比例控制在 10%以下，但我们接近这个上限时，五家公司都同意适当放宽上限。随着时间的推移，各位可能会看到伯克希尔对这五家公司的持股会有所增加。

截至年底，伯克希尔持有股票的总成本为 138 亿美元，市值总计 235 亿美元。

与此同时，伯克希尔一直在增加以日元计价的借款，借款都是采用固定汇率而不是“浮动汇率”。格雷格和我对未来的汇率没有看法，因此寻求一种接近货币中立的立场。然而根据 GAAP 准则的规定，我们必须定期在收益中确认我们借入日元的任何损益。由于美元走强，截至年底我们计入了 23 亿美元的税后收益，其中 8.5 亿美元发生在 2024 年。

我预计格雷格和他的最终继任者会持有日本头寸数十年，并且伯克希尔未来也会与这五家公司进行其他富有成效的合作。

我们也喜欢目前日元平衡策略的计算方法。在我写信的时候，预计 2025 年日本投资的年股息收入将总计约 8.12 亿美元，而以日元计价的债务利息成本将约为 1.35 亿美元。

奥马哈年度聚会

我希望各位能在 5 月 3 日参加我们在奥马哈的聚会。今年的日程有些变化，但基本活动不变。我们的目标是解答各位的许多问题、让大家与朋友建立联系、离开奥马哈时留下一个好印象。这座城市期待各位的来访。

我们将有同样的志愿者团队为各位提供各种各样伯克希尔的产品，为您的钱包减压、让您的生活更美好。像往常一样，我们将在周五从中午开放到下午 5 点，有可爱的 Squishmallows 玩偶、Fruit of the Loom 内衣、布鲁克斯跑鞋以及许多其他物品吸引各位。

同样，我们将只出售一本书。去年我们推出《穷查理宝典》，卖光了——在周六打烊前卖光了 5000 本。

今年我们将推出《伯克希尔哈撒韦 60 年》。2015 年我请凯莉·索瓦（Carrie Sova）试着整理一部轻松愉快的伯克希尔历史，她的许多职责之一就是管理年会的大部分活动。我给了她充分发挥想象力的空间，她很快就写出了一本以独创性、内容和设计让我惊叹不已的书。

随后凯莉离开伯克希尔去组件家庭，现在已有三个孩子。每年夏天伯克希尔公司的员工都会聚在一起观看奥马哈风暴追逐者队（Omaha Storm Chasers）与 AAA 级对手的棒球比赛，我会邀请一些前同事加入我们，凯莉通常和她的家人一起来参加。在今天的活动上，我厚着脸皮问她是否愿意做一期 60 周年特刊，其中会收录查理的照片、语录以及那些很少公开的故事。

即使有三个年幼的孩子要照顾，嘉莉还是立刻答应了。因此，我们将在周五下午和周六上午 7 点至下午 4 点销售 5000 册新书。

凯莉为“查理”版本的新书做了大量工作，但她拒绝收取任何报酬。我建议她和我共同为 20 本新书签名，送给任何向斯蒂芬中心（Stephen Center）捐款 5000 美元的股东，该中心为南奥马哈无家可归的成年人和儿童提供服务。从我的老朋友、凯莉的祖父老比尔·凯泽（Bill Kizer, Sr.）开始，凯泽家族数十年来一直帮助这家有价值的机构。无论通过出售这 20 本签名书筹集到多少资金，我都捐助相同的金额。

贝基·奎克将报道我们周六这场经过些许调整的聚会。贝基对伯克希尔了如指掌，她总是安排对经理、投资者、股东和偶尔的名人进行有趣的采访。她和 CNBC 的工作人员出色地将我们的会议传播到世界各地，并将许多与伯克希尔相关的材料存档。要感谢我们的董事史蒂夫·伯克（Steve Burke）提出的存档想法。

今年我们将不放映电影，而是在上午 8 点稍早一点开会。我先做一些介绍，然后马上进入问答环节，由贝基和观众轮流提问。

格雷格、阿吉特和我一起回答问题，我们将在上午 10:30 休息半小时；上午 11 点重新集合时，只有格雷格会和我一起上台。今年我们将在下午 1 点散会，但展区购物会一直开放到下午 4 点。

各位可以在第 16 页找到有关周末活动的全部细节。特别要注意的是周日早上一直很受欢迎的布鲁克斯跑步。（我那会儿正在睡觉。）

我去年曾在信中提到过我聪明漂亮的妹妹伯蒂，她将和两个女儿一起参加这次会议，她们也都很漂亮。观察家们一致认为，产生这种耀眼结果的基因只会遗传给家族中的女性。（哭泣……）

伯蒂 91 岁了，我们经常在星期天用老式电话交谈，讨论老年的乐趣、一些令人兴奋的话题，比如我们各自手杖的某些优点。就我而言，拐杖的用处仅限于避免脸朝下摔倒。

但伯蒂经常比我强，她声称自己还享有额外的好处：当一个女人使用一根手杖时，男人就不再“勾搭”她了。伯蒂的解释是，男性的自我意识认为，拄着拐杖的小老太太根本不是一个合适的目标。目前我没有数据可以反驳她的说法。

但我对此有所怀疑。开会时我从舞台上看不到太多东西，如果与会者能留意到伯蒂，我会非常感激。让我知道手杖是否起作用了，我打赌她会被男性包围。对于上了一定年纪的人来说，这一幕会让人回想起《乱世佳人》中斯嘉丽和她的一大群男性崇拜者。

伯克希尔的董事们和我都非常高兴各位来到奥马哈，我预计您会度过一段美好的时光，可能还会结交一些新朋友。

2025 年 2 月 22 日

沃伦·E·巴菲特
董事会主席