沃伦·巴菲特传

罗杰·洛文斯坦/著

·修订版·

一个

美国资本家的成长

海南出版社

目录

[作者简介]

[内容简介]

引言

前言

巴菲特对我的教益

第1章 奥马哈

第2章 逃离

第3章 格雷厄姆

第4章 创业

第5章 合伙人

第6章 买空卖空

第7章 伯克希尔·哈撒韦

第8章 本性回归

第9章 变化的自我

第10章 回到华盛顿

第11章 报业大王

第12章 伙伴，回来

第13章 地毯夫人

第14章 ABC的归宿

第15章 公开与私下

第16章 崩溃

第17章 关于飞镖

第18章 圣堂里的秘密

第19章 豪伊的伤感

第20章 恐钱症

第21章 证券大王

第22章 对所罗门的审判

Ⅰ 危机

Ⅱ 战争时期

Ⅲ 痛苦

Ⅳ 初恋

第23章 巴菲特的公共电车

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

[作者简介]

罗杰·洛文斯坦，《华尔街日报》的资深财经记者，1989～1991年主管股票专栏《华尔街听闻》。目前撰写一新的金融专栏《固有价值》。现与家人居住在新泽西州西菲尔德。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

[内容简介]

沃伦·巴菲特就好像希腊神话中的迈达斯神，有点石成金术。他的合伙人企业曾连续多年超过道。琼斯工业指数几十个百分点，令华尔街人士目瞪口呆。股东们对他的追随和关注，形成奇特的“巴菲特现象”——他的健康状况会直接影响到股市行情的涨落。

巴菲特的成功并非偶然，九岁的他已经知道通过收集瓶盖来了解哪一种品牌的软饮料生意最红火；在为《华盛顿邮报》做报童时，他就考虑过可以依靠增加产品线来获得更大利益。其投资生涯始于11岁，迄今个人财富已逾166亿美元，超越比尔·盖茨，成为美国新首富。

本书的作者以生花妙笔叙述了巴菲特令人神往的一生，揭示了他的致富原则；并且对他投资伯克希尔、GEICO、《华盛顿邮报》、可口可乐、吉列等企业进行了生动详实的描写。语言轻松幽默，情节引人入胜。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

引言

在投资业的发展史上，沃伦·巴菲特可谓独占鳌头。他从零开始，仅仅从事股票和企业投资，积聚起巨额财富，成为20世纪世界大富豪之冠。在40年的时间里（足以消除偶然因素的影响），巴菲特在股票市场的业绩非凡，获取了惊人的赢利，未曾遭遇过大的风险，也没有出现过亏损年度，这真是一个奇迹！在市场专家、华尔街经纪人及旁观者们看来简直是一件不可思议的事。通过连续、高质量的滚动，巴菲特获得了97亿美元的收益净值。

无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣与否——巴菲特在市场上的表现总是很好——从艾森豪威尔时代到比尔·克林顿执政，从50年代到90年代，从便鞋、越南战争到债券、信息时代。在战后美国，主要股票的年均收益率在10%左右，巴菲特却达到了28.6%的水平。

更为重要的是这一成就的独特性：它是传统的长期投资的结果。华尔街的现代金融家通过控制公众的资金而变得富有，其核心技巧是在适宜的时候买入和卖出。巴菲特规避了这种游戏，以及华尔街因此而声名远扬的过度行为。事实上，他重新发现了纯资本主义的艺术——冷酷而公平。

投资于巴菲特的普通股东也变得富裕了，与当初交给巴菲特运作的资本相比，增值的数字几乎是不可想象的。如果一个人在巴菲特职业生涯的开始（不算1956年在奥马哈学习期间）投入1万美元，并且坚持到底，那么到1994年底，财富将会达到8亿美元。

然而，仅仅数字本身还不足以说明巴菲特在华尔街创造的辉煌。每年一次，信徒和投资者们像圣徒一样涌向奥马哈朝圣，聆听巴菲特分析投资、商业、金融的复

杂性，这简直成了美国每年的一件大事，如同埃尔沃斯音乐会或宗教复活节。金融界人士到达奥马哈，把巴菲特的著作视为《圣经》，犹如念布道的经文一样背诵巴菲特的格言。

他把握事物本质的能力导致了他整个生活过程中的戏剧性。在人们去奥马哈朝圣之前，在巴菲特创造辉煌的业绩之前，他站在大学晚会的角落，一副孩子式的面孔，眼睛炯炯有神，把人们视为一群拥挤在一起的喝醉了酒的老朋友。几年之后，当这些朋友成为了华尔街创业的年轻会员时，仪式是相同的。巴菲特，这个群体之中最年轻者，端坐在俱乐部的交椅上，而他人则环绕在他的周围倾听他对金融形势的分析。

在华尔街，巴菲特朴实的风格使他成为被崇拜的偶象。华尔街的生意是惊人的复杂，而巴菲特解释起来，就好像百货商店的售货员谈论天气一样。

他一直认为，每一种股票的债券，无论多么神秘，都存在着某种有形、有序的东西，在华尔街的专业术语中，他似乎另辟蹊径。

有趣的是，随着越来越多的美国人获取了投资收益，华尔街变得更加复杂，更加深奥、神秘，更加可怕。巴菲特出生时（大萧条时期），美国人很少有人拥有足够的资本从事投资，他们只能把钱积存起来或购买AAA级债券。大萧条的阴影被战后的繁荣所掩盖。今天，数十万美元是一笔小额款项，但很少有人满足于此，很少有人仍然保持着旧时谨慎的习惯，他们至多急切地浏览金融报道，仿佛每天住房或通货膨胀数字的变动能够带来长期等待的“答案”，在最好的情况下，他们以一种震撼其父辈的方式急切地转换投资基金。

在这样一个复杂的年代，巴菲特的惊人之处是他的适应性，他所做的大多数事

情能为普通人所模仿（这是为什么那么多人涌向奥马哈的原因）。巴菲特的天才之处是他的性格：谨慎、严谨、理性。而这些普通的性格，对于那些搏击股票市场的人是必不可少的，然而在金融狂潮时期却很少见。就此而言，巴菲特的性格和职业把他推举到投资业和美国企业的公共导师的地位。巴菲特从一开始就意识到他的作用，养成了一种记述其非常行为的习惯。

作为一名投资者，巴菲特避免使用财务杠杆、期货、动态套头保值、现代资产组合分析，以及其他由学术界发展起来的神秘的东西。与现代资产组合管理者不同（其思想是交易者的思想），巴菲特将资本投于少数企业的长期增长。在这一点上，他模仿前代的巨头，如J·P·摩根。

但是神秘的摩根是华尔街的原型，而巴菲特，一个坦率的中西部人，却是它的反叛者。他曾嘲讽说，应该戴上滑雪面罩的是银行家，他也曾对一位在金融界工作的朋友说：“在华尔街的高速公路上，你不会遇到多少麻烦。”

他曾经写道，与其听取投资银行家关于是否成交的观点，倒不如问一问理发师他是否需要理发。这些普通的、高谈阔论式的思想使他成为该国过去某些基本的东西的原型，满足了美国人对于真正英雄的需求。

这一直是美国世俗的传说：来自中西部或西部的纯真的平民，无论是政治家、银行家、大的商人或其他人，抵制住了唯利是图的东部人。这是这个国家兴起的代价，这是一种记忆，纯真的美国人被摧毁了。欧洲保留了王室，美国人的理念总是来自中部地区的自我创业者：林肯、吐温、威尔·罗杰斯。

在没有英雄的年代，这也是巴菲特的信徒在奥马哈所要寻求的。

杰克·纽费尔德写罗伯特·肯尼迪时，说巴菲特不是一个英雄，仅仅是一个希望；

不是一个神话，而是一个人。尽管足智多谋，但颇为奇怪。当他在巴黎时，他唯一的感受是对观光毫无兴趣，且倍觉奥马哈的食物可口。他具有极强的独立思考和独立工作的能力，全身心地投入工作，两耳不闻窗外事，但是这些个人特征也惹了不少麻烦，一次当巴菲特正在马撒葡萄园拜访凯瑟琳·格雷厄姆时，一位朋友惊叹落日的美丽，巴菲特却说他没有注意，仿佛他有必要集中精力注意落日；即使是在加利福尼亚沙滩前的度假公寓，巴菲特也是连续数周地工作，从不去海边。

像其他的天才一样，巴菲特也付出了代价。由于在一个过于严厉的家庭中长大，巴菲特生活在一个情感封闭的氛围之中，与他共事的很多人，即便在几十年之后，都清楚他是一个非常内向的人，甚至他的子女也很少见过他们的父亲带着某种表情，放松他那张严肃的面孔。

尽管巴菲特是一个主持人或说教者，但实质上是一个内向者。彼特·林奇（投资基金方面的天才），80年代拜访了巴菲特，他为巴菲特的处所的平静所震惊。巴菲特的案卷，整齐地按字母排列，看上去仿佛是上个世纪的档案。和林奇一样，他没有交易员队伍，也没有电子屏幕，没有价格图表，没有计算机，只有1929年以来的报纸和一只古钟，这两件东西放在地板上，见证历史，目睹了他们买了什么、卖了什么。林奇每隔几周就剔除损失的股票，而巴菲特却数年拥有相同的少数几种股票，林奇感到悲痛，仿佛重温过去。

巴菲特略带现代色彩的东西是一架私人飞机，除此之外，他在巨额财富的花费中难以得到什么快乐，他不收藏艺术品或时髦的汽车，而对汉堡包情有独钟。他住在木制结构的房子中，并在同一条街道工作。他的消费爱好是工作，或者正如他所称的，是游说。正是因为如此，他揭示了交易的秘密，他将会因此而流芳后世。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质

电子书下载！！！

前言

罗杰·洛文斯坦我是以一名伯克希尔·哈撒韦公司——该公司为巴菲特所控——的长期投资者及《华尔街日报》十几年的财经记者身分开始研究沃伦·巴菲特的。

理论上，本书既有投资者对专业的通晓，又具备记者的客观性。至于这些愿望是否能够实现，则需要读者来作出判断。

我于1991年秋开始创作这部书，当时巴菲特正致力于挽救所罗门兄弟公司。对于我的创作，巴菲特告诉我，他不会给予任何帮助，但也不会横加干涉。他还特别保证，不鼓励也不反对通过其他渠道获得素材。他信守诺言，但是，巴菲特允许我引用他撰写的大量文章，这就是极其宝贵的资料来源。

本书的完成得益于对众多合作者的来访，这里有巴菲特的家人、朋友、助手及其他人，我感谢其中的每一位人，除极少数人要求不署名外，资料来源在正文中或角注中都有说明，只是有时资料出处为大家所熟知时才未做注解，例如，涉及巴菲特和另一方大多数来加注明的对话或事件，就是来访另一方的结果。

我要特别提到几个人，罗克珊·勃兰特、肯·察思、鲍勃·戈德法布、斯坦·利普西、芭芭拉·莫罗和查理·芒格经我多次求助，伸以援手，他们进行调查的态度足以与最出色的记者相媲美。巴菲特的姐姐多丽丝、妹妹罗伯塔和他的三个子女苏茜、豪伊、彼得都是忠诚的家人，为我了解巴菲特家族提供了极其宝贵与慷慨的帮助。

在计算机时代，《华尔街日报》的布鲁斯·利维、《奥马哈世界先驱报》的詹妮·豪瑟、斯蒂芬·阿拉德证明优秀的图书馆员依然不可替代。同时，我也感谢《华尔街日报》的编辑们，对我请长假创作本书，他们表现得异常宽容。

特别感谢敏锐而宽容的读者——尼尔·巴斯基、罗伯特·古德门、安德鲁·洛文斯腾、杰弗里·塔内巴姆；我的代理人米兰里·杰克逊从一开始就看好本书，我对此十分感激；本书编辑安·戈道夫给予了毫不掩饰、十分准确的批评。没有这些，本书将远差强人意，而对于年幼的孩子马修、扎卡里和埃立森，这部书的创作历经了他们一半的岁月。（我也一直想念你们。）最后，必须提及的是我得之于父母的一些禀赋，其中就有父亲对金融的酷爱和始终如一的道德观念。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

巴菲特对我的教益——比尔·盖茨

罗杰·洛文斯坦写沃伦·巴菲特的传记时，曾声明不对此书带来的后果负责。洛文斯坦透露，他长期投资于伯克希尔·哈撒韦公司。该家公司在巴菲特的管理下，32年间，股票价值由每股7.60美元攀升至30,000美元左右。

在评论洛文斯坦的这部著作时，我也必须声明不对本篇文章引起的后果负责。谈到沃伦·巴菲特，我难以客观或冷静，因为我们是挚友。最近，我俩刚携妻子同去中国度假。我觉得，他的笑话令人捧腹，他的饮食——一大堆汉堡和可乐——妙不可言。简而言之，我是个“巴菲特迷”。

成为“巴菲特迷”实乃轻而易举，而众多《一个美国资本家的成长——世界首富沃伦·巴菲特传》的读者无疑也会加入这一行列。洛文斯坦的著作坦率地记录下巴菲特非凡的一生。虽然该书并未充分地表达出巴菲特的风趣、谦恭和魅力，但他的独特个性却已跃然纸上。恐怕每一位读者掩卷后都会这样想，“嗯，我喜欢这家伙。”

大家都对巴菲特的职业生涯略知一二，而这部著作提供了更多有趣的细节。洛文斯坦追溯了巴菲特的一生：从1930年出生于内布拉斯加州的奥马哈，到11岁初次购买股票；从受教于哥伦比亚大学的传奇人物，证券教授本杰明·格雷厄姆，到27岁时创建自己的帝国。巴菲特对自己投资购买的股票向来是三缄其口，而对于投资理论却开诚布公，即在最低价格时买进股票，然后就耐心等待。沃伦曾在信中向合伙人解释道，“我们的投资原理就是：别指望做大生意。如果价格低廉，即使中等生意也能获利颇丰。”

读者可以从洛文斯坦笔下了解到巴菲特如何控制伯克希尔·哈撒韦公司，并向其

注入资金，而最终目标是购买其他公司的股票。该书历数沃伦脚踏金融界及其他具中等经济潜力的行业时——如一些主要报纸，伯克希尔向控股公司的发展及其投资原理的转变。现如今，伯克希尔麾下所属产业包括：喜诗糖果连锁店、《布法罗新闻》、世界图书出版公司，并且拥有美国捷运、ABC、可口可乐公司、嘎耐特通讯社、吉列公司和《华盛顿邮报》的主要股份。

其在CEICO公司的股份也举足轻重。

读者看后，可能会感到在商业及投资方面受益非浅，但理论是否能成功地付诸于实践则难以确定。沃伦的天赋在于他能够洞察先机，要做到这一点，只将沃伦的格言铭记在心是远远不够的，虽然沃伦大量的格言值得背下来。

例如，沃伦谈到投资时喜欢说：不入虎穴，焉得虎子。这就好比打棒球，要想击球成功，就必须要挥棒，这可能会击出好球，也可能会失败。当你手执球棒时，不必考虑每一个投球。换言之，不必对每种股票或每次投资机会都了如指掌，假如有些股票没有购买，而升值极快，也不必为此扼腕叹息。

沃伦认为，一生中，只要击出二十几个好球足矣，当然做到这一点，要进行大量的分析研究。

沃伦正是这样身体力行的，当他投资某家公司时，总是阅读所能找到的全部年度报告，了解公司的发展状况及策略。一旦买下某家公司或公司股票，沃伦就不愿再易手。

巴菲特的另一句格言反映出他对长期投资的热情，“你投资的企业，即使在傻瓜的管理下，也应该能正常运转。因为总有一天，这个傻瓜也会明白的。”

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质

电子书下载！！！

第1章 奥马哈

宛如镶嵌于翡翠上的宝石，在密苏里河西岸熠熠生辉。

奥马哈，西部壮丽的城市，是创业、能力、奋进的奇迹。

——电话公司宣传

1900年几乎从波拉德医生将他在这个世界上惊醒的那一天起，6磅重而且早产了5周的沃伦·巴菲特就对数字显得如饥似渴。当他还是孩子的时候，就常和伙伴鲍勃、拉塞尔在拉塞尔家的前廊里消磨整个下午的时间：俯瞰着繁忙的路口，记录下来来往往的车辆的牌照号码。暮色降临以后，他们就回到屋里，展开《奥马哈世界先驱报》，计算每个字母在上面出现的次数，在草稿纸上密密麻麻地写满了变化的数字，就仿佛他们找到了“欧式范数”之谜的答案。

拉塞尔常常找来年鉴，读出一大堆城市的名单，而沃伦则逐个报出城市的人口数量。拉塞尔在近半个世纪之后回忆道：“那时我说出一个城市，他就会迅速准确地报出来。比如我说：依阿华的达文波特，堪萨斯的托皮卡，俄亥俄的阿克伦等等。即便我念了10个城市，他也会说对每一个数目。”不论是棒球的得分，还是赛马的输赢机会——每个数字都是他那早熟的记忆所渴求的。每次当沃伦梳洗一番，坐在邓迪的长老会教堂的靠背长椅上时，他总是用计算宗教作曲家们的生死年限来打发周日的时间，他还会手持一把桨和一个球，站在卧室里一连几个小时地算呀算。他也玩莫诺波里游戏——数着他那想象中的财富。

沃伦有着一双蓝色的眼睛、白皙的肤色和粉红的下颏。他感兴趣的并不仅仅是数字，而是金钱。他拥有的第一份财产是爱丽丝姑妈在圣诞节时送给他的镀镍钱

包，他总是自豪地把它拴在自己的皮带上。在他还只有5岁的时候，沃伦就在家里的过道上摆了一个卖口香糖的摊儿，向过往的人兜售。后来，他开始卖柠檬汁——这回可不是在巴菲特家那条僻静的街上，而是在拉塞尔家前面，那儿市区繁华。

9岁时，沃伦和拉塞尔就在拉塞尔家对面的加油站数着从苏打水机器里出来的瓶盖数。这可不是一个无聊的举动，而是一个简单的市场调查。桔汁的杯子有多少？可乐和无酒精饮料有多少？两个小男孩把这些瓶盖运到货车上，然后把它们在沃伦家的地下室里成堆地贮集起来。他们想知道：哪一种品牌销售量最大？谁的生意最红火？

当大多数孩子都还对商业一无所知时，沃伦就从他那作股票经纪人的父亲手里搞到成卷的股票行情机纸带，他把它们铺在地上，用父亲的标准普尔指数来解释这些报价符号。他还在当地高尔夫球场的草地上寻找用过的但还可以出售的高尔夫球。他也曾来到阿克·萨·本（Ak-Sar-Ben）①赛马场，在满是锯末的地板上四处搜寻，把那些被撕破丢弃的存根翻过来，他常常能发现一些中了奖但又不小心被扔掉的票券。在内布拉斯加炎热的夏季，沃伦和拉塞尔跑去给“奥马哈乡村俱乐部”的大款们扛高尔夫球棍，然后挣得3美元的报酬。傍晚时分，美国中西部笼罩在宁静的暮色中，他们坐在拉塞尔家前廊的滑车上摇来晃去。这个时候，纳西斯（Nashes）和斯塔德贝克（Studebakers）的车流和电车发出的叮响声在沃伦的脑海中形成了一个主意。看到许多刚好开过拉塞尔家门前的车，沃伦会说“要是有办法从它们身上赚点钱就好了”。拉塞尔的母亲伊夫琳在50年后又回忆起沃伦的往事，那时他对她说：“这些车子！您不赚这些来往路人的钱真是太可惜了。”好像拉塞尔可以在第52北大街上设一个收费亭似的，他总说：“太可惜了，拉塞尔夫人。”

（①注：Ak-Sar-Ben ：内布拉斯加单词反过来拼所得。）

那么，究竟什么是这一切的根源呢？

在家中的三个孩子中，沃伦排行老二，是唯一的儿子。他的母亲来自内布拉斯加一个小镇，是一位身材娇小性情活泼的妇女。她是个贤内助，同时还有“很好的数字头脑”。沃伦的父亲既严肃又和蔼，他对沃伦的一生有着举足轻重的影响。是他，在沃伦的眼前展现了一个股票和债券的世界，并种下了未来发展的种子。但是，就可知道的情况来看，霍华德·巴菲特对数字的精明和他儿子还不太一样，同时他也并不热衷于赚钱。那么，究竟是什么力量使得沃伦从如此富有教养、舒适安逸的家里出来——在赛马场的地板上爬来爬去，把它当作珠贝的温床？究竟又是什么，使得他在多年以后能施展绝技：他能在头脑中计算大量数据，而且可以像记得阿克伦的人口那样易如反掌地记住浩瀚的数据，一次又一次地震惊商界的同事们？沃伦的妹妹罗贝塔断言道：“那一定是基因的作用。”

巴菲特家族具有温文尔雅、脾气可人以及坚韧不拔的品质。他们精于做生意，但花钱很谨慎。美国叫做巴菲特的最早的一代人：约翰·巴菲特，是法国休格洛地区的粗毛哔叽的纺织工人。1696年，他在长岛北海岸的亨廷顿娶了汉纳·泰特斯·巴菲特夫妇一直到内战结束后都呆在长岛作农场主，但是他们却怀有一颗野心，这与家族的节俭之道是相冲突的。1867年，悉尼·霍曼·巴菲特受雇，为他的祖父泽布伦·巴菲特清扫土地。当悉尼听说每天只有50美分的工资时，愤愤地扔下斧子往西出走了。他找到一份工作，驾着马车离开了奥马哈。1869年，他的S·H·巴菲特杂货店开张了。当奥马哈还在其发展的初期时，巴菲特家就置身于城市的商业生活之中。他们的位置与后来成为美国富人的办公室的森林景区只有1.5里的距离。

奥马哈的木结构建筑群，傍依着密苏里河岸耸起的嶙峋崖壁。尽管它下面有大片的平原，但城本身倒是多山的地形，这儿曾是一片荒山野地，直到1854年与马哈

印第安人（即后来的奥马哈）签订协议开放内布拉斯加的领地以供人们安居为止。1859年时，当一个名叫亚伯拉罕。林肯的伊利诺斯铁路律师参观了此地之后，内布拉斯加便进入了发展的重要时期。几年以后，林肯总统指定这个城市作为联邦太平洋铁路的东端终点站。

悉尼·巴菲特的商店在铁路连结贯通大陆之后三个月这一黄金时间开张了。奥马哈已经成了“伟大的终点”。它一下子就被涌入的定居者、流浪汉、投机者、内战老兵、铁道工人、释放的犯人以及妓女等形形色色的人所填满了。他们偶尔光顾巴菲特的小店。悉尼就在柜上卖些鹌鹑、野鸭和草原鸡给他们。泽布伦则对悉尼的事业抱持一种怀疑态度。他在写给21岁的孙子的信中，一再强调说巴菲特家族经商的口号是“以谨慎为本”。

你不要奢望赚得很多。但我希望到了春天时，你的生意能更景气些。如果不行的话，你应该及时抽身，把欠债偿清，维护你的信誉，这比金钱重要得多。

然而，年轻的城市繁荣了，悉尼也随之富裕起来。到了19世纪70年代，奥马哈不仅有了铸铁的建筑物，还有了剧院。到世纪之交的时候，奥马哈耸立着摩天大楼，筑起了地铁，人口数也膨胀到了14万。悉尼建了个更大的商店，并把两个儿子也引入了生意场中，其中小儿子欧内斯特——即后来沃伦的祖父——继承了家族经商的本领。他和哥哥同时追求一个女孩，他获得了女孩的芳心并娶她为妻，于是，兄弟俩断绝了来往。1915年，欧内斯特离开了位居闹市的商店，在城西建了一个新居，命名为巴菲特父子商店。

巴菲特再次精明地抓住了时机。奥马哈的居民逐渐迁往河西岸。欧内斯特看清了郊区潜在的机会，便开始经营一项信用销售的业务。不久以后，富人家的厨师都纷纷打电话来向巴菲特父子商店订货，生意越来越兴隆。而欧内斯特还是保持了家

族里吝啬的风格，他付给仓储职员每小时的轮班费为2美元，再加上一通对最低工资制的罪恶的评价和类似“社会主义的”训诫。

长得高大雄壮的欧内斯特不仅仅是在经营他的商店——他完全是在对它施行暴政。

欧内期特的儿子霍华德——也就是沃伦的父亲——对成为第三代杂货店店主丝毫不感兴趣。霍华德和欧内斯特一样有着独立思考的头脑，但他显得更温和一些，脾气也不暴躁。他在怀俄明的石油管道线上工作，但他真正的兴趣是在思维的活动之中。当霍华德在林肯的内布拉斯加大学里念书时，他是《内布拉斯加月报》的编辑，他渴望在新闻界任职。尽管他不算十分英俊，却有着黝黑的头发和迷人的凝眸。身为此团体的主席，他有选择女孩的标准，但在他四年级的时候，他遇到了一个除了社交以外其他方面平平的女孩。

利拉。斯塔尔在内布拉斯加的一个叫西点的只有2,200人的荒凉乡镇长大。她的父亲约翰·安蒙·斯塔尔拥有一家周报——《卡明县民主报》。镇中大多数人都是德国籍，因而操一口英语的斯塔尔家属于异乡人。

利拉的母亲觉得特别孤独，于是她大多数的时间都卧床不起，精神萎靡不振。利拉和她的哥哥以及两个姐妹不得不自己保护自己，而利拉还要协助父亲经办《县民主报》。从五年级开始，她就坐在高高的凳子上面用手来操作印刷，后来又用上了活字印刷机。有时当列车在西点停站时，她就冲上车让乘客填写新闻栏目。每到星期四，这个瘦小的女学生就站在巨大的印刷机旁边，紧紧抓住新闻印刷品的纸张，然后在恰当的时候将它们逐一拉出来。

就在这段时间，利拉患上了连续剧烈的头痛，正逢其民主报紧张经营之时。

利拉16岁从高中毕业以后，不得不为了筹集在林肯的学费而工作了三年多的时间。她出现在霍华德。巴菲特的办公室里，是想在《内布拉斯加日报》找一份工作。她当年的经历使她语言辛辣，也使她有一种苦涩的幽默。她很美丽，有着仅5英尺高的娇小身材、柔顺的性格以及富有光泽的卷曲的褐发。

正如她自己所说，她的“专业就是结婚”——对于一个面临着将返回西点的妇女而言，这并不是一门不切实际的课程。

霍华德雇佣了她，并且很快就提出和她约会了。两人都被对方深深吸引着。当霍华德临近毕业时，他向她求婚了。约翰·斯塔尔是一个很有涵养的人，他本希望女儿能念完大学，但他还是给了这对年轻人最深的祝福。在1925年圣诞节的第一天，冒着零下10度的严寒，两人的婚礼在西点举行了。据利拉在给孙子们的回忆录中提到，霍华德后来曾对她说：“和你结婚是我做过的最好的交易。”因为当地没有度蜜月的风俗，所以婚礼一结束，两人就直接坐上了去奥马哈的汽车。

霍华德曾经有一份在报界的工作，这也正是他所梦寐以求的。但是他父亲的一位朋友在保险公司给他找了个周薪25美元的职位。霍华德放弃己爱的消息在当时还沸沸扬扬了一阵。正如利拉所说：“他服从了父亲的意愿，因为是父亲资助他念的大学。”

夫妇两人搬进位于巴克大街的一座有壁炉的二层白色平板房中。对于利塔来说，这是一个艰难的开端。被一个残疾的母亲带大的她，没有任何家庭主妇的经验。由于霍华德要用车，于是利拉在做临时秘书或打印工作时就搭乘公共汽车，然后她得走回家做一大堆家务活儿。最初几年，她有时每周比霍华德挣得还要多些。

1927年的时候，利拉做了眼部手术。此后她的头痛又复发了。第二年，当她的

第一个孩子多丽丝出世时，利拉发烧达到了105度（华氏），几乎吓坏了所有的人。两年以后，夫妇俩又添了个儿子：沃伦·巴菲特。那是1930年8月30日，潮湿的夏季里，一场暴风雨撕碎了98度的高温。

从最初开始，沃伦就超乎年龄地谨慎。他学走路时总是弯着膝盖，仿佛这样可以保证他不会摔得太惨。当他母亲带着他和多丽丝去教堂时，多丽丝会到处乱跑以致于走丢了，但沃伦则会乖乖地坐在母亲旁边。他被利拉称为“一个很少带来麻烦的小孩”。

在沃伦两岁时拍的照片上，他是个结结实实、皮肤白皙的小家伙。他穿着系白鞋带的小靴和白色短袜。一只手里握着一个立方体型的积木，浅浅的笑脸，深深的双眸。他的头发起先是金黄色，后来变成了赭色，但他的性情却没有任何变化。他从不在不熟悉的地方乱逛，也不惹是生非或寻衅滋事。

比沃伦小3岁的罗贝塔常常保护他，使他免受附近的小霸王的欺负。有一次，霍华德带回家一些拳击手套，还约来个男孩与沃伦交战。利拉回忆道“他们压根儿就没有用到过那些手套。”沃伦天性如此好静，于是激起了他姐姐和其他人对他的一种本能的保护心理。沃伦似乎天生就不会打架。

沃伦的最初几年也正是家里最困难的几年。当时霍华德是联合街道银行的证券销售商，而吝啬的欧内斯特认为这是一个很不确定的职业，他在给沃伦的叔叔克拉伦斯的信中写道：我对股票了解得相当透彻。也就是说，任何辛辛苦苦积攒起钱直到自己50来岁的人要是在股票市场上投资，那他绝对是个轻率的傻瓜，而不只是有可能是一个傻瓜。

霍华德在旁边信手写道：“这真是对我事业的吹捧。”但是不到一年，欧内斯

特的预言灵验了。1931年8月13日那天——也就是离沃伦的周岁生日不到两周时——他的父亲下班回家，带来了他的银行倒闭了的噩耗。这是大萧条时期的一幅鲜明的“忠诚”被彻底粉碎的场景。他的工作泡汤了，储蓄也落空了。欧内斯特给他儿子一些时间宽限来偿还杂货店的债款——这对于霍华德而言是一枚苦果，因为他继承了家庭对借钱的蔑视。“维护你的名誉，这比金钱重要得多。”霍华德觉得前景非常黯淡，于是他考虑要举家迁回西点。

但没过多久，霍华德便宣布他的巴菲特·斯克莱尼卡公司在法纳姆大街联邦州立银行大楼里开业了。这条街便是后来沃伦生活和工作的地方。霍华德和合伙人乔治·斯克莱尼卡一起经营出售“投资证券、市政公司及公用事业股票及债券”的业务。由于市场的崩溃削弱了公众的信任度，现在霍华德只能凭借自己的勇气和愿望来经营它。奥马哈地区还自认为可以免受大萧条的冲击，然而，到了1932年，小麦价格暴跌，农民们都只有靠救济度日，奥马哈的共和党人坚决地以压倒多数选择了罗斯福。第二年便有11,000多人登记要求救济。在这种恶劣的环境下成立的巴菲特·斯克莱尼卡最终只是个徒有虚名的公司，只不过可以让霍华德找个地方挂挂帽子，收取点佣金罢了。

他做的第一笔生意姗姗来迟，而且佣金很低。身为奥马哈扶轮社总裁的欧内斯特，通知他的手下扶轮社员说他的儿子期望甚高但对股票却知之甚少，于是建议手下不要把生意交给他儿子去做。利拉总算还能在餐桌上凑出一顿饭菜，但她也常常克扣自己以便让霍华德吃得更饱一些。家里的生活非常拮据，利拉只好再也不去加入她的教堂圈子，这样便可节省下29美分来买一磅咖啡。

巴菲特家受到恶劣气候的侵扰，仿佛中西部进入了大萧条。“大萧条来临了，”利拉写道，形容它“带着可怕的112度的灼热”。尘暴从俄克拉荷马滚滚涌

来，奥马哈人只有紧闭房门躲避蝗虫的侵袭。在沃伦4周岁生日那天，一阵“灼热的风”把纸碟和餐巾纸吹落在地，整个前廊都被埋在了红色的尘土之下。沃伦和多丽丝顶着屋外令人窒息的热气，苦苦等待卖冰人从马拉的货车上跳下来，递给他们一些冰片含在嘴里。到了严寒的冬季，情况甚至比炎热的夏季还要糟糕。沃伦和姐姐总是裹得严严实实的，商人们打电话付款时都不敢让摩托车熄火，以免引擎发动不起来。

到沃伦开始念书的时候，他父亲的运气渐渐好转起来。在沃伦6岁的时候，巴菲特一家搬进了郊区第五十三北大街一座斜木瓦屋顶的更为宽敞的都铎王朝式样的砖房里。巴菲特家曾经历过的艰苦时期也渐渐被淡忘了。

但这些苦难似乎对沃伦产生了深刻的影响，经历了这些艰辛的年月之后，他便怀有一种执著的愿望，想要变得非常非常富有。他在5岁之前便有了这个念头，而且自那以后，这种念头就从来没被放弃过。

在沃伦6岁时，巴菲特家破天荒地去北艾奥瓦的奥科博吉湖度假，他们在那儿租了一间小屋。沃伦用25美分的价格搞到6听可乐，然后他绕着湖边以5美分一听出售，最后挣了5美分的利润。回到奥马哈之后，沃伦从父亲的杂货店里买来苏打饮料，在夏日的夜晚挨家挨户地兜售，而这时候，其他的孩子还只知道在街上打来闹去。

自那以后，类似的活动便从未停过，沃伦挣钱有着自己的目的；他并不是赚来零花，而是在向他的勃勃野心一步步地迈进。

当沃伦7岁时，发了一场奇怪的高烧，住进了医院，医生切除了他的盲肠。他身体十分虚弱，因而医生们都担心他会死去。就连父亲端来他最爱喝的面条汤时，沃

伦也一口不吃。但在他一个人呆着的时候，他就拿枝铅笔在纸上写满数字。他告诉护士说，这些数字代表着他未来的财产。“现在我虽然没有太多钱，”沃伦兴高采烈地说，“但是总有一天，我会很富有。我的照片也会出现在报纸上的。”在死亡的痛苦中挣扎的沃伦，不是从面汤中，而是从对金钱的梦想中找到了精神的支柱。

霍华德决意不能再让沃伦经历自己曾经忍受过的苦难。同时，他自己作为父辈，也不愿像欧内斯特那样贬损自己的儿子。他一直表现出对沃伦充满信心，同时对沃伦所做的任何事情都给予支持。因此，尽管沃伦继承了母亲那种乐天性格，他的整个世界还是围绕着他的父亲。

身高6英尺的霍华德，不论在身体还是其他方面都是家里的顶梁柱，他以勤奋的工作来挣钱养家。他不仅有佣金收入，还拥有来自奥马哈屠宰场的一家小企业——南奥马哈饲养公司的收入。他并不热衷于金钱，而是醉心于宗教和政治，他是一个自觉遵守道德的人，对自己那种极端保守的信仰充满了勇气。“他完全遵从主的旨意。”一个当地的银行家说。

霍华霍认为罗斯福正在使美元贬值，于是发给孩子们金币，还给家里添置了许多漂亮的陈设，不仅有水晶吊灯，纯银的盘碟，还有东方韵味的挂毯。

所有这些都反映出他的观点：有形的财产比美元更好一些。他甚至还囤集了罐头食品，买了一个农场，目的是在极度的通货膨胀中为家庭找到一个避难的场所。

霍华德十分强调养成独立思考习惯这一原则，这比他的任何一个政治观点都还要持久一些。他让孩子们聚到身边，给他们背诵着爱默生的一段名言：最伟大的人，是在嘈杂人群中完美地保持独立人格的人。

霍华德还向孩子们灌输宗教价值观，但依旧使用的是一种世俗的教育方式。他

在一个成人周日班授课，同时还在一所公共学校的委员会任职。几乎没有哪周他不提醒沃伦姐弟俩要记住他们的责任——不仅仅是对上帝的责任，还有对社会的责任。他总爱对他们说：“我并不要求你们承担所有的责任——但是你们也不能因此而推卸自己的那份责任。”

霍华德不仅常常念叨着这句警句，他也身体力行地去实现它，这对于他那个时代的人来说，也许并不罕见。他甚至烟酒不沾。如果他喜欢的客户的证券行市不佳时，霍华德会觉得十分内疚，于是把它们买回到自己账户下。

如果有人告诉他某种社会弊病时，他会对对方说：“您确实是个好公民。那么，您将为此做些什么呢？”

他总是坐在卧室的红皮椅上听着留声机在他耳边奏响史蒂芬·福斯特的音乐，以及他喜爱的圣歌和进行曲。这位脸上有可爱酒窝的股票经纪人总是依照习惯来生活。他常常带着全家到喧嚣热闹的赤褐色的联邦车站享受周日的美餐，然后去中央大街的埃文斯冰淇淋店。尽管他身着一袭庄重的黑衣，他的微笑却温和明媚。霍华德以前的助手赫伯特·戴维斯说：“他所拥有的风范正是你心目中的父亲所具有的那种。”

他的孩子们都惟恐辜负自己的父亲。多丽丝甚至不愿和那些喝啤酒的朋友们坐在一起，生怕被父亲撞见以为她染上恶习。“父亲坚持所有这些高尚的原则，”罗贝塔回忆道，“这让你觉得自己必须要做个好人。”

沃伦是最崇拜他的。他和父亲很亲密，在父亲面前显得既放松又平和。

有次在教堂里，沃伦对他那落后于时代的父亲说：“那些流行音乐，要么是你会唱，要么是我会唱，就没有一首是咱们俩都会唱的。”霍德华慈爱地称自己的儿

子为“火球”。

在沃伦10岁的时候，霍华德带着他乘上了去纽约的夜车——他把孩子们逐个带着去过。利拉看着沃伦手里拿着他“最好的朋友”，腋下夹着他的大集邮册就出门了。他们的日程安排包括看一场棒球赛，参观一个邮览，还去一个有“莱昂内尔玩具火车的地方”玩耍。在华尔街的时候，沃伦去了趟股票交易所。

像其他孩子迷上新型飞机一样，沃伦被股票深深吸引住了。他常常跑到霍华德日益兴隆的股票交易所去，交易所已经迁到法纳姆那幢有大理石柱子的奥马哈国民银行大厦的17楼去了。在父亲的办公室里，沃伦常常目不转睛地盯着那些收藏在印着烫金字专柜里的股票和债券单据。在沃伦眼里，它们具有某种神奇的诱惑。

沃伦也常下楼来到哈里斯·厄珀姆证券所。由于它也在这幢大楼里，而且又是股票报价的源地，因此金融界人士在此出入十分频繁。杰西·利佛莫尔是西海岸一个名不见经传的投机商，每当他到城里来，他都要光顾这里，在一张纸上写好订单，然后一言不发地离开。哈里斯。厄珀姆的经纪商放心地让这长着一双大耳朵的小沃伦把股价写在黑板上。

回到家里，沃伦便开始自己动手画股价图，观察它的涨跌态势，由此引发了他想解释这些态势的念头。在11岁的时候，他在每股38美元的价位果断地买进了三股城市设施优先股股票，还给姐姐多丽丝也买了三股。多丽丝后来回忆道：“我认为他很清楚自己都在干些什么。这孩子简直生活在数字之中。”然而，城市设施股的股价跌到了27美元。经他们奋力挽救以后，股价又回升到了40美元。沃伦抛出股票之后，扣除佣金，第一次在股市上获得5美元的纯利，结果他的股票出手不久，股价升到了200美元。这也变成了他耐心不够而受到的第一个教训。

沃伦在跟踪信息方面做得更加出色。受到输赢决定中数学原理的启发，他和拉塞尔开发了一套供跑马者使用的信息系统。几天以后，他们便发现系统有效用，于是他们在“马仔的选择”的标题下写出自己选出的号码，然后带着一大堆复印件来到阿克·萨·本跑马场。用拉塞尔的话来说就是：“我们发现自己可以卖出一些。我们四处挥舞着它们，叫喊着‘买份马仔的选择’。可是因为我们没有执照，所以生意很快就被停止了。”

沃伦的业绩都是建立在数字基础上的，他对数字的信任超过一切。相比之下，他不赞成家族流传下来的那些信条，甚至当他还很小的时候，就显得太数学化，太逻辑化，于是不能在信仰上产生飞跃。他接受了父亲伦理学的观念，但并非是因为他确信有无形的神性存在。这种未经雕琢的逻辑给这样一个思想诚实，尤其还只是个小男孩的他，带来的唯一后果是一种深深的恐惧——对死亡的恐惧。而沃伦正是受到了它的冲击。

利拉和霍华德每周都坚持让沃伦去周日学校，连积雪达到4英尺深的日子也不例外。当沃伦坐在教堂里计算着那些宗教人士的生死年限的时候，他其实有自己的目的，他想知道忠实是否可以让人的生命得以延续。不同于别的信徒认为的那种死后的生活，他关心的是在今生今世能否活得长久些。

他和鲍勃、拉塞尔总在下午的寂静中坐在拉塞尔家前廊的滑车上。然后像是大草原上刮起龙卷风，沃伦会说：“拉塞尔，有件事让我感到害怕，我害怕死亡。”几乎每年他都提起此事——这给拉塞尔留下了很深的印象。拉塞尔觉得这似乎和他所了解的沃伦的其他方面很脱节，因为沃伦一向是很快乐的。有时，拉塞尔会在牛奶箱的底板上放一些鸟食，设套抓住一只小鸟，而沃伦则每次都会央求他不要伤害小鸟。于是，拉塞尔就拴根绳子在箱子的盖板上，把小鸟放出了。但他却无

力将沃伦从他所谓的死亡担忧中解脱出来。

拉塞尔总说：“如果你做了上帝让你去做的事，你就会成功，就可以帮助他人，就可以含笑离去。”

“鲍勃，可是我害怕。”沃伦会这样回答。

身为罗马天主教徒的拉塞尔对此无法理解，他不明白这种念头产生自何处，不明白为何这样一帆风顺的人会有如此深的恐惧。但是，沃伦的家庭生活的有些方面是拉塞尔所并不知晓的。

从表面上看来，巴菲特的家庭是如此的完美：充满爱意，繁荣兴盛，受崇高的道德所激励，而且以家庭为中心，等等。当然，这些特点的确是真实存在的。利拉常常提起她碰上霍华德的那天是“生命中最幸运的一天”。

她对待自己的丈夫就像对待君王——尽管他很仁慈，但毕竟是君王。利拉作为一个现实的女人，对股票也有自己的见解，但她从不对霍华德提起这些事，甚至当自己头痛难忍时，她也尽量小心不去打扰霍华德读书。她渴望成为一个完美的妻子。沃伦的朋友们都觉得她娇小可爱，性格开朗，还有可爱的微笑——甜美的，富于社交的，总是显得很兴奋的微笑，好像北方的善良女巫。

但是当追求完美的压力太大时，她就会把对上帝的愤怒发泄到沃伦和他姐姐的身上。在没有任何先兆的情况下，这个幽默可爱的女人就会变得无以名状的狂怒，残忍自私地对着孩子们暴跳指责。有时一连好几小时。她责骂、贬损自己的孩子，认为他们没什么事做得够格；也不断地比较、斥责，搜寻着每一个她能想到的过错。

当利拉处于狂怒中时，仿佛被恶魔附身，沃伦姐弟俩做的任何事情都难以逃脱她的注意力。任何轻微的违抗，都会招致她恶毒的申斥，甚至当他们压根没有做错什么时，她都会凭空捏造是非。

在沃伦姐弟看来，利拉的脾气是完全无法预料的，于是更显得恐怖，而且一旦她发作起来便无可逃避。她是一个身强力壮的女人，强壮得在11岁的时候就能开活字印刷机。如果他们奋力挣脱，她也会猛地抓住他们说“我可还没完呢”。然后，突然之间，暴风雨收场了，她又变成了一个甜美的小妇人了。

近几年有一次，沃伦的一个儿子刚从学校回到家，给利拉打电话问候。她突然冲他发泄了所有的怒气，管他叫可恶的小人，说他不经常打电话来，还细举出她臆想出来的他性格上的各种无可救药的失败之处，她整整叨叨了两个小时，当沃伦的儿子放下电话时，两眼噙满了泪水。沃伦安慰他说：“现在你知道我每天都有怎么样的体会了吧！”

当利拉离开西点一段时间之后，她的家里便有不幸之事接踵而至。她的一个姐姐自杀了，另一个妹妹和利拉的母亲对此也习以为常。不管斯塔尔家的女人们忍受着多少疯狂和情感失衡的折磨，利拉总算是活下来了。

但是沃伦姐弟被迫面对她愤怒时四处爆射的弹片。显然，在巴菲特家里从不谈及此事。一天早上，那时沃伦还很小，霍华德下楼来警告他说：“妈妈又在发火了。”而更多的时候，在霍华德出去以后，沃伦的姐姐会听到她搬弄是非的声音，于是两人互相提醒一番。他们的父母之间没有争吵，冲突都发生在利拉和她的孩子们之间，而且这也必然是一场沃伦姐弟绝无可能占据上风的争吵。

沃伦丝毫不作反击地应付着这场无奈的战斗。妹妹罗贝塔说：“他没有被逼

疯，他把事都埋在心里。”住在街对面的杰里·穆尔发现沃伦这孩子从不与任何人发生争执。他总是害羞地避开邻里间寻常的争吵——避开了任何形式的冲突。

他从未向朋友们提过自己母亲的脾气，而且他天生的慢性子也不会使这种情绪偶尔不慎流露出来。但是有的男孩注意到沃伦呆在他们家和他们玩耍的时间要比他呆在自己家的时间更多。拉塞尔夫人总说：“我用小猫把他引出去，而用牛奶把他唤进来。”他的同学拜伦。斯旺森回到家里，会发现沃伦正坐在他家厨房里，天真而可爱地喝着百事可乐，嚼着土豆片——在那段平稳的时期，美国人都不锁屋门。沃尔特·卢米斯说他妈妈在他父亲到家后不得不把沃伦送出门去，好让一家人吃饭。（在回忆时，他冷冷地加上一句：“把他赶走，挺不好意思的。”）

后来，沃伦的儿子彼得曾考虑过，父亲的成功是否一定程度上归功于他想离开这个家的欲望驱使。答案不为人知，但他的确有某种欲望。沃伦曾坐在玫瑰山小学的太平梯上，平静地对他的好友们说他将在35岁以前发财。他从来没表现出自吹自擂，头脑发胀的迹象，（用拉塞尔朴素的语言来形容就是“他的帽子始终大小合适”。）他自己也对此深信不疑。

他常在自己喜欢的书《赚到1,000美元的1,000招》中自得其乐，这本书用“以自制的软糖起家”以及“麦克·杜格尔夫人变38美元为百万财富”等故事来游说未来的洛克菲勒式的人物。沃伦无比生动地把自己想象成为虚幻中的人物——想象自己站在一座金山旁边，显得多么的矮小；而这座金山给他带来的狂喜远远超过一座糖山。他恰恰是书作者所编织的梦幻故事的读者——他牢牢铭记书里的建议“开始，立即行动”，不论选择去做什么，千万不要待待。

沃伦是第五十三大街有名的书虫，被邻居们认为拥有照相术一般的记忆。在年纪相仿的人中，他算个儿高的。尽管他挺热衷于运动，但动作却很笨拙。他引人入

胜地对自己的财务业绩侃侃而谈，谈话时带着的喜悦心情，有很强的感染力。每当沃伦一开口说话，朋友们就立即竖起了耳朵。他所做的一切并不是要说服别的孩子加入他的行列，而只是吸引他们的注意力——就像父亲称呼他的那样：一个吸引飞蛾的火球。沃伦和斯图尔特，埃里克森，以及拜伦·斯旺森一起到阿克·萨·本跑马场清扫票根；他还号召半数的邻居来收集高尔夫球。很快，他的卧室里就堆满了容量为一蒲式耳的几筐高尔夫球，它们都按牌子和价格整理得规规矩矩。他的一个邻居比尔·普里查德回忆说：“他发给我们一打高尔夫球，我们把它们卖了，然后他提成。”沃伦和埃里克森甚至还在埃尔姆伍德公园建起一个高尔夫球亭。后来据埃里克森回忆说，他们的生意太红火了，于是“有人告发了我们，那些职业贩子把我们给赶走了”。

一份《星期六晚报》把那时的奥马哈描绘成一个贫穷荒凉的城市——在这篇打趣的文章中，这个城市据说处在文明的西边，而文明终止于德丝梅茵，位于美景的东边，因为美景只从洛基山开始。它唯一与众不同的一点是它的流俗，只在气候方面它有些极端。它对文化领域所作的贡献只有斯旺森晚餐。

披着神秘面纱的奥马哈被描述成文化的废墟，它作为逃避罪恶东方的一块处女地更具有罗曼蒂克的色彩——它俭朴，带着朦胧的乡村情调。这些说法中蕴含有一定的真实成分，但同时也有一定程度的夸张。这也就为后来那种将巴菲特描述成一个神秘人物，而非纽约人所说的智者和有天赋头脑的人的说法找到了根源。他被说成是“奥马哈的传喻人”或是“奥马哈的奇人”（《奥兹的奇人》倒是的确来自于奥马哈）。

但是，沃伦眼里的奥马哈绝不是一片贫瘠之地，巴菲特家族以及邻居们都是有教养的人。弗雷德·阿斯塔尔在法纳姆大街的钱伯斯学院学习舞蹈；当地一个叫亨利·

方达的男孩，也在奥马哈的舞台上崭露头角。奥马哈确实规模不大——只有22万人口——但绝不是一个小城镇。铲煤工人卡尔·桑德伯格对他的评价为“奥马哈，这个粗壮的家伙供养了军队，满脸肮脏，大口地吃，流着臭汗”。

沃伦满11岁的那个夏天，霍华德想让孩子们体验一下真正的农场生活，于是登了一则广告寻找一家农户。一连几周，沃伦和多丽丝都寄宿在一个叫埃尔默·贝恩的农场主那儿。沃伦特别喜欢吃贝恩夫人烹制的馅饼，但对牛或是玉米杆没有任何兴趣。地窖这种东西对他而言是一种非常模糊的概念，这种感觉就像一个农村小孩面对奥马哈现代化的装饰艺术，摩天大楼一样。

沃伦的确是个城里孩子，他熟识第五十三大街上的每一户人家。房屋的构造都有相似之处，两堵屋墙，褐色的砖坯，还有中间的门廊……。他辨认得出从罗伯特家奶品场开出来的卡车、电车和近处货车发出的叮节奏；还有城里烧烤厂飘来的香味；甚至还有温暖的夏夜里一阵风儿从南方吹过时，肉制品厂传出的浓烈的令人作呕的臭气。不论是徒步，还是骑着他的三速车，或是搭车，他都会在街上逛，一会儿去高尔夫球场，一会儿来到父亲的办公室，一会儿又来到祖父的商店中。尽管沃伦和母亲之间存有间隙，教堂也令他痛苦，沃伦心目中的这座城市依然是重要的，永恒不变的。

然而，1941年12月，一场令所有美国人都陷入恐慌的野蛮事件，同样威胁到了住在奥马哈的沃伦的生活。珍珠港事件的那个周日，巴菲特一家正在西点的外祖父斯塔尔家串门。在开车回家的路上，他们听到了军队的乐声。

接下来的几个月里，美国人对战争逐渐习以为常了，沃伦的生活也恢复到了原来的状态。

1942年，内布拉斯加第二选区的共和党人找不出一个候选人来参加战时总统的竞选活动，在走投无路的情况下，共和党不得不把目光转向了一位公开反对新政的人士：霍华德·巴菲特。

身为孤立主义者的霍华德获胜的可能性可谓微乎其微。在游历各地的政治演说中，他抨击的对象并非希特勒或是墨索里尼，而是把矛头对准了富兰克林·罗斯福。

我完全知道那些对共和党候选人不利的因素。他对世界所公认的最强大的坦慕尼协会的政治机器发起了抗争。这个无情的集团，披着战争的外衣，正在策划阴谋，想要勒紧绕在美国脖颈上的政治苦役的锁链。

霍华德痛斥了通货膨胀和臃肿的政府机构，他领先时代达40年之久。在奥马哈，他受到广泛的爱戴，虽然他没有钱——他的花费仅有2361美元——但他顽强地抗争着。

在选举当日，霍华德准备好了一份妥协演讲，并在9点钟时就退场了。

第二天，他发现自己获胜了，他称此为他一生之中“最大的惊喜”。

而沃伦则震惊地意识到自己命运发生了变化：12年来头一次，他不得不离开奥马哈。在刚选举完之后拍的全家福照片上，沃伦脸上流露出焦虑的神情，英俊的脸庞陷入一片迷茫之中，紧闭的双唇费劲地挤出些许笑意。

由于战争时期华盛顿的地皮很紧张，霍华德在偏僻但很迷人的弗里德里克斯堡的弗吉尼亚镇上租了套房子。房子盘踞在山上，俯瞰着拉帕汉诺克河，这是一个有前廊和一片玫瑰的野草蔓生的白色殖民地建筑。罗贝塔觉得它看上去“像是电影里的场景”，沃伦却对此地深怀厌恶之情。

虽然弗里德里克斯堡像影片的风景，但它位于南方，显得既荒凉，又陌生。沃伦不喜欢任何方式的改变，而这次则把他的世界彻底颠倒了一次。他不仅被猛地从朋友和邻居身边拽走了，每周还时不时把他和父亲隔开了。父亲住在了往北50里地的华盛顿道奇旅馆里。这位国会的新成员曾对家人宣布他只任职一届，但这种承诺并没有让他的儿子得到安慰。离开奥马哈，离开了所有他所熟悉的东西，沃伦陷入了悲惨的“思乡情结”之中。

虽然他对自己的离去深感绝望，但在本性中，他不想违抗自己的亲人。

他只告诉家人说他受到某种神秘的“过敏症”的折磨，整夜无法入睡。当然，他这种禅宗似的坚忍完全是为了不让家人感到不安而竭力做出来的，他回忆道：“我对父母亲说自己喘不过气来。我让他们不要担心，自己放心去睡觉，而我却彻夜难眠①。”他们终归还是很担心他的，在这时候，沃伦给祖父欧内斯特写信诉说了他抑郁的心情。祖父很快回信建议沃伦搬来和姑妈艾丽斯同住，然后在奥马哈念完8年级。在弗里德里克斯堡度过了几周的生活以后，他的父母终于同意了。

（①注：当多年后问及沃伦是否真的彻夜未眠，多丽丝说：“天哪，不，他睡得欢呢。”　）

沃伦乘火车回去的途中，与内布拉斯加的一位参议员休·巴特勒共住一间卧铺单间。拂晓的时候，巴特勒议员发现这个年轻人一晚上都睡得特别香，于是说道：“我还以为你睡不着呢。”沃伦欢快地回答道：“哦！我早把这毛病留在宾州了。”

回到奥马哈之后，沃伦又变得精神抖擞起来。艾丽斯姑妈是一位思想自由的家庭经济学教师，是一位和颜悦色的园丁。她对沃伦很感兴趣，和其他老师一样，她

被沃伦的聪慧和好奇心所深深吸引住了。

欧内斯特祖父是一个个性很有特点的老师，也被沃伦吸引住了。欧内斯特正在撰写一本书，每天晚上都给沃伦讲上几页。它的题目很复杂——“如何经营杂货店以及我从钓鱼中学到的知识”。它的要旨可以从欧内斯特的一封信中明显地表现出来。他在信中颇有信心地宣布：“超级市场已经过时了。克洛格、蒙哥马利和华德，以及赛夫威，我想它们都已达到了顶峰。这些连锁店从现在开始将经历一段艰难的时期。”

幸运的是《如何经营杂货店》这本书没有出版问世。

但是，沃伦参加到了巴菲特父子公司的工作中来。在这儿，他直接感受到了祖父恪守的原则。欧内斯特每天从沃伦微薄的工资里扣出两分钱——这项举动，再配合有关职业伦理学的讲话，目的是为了让沃伦对政府项目，类似社会安全项目等等所导致的无法承受的耗费留下深刻的印象。对于一个只有12岁的男孩，工作本身非常辛苦，搬举板条箱，拉苏打水瓶……沃伦不喜欢这些工作，甚至不喜欢杂货店的气味，水果腐烂的时候，他只有硬着头皮去清扫垃圾箱。

但是他喜欢商店。巴菲特父子商店是一个能放百货的舒适的小窝。这儿有吱吱作响的木质地板，旋转的电扇，还有成排的木货架高得直顶天花板。

当有人想要货架上层的罐头时，沃伦或另一个店员就会把一张滑动梯子搬到合适的位置，然后将它升到最高点。

这是沃伦所见到的最成功的生意。他的叔叔弗雷德站在柜台后面与每位顾客愉快地交谈。那些香喷喷新出炉的面包，制好的干酪，还没包起来的小甜饼和干果……巴菲特父子店确有特色吸引顾客们频频光顾——也许是恪守祖父节约每一分钱的美

德罢。

查理·芒格每周六也在这里工作，直到许多年以后他和沃伦才有缘一见，结果后来两人成了商业伙伴。芒格在店里感受到一种文化的灌输。诺曼·罗克韦尔说：“没有谁在店里闲荡。从早上第一个钟点开始一直到晚上，你都处于无比的繁忙之中。”有一次，沃伦的侄子比尔·巴菲特迟到几分钟赶到店里，碰到了他那身材魁梧、满头白发的祖父。他手里拿着一块表站在二楼上怒吼道：“比利，都几点钟了！”

住在欧内斯特家里那段日子中，沃伦常常到父亲的商业伙伴卡尔·福尔克家里吃午饭。在福尔克太太准备午饭时，他就从福尔克研究的那些投资的书里面抽出一本来看。有一次，沃伦一边咕嘟咕嘟喝着玛丽。福尔克做的鸡面汤，一面宣布他将在30岁以前成为一个百万富翁——还令人不可思议地加上一句：“如果实现不了这个目标，我就从奥马哈最高的建筑物上跳下去。”

玛丽·福尔克被他的话吓坏了，连忙叫他不要再说出类似的话来。沃伦盯着她笑了起来。她确实很喜欢这个孩子所具有的魅力，因此总是热情欢迎他到福尔克家里来作客。是玛丽·福尔克第一个向沃伦提出了这样一个问题：“沃伦，你为什么想赚那么多钱？”

“这倒不是我想要很多钱，”沃伦答道，“我觉得赚钱来看着它慢慢增多是一件很有意思的事。”

八年级的最后几个月，沃伦暂时得以解脱，又和老朋友们聚集在一起在城里四处乱跑。从位于西郊的巴菲特商店跑到市中心的鹅卵石街道，这里有喧哗繁忙的自由市场以及红砖和铸铁的仓房。这里也正是一个半世纪之前奥马哈的巴菲特家族的

第一代：悉尼·巴菲特盖起商店的地方。转眼四代人过去了，沃伦也把它当作了自己的家园。他承袭了镇上那种不拘礼节的风格，大草原上人们朴直的说话方式以及难以看透的，不轻易流露出情感的外表。

他天真、质朴而且平平凡凡，但在特性之中——他天生的自立，充满雄心却谨慎的资本家的热情以及复杂、平静的外表——都说明他是一个不折不扣的中西部佬。到1943年秋季时，沃伦再也找不出任何借口逃避去华盛顿服兵役，于是这段离开华盛顿的暂缓期也随之宣告结束了。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第2章 逃离

巴菲特一家又搬到了温泉峡谷的一套四居室房子中，它座落在华盛顿外围的西北四十九街上。房子由刷白的砖块砌成，前面有一个敞开的门廊，还有一个直通屋后的斜坡车道。这是朴素的年轻国会议员的典型居室——理查德。尼克松一家是他们家的邻居——从马萨诸塞大街走过来只有几步路。房子后面尽是成片的树林。

沃伦的新生活就围着他在 《华盛顿邮报》那份工作转着。现在他满13岁了，他登记了他的收入并提交了纳税申报表——他坚决不要父亲纳这笔税款。

但是，除了他的送报工作以外，沃伦觉得一点都不开心。在艾丽斯迪上初中，他给老师招来不少麻烦，而且学习成绩也平平常常。由于他在班上年龄算小的，又跳过一级，因此他一惯戴着眼镜置身于社会主流之外。他总是不修边幅，连校长都提醒利拉该好好给他修整一番了。

在第一个不快乐年头的6月份，沃伦逃走了——这是他第一次真正的反叛。他和密苏里国会议员的儿子罗杰·贝尔，还有一个好朋友，一起搭车往宾州的赫希去了。沃伦知道那儿的一个高尔夫球场，觉得他们可以在那儿逗留几日当当球童。但这是头一遭——经济不再是他的动机。成天和家人呆在

一起，呆在华盛顿这个鬼地方简直让他快疯了——所有这些都让他快疯了。

孩子们在夜幕降临的时候到达了目的地，甚至连牙刷都没带，就在新区酒馆的一个房间里住下了。一大清早，他们还没来得及出门就被警察截住了。

贝尔个儿不高，而沃伦和另一个男孩却身高近6尺。从远处看起来，贝尔显得年龄很小——警察担心他是个被绑架的受害者——于是抓住了3人进行了一番盘问。

有谁能想象得出，沃伦这个仅有14岁的孩子，油嘴滑舌地向警察申辩着他们的无辜，却对他们的所作所为只字不提。最后警察把他们放走了，但他们却像泄了气的皮球，于是当天就搭车回家了。

看上去沃伦没再想过要继续他这种半心半意的反叛行为。他在学校突然用功起来，显得非常驯服。引用他姐姐罗贝塔的话而言：“反叛”对于他来说“是一个言之过重的词”。

但是霍华德和利拉感到震惊，尽管他们在沃伦返回华盛顿后对他很和蔼，霍华德打定主意要及早阻止他这种反抗的行为。他告诉沃伦他必须提高他的成绩，要不然就得放弃他的送报工作。

这句话像是给沃伦的成绩打了一剂补药。他不仅没有放弃，他的送报路线反倒扩展了许多。他很快从《时代先驱》那儿得到一条路线，《时代先驱》是与《邮报》竞争的早报，它的路线所覆盖的区域与沃伦送《邮报》的区域完全一样。正如巴菲特后来回忆道，如果一个订阅者取消了一种报纸而订了另一种报纸，“第二天我就会容光焕发。”不久，沃伦拥有了五条送报路线，每天早上有约500份报纸要送。利拉早上起床给他准备早餐，沃伦五点二十分以前便出了家门去赶开往马萨诸塞大街的公共汽车。偶尔当他病倒的时候，利拉帮他去送报，但她从不走近他挣来的钱一步。利拉写道：“他的积攒是他的一切，你根本不敢去碰他装钱的那个抽屉，每一分钱都必须好好呆在那里。”

沃伦把韦斯特切斯特公寓看作皇冠上的宝石，这座公寓座落在教堂大街，是一座由红砖砌成的八层的有尖顶的建筑群。他很快建立了一条值得年轻的亨利·福特借鉴的“装配路线”。他总是将每幢楼的报纸一半放在第八层电梯平台上，另一半放在四楼。然后他就在各幢楼之间徒步穿梭，一层楼一层楼地把报纸放在每户门前。

到了收费那天，他会在前台放个信封，免得他还得挨家挨户去收。

当巴菲特家回到奥马哈度夏季时，沃伦把他的送报工作托付给了一个朋友：沃尔特·迪尔，然后教他如何去做。迪尔还记得：“你面前堆着那么大一堆报纸——就像一座山。但其实它只用花你约一小时外加一刻钟的时间。这的确是一条很棒的路线，所有的建筑物都通过地下相连，你根本不用走出去。”

考虑到可以通过增加产品线来提高利益，沃伦同时也在公寓里兜售杂志。其中的秘诀在于能在恰当的时机征询订阅。巴菲特回忆起他的某些顾客“总是把他们的杂志放在楼梯口。你可以通过撕下地址标签来通知他们订阅期满了。就这样，我就对每个人的订阅期限了如指掌”。

尽管公寓被视为非常高贵的地方——沃伦在电梯里碰到过杰奎琳·布维尔——他还是会遇到赖帐的问题。战时的华盛顿，人们频繁地搬进搬出，有时就会忘了付钱给他。于是沃伦就和电梯间女孩们达成一项交易，她们可以得到免费的报纸，而一旦有人要搬走，她们就会向沃伦提供消息。

简单地来说，沃伦把他的送报路线做成了一项大生意。他每个月可以挣到175美金——这可是许多全天工作的年轻人的收入——而且积蓄起来每一毛钱。在1945年他只有14岁的时候，他取出利润中的1,200美元，将它投资到了内布拉斯加的一块40英亩的农场上。

对于沃伦在华盛顿的那几年而言，二次世界大战的弊端真是无处不在。

在学校里推销着各种公债，在家里挂着用于灯火管制的窗帘。然而，战争对他几乎没有任何直接影响。唯一的例外是在1945年8月，当时巴菲特一家正在奥马哈避暑。沃伦听到了有关广岛的消息，他和邻居杰里·穆尔对原子弹展开了一场激烈的讨

论。穆尔回忆说，沃伦对此非常关心。他以一种绝不动摇的，令人恐慌的逻辑来看待它，就像看待宗教一样。“我们谈论着——这一场景历历在目——就在我家前面的草地上。他很害怕连锁反应造成的后果，……害怕它可能给世界带来的灭顶之灾。”

回到华盛顿之后，沃伦在伍德罗·威尔逊家中适应得稍好一些。他的送报路线让他得以从思乡病中摆脱出来。他也开始结识了一帮新朋友，就跟在奥马哈一样。他组织一队人马收集高尔夫球，他自己也是一个相当出色的高尔夫球手，并且加入了校队。

罗伯特·德怀尔是高尔夫球教练，同时也是沃伦树立起来的另一个教师典范的形象。德怀尔觉得沃伦很有意思——热情但不鲁莽。他把沃伦带到跟踪器那儿，然后教他如何读懂每日比赛表。沃伦上完一年级后的那个夏天，德怀尔和沃伦碰巧在第一流明星大赛去打高尔夫球。天开始下雨了，于是他们钻进德怀尔的车里打开了收音机收听比赛。纽约佬——棒球重击手查理。凯勒获胜了。德怀尔说：“如果你给我20比1的胜负，我打赌他打了个本垒打。”

沃伦说：“我赌1块钱。”当然凯勒是打了一个本垒打，在另一个赌局中德怀尔输了20美元。

然而他们俩人都很清楚的是，沃伦比他的教练挣的钱多。当沃伦几乎连刮脸都还不会的时候，他就在这个陌生的城市里奔波，为自己事业的起步做出努力。他如饥似渴地读着每一本可以搞到手的商业类书籍，钻研着保险业报表，为他的送报路线操劳着。唐纳德·丹利也是威尔森的学生，后来成了沃伦的好朋友，认为沃伦“正在规划达到（金融界）目标的道路”。

丹利是司法部门一位律师的儿子，是一个严肃而聪慧的学生。一眼看上去，他和沃伦没有什么共同之处。丹利有一个漂亮的女朋友，而沃伦从未约会过。而且丹利主要对科学很感兴趣。但是丧母的丹利在战后的多数时间里都呆在巴菲特家，那段时间丹利的父亲去日本起诉战犯了。两个孩子一起弹奏音乐，沃伦在尤克里里琴上乱弹一气，而丹利则演奏钢琴。后来他们都发现热爱科学的丹利和对商业感兴趣的沃伦之间有着一种共同的语言——数字。他们会在一起计算几手扑克里的输赢机会，或是在一间有几个人的屋子里，有两个人生日同天的机率。或是丹利快速讲出一堆两位数，等着沃伦脱口说出它们之和。

在他们高年级的时候，丹利花25块钱买了一个旧的弹子球机，沃伦和他整日地玩。机器常常出故障，于是丹利就修理一番，沃伦也因此深深佩服他这位朋友的机械技能。后来沃伦有了个主意：为何不把机器放在威斯康里大街的理发店里，然后把它租出去呢？

沃伦找到了理发师，两人达成了五五分成的协议。第一天他们就用这机器赚了14元钱。大约一个月之内，沃伦和丹利就在三家理发店里设置了弹子机。生意火极了，他们又扩大到7家，沃伦——仿佛生活在现实生活的幻想中——想出了一个名字：威尔森角子机公司。“后来，我们每周挣50美元，”

他回忆道，“我从未梦想过生活会是如此美好。”

威尔森角子机公司有自然的人员分工。沃伦为机器筹措主要的资金，二手货的拱形游戏机每件需花25美元到75美元不等。丹利负责修理它们，沃伦记帐而且还打印出每月的财务情况报表。如果机器出故障了，理发师们就马上通知丹利——机器总在出毛病——两人就会立即出现在丹利那辆卸掉后座的1938年产的别克车上。

由于担心弹子球生意会被流氓地痞控制，沃伦坚持在小的、远离大路的地方选址。同时他和丹利总是暗示，他俩只不过是一个不可轻视的企业的跑腿人。巴菲特回忆道：

理发店主总是催促我们进新机器，我们就对他们说这得和老板商量。我们伪装我们只不过是被雇来搬搬机器，数数钱的伙计。

他们每周都巡察一番，有时也带上丹利的女朋友，诺马尔·让·瑟斯顿。

沃伦总是回到车里，津津有味地描述着理发师，或是他说了些什么话，于是三人就会狂笑一番。沃伦会看到各种新花样——把这些扮演着杰出的大商人的角色的人们取笑一番。

诺马尔·让觉得沃伦特别有趣。她美丽而苗条，有着弯弯的眉毛和迷人的金发。她的绰号叫“过氧化物”，丹利叫“鸭子”，而沃伦则只是简简单单地叫“巴菲特”。比他们年长的人在战争中打过仗，而巴菲特、鸭子和“过氧化物”则还处于天真的年纪。尽管他们是天生的业余演员，他们从不抽烟或说难听的字眼，而沃伦则是除了百事可乐以外其他一律不喝。诺马尔·让认识的所有女孩都还是处女，在她的圈子中很少涉及到性方面的东西。而沃伦则更单纯一些，他甚至不去参加周五晚上的舞会。“他不像别的孩子那么活跃，”诺马尔·让说道，“他根本不作尝试。”

他走路的时候肩膀向前耸着，身子弓向地面，步子拖呀拖，像一只公山羊。他时时带着那个拴在他皮带上的模样蠢笨的钱包。在他那些威尔森的同班同学看来，沃伦穿的鞋子标明他是个乡下佬。他们若干年以后依然清楚地记得，“我们总是把沃伦和他那双运动鞋扔出去。”斯珀·海因德尔还记得，“他总是，嗯，一年到头地穿着它，即使雪有一英尺厚我也不担心，他穿着运动鞋呢！”而罗伯特·穆尔

说：“我记得很清楚，我们只拿一件事开他的玩笑——他除了网球鞋以外从不穿别的什么鞋，即使在严冬也是如此。”

沃伦似乎对这些运动鞋一直情有独钟。“我们大多数人都努力想显得和别人一样，”诺马尔·让说道，“女孩们都穿着背上系扣的毛衣，我觉得他喜欢与众不同。”尽管他热情活泼，而且永远恶作剧，开玩笑。他身上总有些不同于常人的地方。当他古怪的举动被指出来时，他总是固执己见，或是自我解嘲一番。诺马尔·让说，“他就是他自己，从不想和别人一样。”

在家里的餐桌上，沃伦每晚都固执己见地发表着长篇大论。尽管霍华德曾许诺只任一届，他又在1994年和1946年再次当选。他在形同虚设、无事可做的国会里任职，因为它每每和杜鲁门作对。每到晚上，他会给家里人谈起令人惊慌的事情。有一次，当家里人正在讨论圣诞节给霍华德的副手送什么礼物时，小罗贝塔冒出一声：“储蓄债券怎么样——他知道它们行情不好吗？”

还有一次，在投票反对一项劳动法案之后，霍华德带沃伦去参加在奥马哈的一场垒球比赛。当这位国会议员被介绍给公众的时候，他遭到了很粗暴的讥讽，但他在沃伦面前显出若无其事的样子。

霍华德无可动摇的伦理观念使他不仅拒绝宴会的邀请，甚至还拒收自己的一部分报酬。在他第一任职期间，当国会成员的工资由 10,000美元升到12,500美元的时候，霍华德把增加的钱放回国会山的工资发放办公室，坚持解释说他是以低薪水平选举起来的。

利拉说她丈夫在投票决定一项法案时只考虑一件事，“这样做究竟是加强，还是会削弱人们的自由？”但是他那种自由的观点很明显是狭隘的。他唯一的兴趣是

把罗斯福和二次大战扩大的政府机构削减到原来的水平。

在战争期间他曾与人联手写过一封信要求美国在迫使德国无条件投降的政策上多下功夫，同时也提出了一个疑虑的问题：“我们究竟为什么而战？”

难道纳粹的灭亡没有赋予“一种对人性自由的补充吗？”

战争结束以后，他又投票反对过被炮火夷为平地的英国，反对过学校午餐制，反对过欧洲稻谷出口，还反对过布雷顿·伍德货币体系①。在最糟的时候，他的美国主义偏离到排外主义和以“赤色主义”为罪名迫害他人的态度上来。当巴菲特一家在晚上开车跑过依然亮着灯的英国大使馆时，霍华德会咆哮起来，“他们竟然彻夜不寐地想法儿从我们身上榨钱。”他反对马歇尔计划有关重建西欧的提议，并称之为“经营无底洞”，也许这有着斯大林的秘密支持。

（①注：又称“布雷顿森林货币体系(Bretton Woods system)”是指战后以美元为中心的国际货币体系。关税总协定作为1944年布雷顿森林会议的补充，连同布雷顿森林会议通过的各项协定，统称为“布雷顿森林体系”，即以外汇自由化、资本自由化和贸易自由化为主要内容的多边经济制度，构成资本主义集团的核心内容，是按照美国制定的原则，实现美国经济霸权的体制。）

在许多问题上，霍华德相当有先见之明，他提出的多项建议中曾有一次是采取措施保护美国储蓄债券的持有者不受通货膨胀的损害。因此说他的任期从广义上来说是一个被狭隘主义和极端主义扭曲了的道德家的任期。

沃伦嘴上附和着父亲的政治见解，也许只是表面上相信它们，但他自己从来不参与进去。他吸收了父亲的爱国主义的方面，但没有接受他那种强烈的孤立主义。几年以后，沃伦在给大学朋友的信中曾婉言提及父亲的教条主义。沃伦在信中写

道：“我只好闭上嘴，走出去协助我父亲操办一场讨伐这个或那个的运动。”

他确实继承了他父亲对社会充满了关心和顾虑的一面。（事实上，后来沃伦曾痛斥公司侵盗他人财产的卑鄙行为，他采用的方式和当年霍华德指责政府的方式如出一辙。）但是对于孩提时代就亲眼目睹了大萧条和那场战争的沃伦来说，政府是社会的捍卫者，而不是敌人。在绝对支持政府的立场上，沃伦对政治的觉悟，虽然还不够成熟，但已显露出独立的底蕴。

沃伦早已决定不跟随父亲进入政府部门。当诺马尔·让问他是否要在华盛顿生活时，沃伦毫不犹豫地答道：“不，我要住在奥马哈。”

在他念高年级以前，他对未来职业的打算不仅仅是从商，而是专门从事投资。他坐在家里吃早饭时，别的男孩在这个年龄的时候只会留意阅读体育版，而他却已经在研究着股票图表了。关于他是这方面专家的猜测之语纷纷流传到学校，连老师们都千方百计想从他那里挖出一些关于股票的知识。

他精明地以他的名声来投资。沃伦抛出了美国电话电报公司（AT＆T）的股票。因为他知道他的老师们持有AT＆T股票。“他们都认为我对股票很懂行，而我在想如果我做空了AT＆T，我一定会让他们对自己的退休金产生恐慌。”

这个温顺的孩子何以享有如此的美誉？沃伦从未在股市上有过任何漂亮

的业绩，然而人们都觉得他是内行。他有某种与生俱来的东西，并不仅仅是早熟的渊博，还在于他那种把知识以合乎逻辑的方式表达出来的本事。能打动他的不是忠诚，而是那些可以被他连贯地有意义地组合起来的事实。引用丹利的话来说：“他似乎有超常的洞察力，他谈论一件事情的方式让人深信他确实很清楚自己究竟在说些什么。”

沃伦 1947年毕业了，在三百七十四人的班里排十六名（丹利则名列榜首）。威尔森年鉴上对他的描绘是：有着双明亮的、流露着渴望的眼睛，整齐中分的头发和温驯的笑靥。标题上注明着“喜欢数学……是一个未来的股票经纪家”。

霍华德建议他去附近的宾州大学沃顿商学院的财务和商业系念书，沃伦回答在那学校只会浪费青春。他已经分发了近60万份报纸，并从中挣了5,000多块钱。这些钱有的来自报纸，有的来自威尔森角子机公司，还有的来自内布拉斯加的一家佃户。另外，他已经读了不下一百本有关商业的书籍。他还需要学什么呢？

霍华德耐心地提醒沃伦他还有两个月就满17岁了。最后，沃伦妥协了。

8月份的时候，威尔森角子机公司以1,200元的价格被转卖给一个退伍军人，沃伦揣着他的股票直奔沃顿而去。

然而，这一次霍华德真的错了。尽管沃顿声誉显赫，但它的课程设置都缺乏力度。沃伦厌倦地说他比教授懂得要多。他的不满情绪——同时也是他对商学院总体的不满情绪的先兆——来自于他们那种模模糊糊走极端的方式，他的教授们有一套完美的理论，但却在如何赚取利润的实践细节上十分无知，而后者正是沃伦所渴求的知识。

当沃伦回到奥马哈时，玛丽·福尔克提醒他不要太荒废学业。他漫不经心地回答：“玛丽，我所做的一切只需在头天晚上打开书，喝一大瓶百事可乐，然后我就可以考100分。”

事实上，他在费城的交易所里耗去了大量的时间，他跟踪着各类股票的行情。但他并没有建立一个专门的投资体系——如果他有，那倒很危险。他会研究图表，也会听听内部消息，但他没有任何框架结构，他正在寻找。

在沃伦上大学一年级时，和查尔斯·彼得森同住一屋。查尔斯是奥马哈人（后来成为沃伦的首批投资者之一）。沃伦很快结识了哈里·贝雅，这是个和沃伦一样错误地来到东北校园的墨西哥人。贝雅是校园里最严肃的学生，但沃伦常常开玩笑说他和墨西哥的“印第安人”居住在一起。他们俩在工业课I里都得了A的成绩，但贝雅不得不注意到他在这门课上花的功夫比沃伦要多得多。然而，尽管贝雅对沃伦轻而易举获得的成就深为不满，但他不得不承认他确实喜欢沃伦。贝雅把他看作自己理想中的那类美国人：诚实，平易近人，不摆架子的中西部人。

沃伦从贝雅的同屋，一个名叫杰里·奥兰斯①的布鲁克林人身上发现了另一种性质相似的精神。他们在举重房里相遇，肩膀宽阔的奥兰斯立即感到沃伦是一个“天才”。和沃伦一样，奥兰斯的情绪有些波动，他害了严重的思乡病，于是第一年的大多数日子都在眼泪中打发了。但他有着敏锐的机智和热情的笑容，人也很聪明，沃伦和奥兰斯结成了亲密的朋友。

（①注：奥兰斯是巴菲特的投资者和终身追随者，他后来建议贝雅也投资，但贝雅决心证明他自己照样能干得好。）

后来贝雅说，奥兰斯一年打几次电话给他，说沃伦是多么的富有，“他正在蒸蒸日上”。

就在不知不觉中，沃伦为将来的投资者联营播下了种子。但在当时，他并不觉得自己有什么方向。在宾州大学呆了一年以后，他很想出来，但父亲坚持让他再试一年。在华盛顿度夏季的时候，沃伦为自己向富人奋斗找到了一个富有喜剧性的途径——这一次又是和唐·丹利一起。他的弹子球伙伴出价350美元买下了一辆旧的罗尔斯·罗伊斯。沃伦跟丹利一起去巴尔的摩废物场将它弄回来，然后跟他回到了华盛顿。他们刚来到街区线，就被警察截住了。丹利回忆道：“我们没有牌照，车尾灯

也不亮了。警察执意要开罚单，沃伦开口了： ‘瞧，警官，我们正打算把它弄回家里的车库，这样我们就可以好好修理一番以达到所有的安全要求了。’ 他不停地说呀说，直到警察说 ‘好吧！’ ”

丹利把车放在巴菲特家的车库里，他们花了一个夏天把它修好——爬到车下的自然是丹利，沃伦则坐在凳子上，给他的朋友读些商业故事或读那本他们觉得令人捧腹的书——《如何失去朋友和疏远他人》。

这辆罗尔斯·罗伊斯是一辆1928年的为女士设计的房车。它的前面有一个座位，后面有很大的空间，还有一个手柄装点门面。丹利和诺马·让把它漆成深兰色。他们将它租出去好几次，但其实真正的目的是让别人看见它，沃伦建议他们驱车去城中心，装扮成一对富有的夫妇和司机。但他自己要扮演那位富有的贵族，丹利则充当司机。丹利穿上霍华德。巴菲特那件黑外套，然后手握方向盘，沃伦穿着一件麝鼠皮的外衣，戴着高高的帽子，侧身上车坐在诺马尔·让的身旁。当他来到时代大楼时，丹利按照剧情，把车熄了火停了下来。然后他跳下车，在发动机盖下面扳来调去，仿佛正在努力搞清楚究竟出了什么问题。当路人都开始注视着他们的时候，沃伦——这位贵族举起手杖敲了敲挡风玻璃，然后指指点点，好像在指明毛病出在哪里。丹利①再磨蹭一会——看了一会——它就被“修好”了。

（①注：丹利后来到蒙桑图做了一名化学工程师。退休以后，他买了一辆美洲的汽车。）

但是在剧情之外的沃伦很少这样文雅。他和诺马尔·让的表妹芭芭拉·沃利在夏季约会，他带着她去听比利假日演出。但是尽管沃伦是个生动活泼的同伴，他无休止地让沃利作猜谜和“动脑筋”的游戏，使得罗曼蒂克的情调荡然无存——大概这种游戏不会过多暴露出沃伦愚蠢的一面。当他最后鼓起勇气邀请沃利到宾州渡周末

时，她拒绝了。

大学二年级时，沃伦住在阿尔法。西格玛的房子里，这是耸立在斯普鲁斯大街上的一幢有着高屋顶和雄伟的螺旋形楼梯的维多利亚风格大厦。他对他兄弟会里的兄弟们怀有一种矛盾的心理——不太冷淡，但又不太能融入他们的程式之中。午饭后，他就一屁股坐在凸窗旁那雕花的桥牌座椅里，和大家一起打纸牌或桥牌。在大家交谈的环境中，比如在就餐时间，沃伦非常活跃——总是放松而自信地陈述自己的观点。在那时候，兄弟会的成员就餐时都打领带穿夹克，还有侍者服务。

安东尼·韦基奥回忆起沃伦在餐桌上的高谈阔论时说："他在场时总是妙趣横生——到处是一片笑声。"他接着说："他是个非常有趣的小伙，非常机灵。它不是很受欢迎的滑稽剧，它是单调的。他对事物的运行有一种略有点玩世不恭的态度。我记得他说如果他富有了，就要在浴室里安一个蒸汽马桶座圈。他说那样就足够了。"

但是沃伦渴求某种智慧的——或财务方面的——刺激。

宾夕法尼亚大学是一所让众人喝彩的好学校，1948年的校园生活都是些鼓舞士气的集会和排行前十名的足球队。有意思的是，沃伦被印在了一份学生杂志《宾大画报》的封面上，俨然成了球迷的典范，戴着圆顶礼帽，身着浣熊皮外套，一手挥舞着旗帽，另一只手拿着一个白兰地的酒瓶向他的女友递去，挂着满足的笑容，叼着雪茄，图片的背景是一幅用蒙太奇手法摄下来的宾州大学行进中的车队和一个戴皮头盔的带球者的形象。

这个封面不过是个玩笑，沃伦的朋友查坦克·奥兰斯是杂志编辑之一。

事实上，沃伦像什么都可能，就是不可能像封面上的那个男孩。他从不喝酒，

在女人面前会觉得不自在，而且也不是一个善于社交的人。在校园里和那么多年长的学生在一起——如回来的美国陆军士兵，沃伦甚至显得很不入伍。

这个头发乱蓬蓬的18岁学生看上去就像一个来参观的小家伙。

他的年轻幼稚在性方面显得尤为明显。他不仅没有过和女人接触的经验，而且还对伙伴们关上门谈起的话题觉得很不自在。韦基奥，长岛分包商的儿子说道：“我清楚地记得，当大家开始谈论性的时候，他总是盯着地板，他的脸都胀红了。”

到了周末，当阿尔法·西格玛举办啤酒晚会的时候，这幢像寺院般的兄弟会的房子会涌满了女人。沃伦通常没有约会对象，但是即使不加入热闹的人群中，他也觉得非常自在——这一点对于一个未来的投资者而言相当重要。当大多数小伙子都臂挽一位小姐的时候，沃伦会坐在椅子上就金本位制谈上几句来活跃晚会气氛。他是如此有感染力，于是每次晚会大家都按惯例让他站在屋角，向他提出各种关于经济学和政治学的问题。“他开始大发议论，不到一两分钟，他就会有一群听众，也许能有10到20个人之多。”韦恩·琼斯，一个忌酒的年青人，后来成了卫理公会的传教士，说道，“他是那么谦虚，你会非常注意他的话。他总说，‘在这方面我懂得真的不多，但我个人认为……’”

沃伦的兄弟会的伙伴们都很佩服他的才智。他回忆说，他可以读一整篇文章，然后死记硬背就背诵出来。在课堂上，当有个研究生院讲座人重述课文中的一个答案时，早已经记住它的沃伦就会脱口而出“你忘了逗号”。此外，他对教工巧舌如簧的抨击让他的伙伴听得都入迷了。其兄弟会中的一个成员，理查德·肯德尔说，“沃伦得出结论说沃顿没有什么东西可以教他，他所说的确实很对。”

当这帮兄弟在1949年夏天回到沃顿时，他们惊异地发现沃伦不见了。韦基奥说：“在第二年他突然消失了。再没有任何人得到他的消息。”也就是说，他又一次出逃了。他的父亲在1948年被击败了，于是全家回到了奥马哈，剩下沃伦孤零零一个人留在东部。在沃顿，没有任何可以留住他的东西——没有送报挣钱，没有弹子球。他转到位于林肯的熟悉的内布拉斯加大学念书，他父母就在那相识。沃伦解释道：“内布拉斯加令人留恋，沃顿却令人厌倦。”

“我不觉得自己学到许多东西。”

在他那些阿尔法·西格玛兄弟之中，他记忆里只留下曾和他一起打过桥牌的人，就在大大的凸窗旁的凹室里。至于其他东西，他就像从来没在那里呆过一样。

自从巴菲特回到内布拉斯加以后，他只是一个名义上的学生。实际上他正在发展他的事业。在夏天的时候，他在杰·西·宾尼（J·C·Penney）那里找了份工作，杰·西·宾尼答应等他毕业给他职位，但他拒绝了。在家乡的草地上他觉得更加自在逍遥，这时他也开始约会了。在写给“亲爱的巨兽”（杰里·奥兰斯）的信中，快乐的巴菲特掩饰不住自己的高兴：

最近和我约会的那个女孩子偶尔向我提起她会打网球。于是我想我可以由此向她展示穴居人的男性魅力，给她留下深刻的印象。于是我主动给她一个机会，让她看到我怎样在网的那一头奋力大战。结果被她痛击了一通。

他计划了一项艰苦的任务：在1949年秋季上5门课，1950年春季上6门课，其中多数是商学和经济学的课。但他的注意力都放在校外了，巴菲特找了一份送报纸的工作。他对奥兰斯解释说，这份工作让“50个小男孩都尊称我为‘巴菲特先生’”。他开着一辆1941年产的福特车在西南部奔波，为林肯杂志监督六个乡村的

报童。工作报酬是每小时75美分。杂志的负责人马克·西克雷斯特担心一个学生能否胜任此项工作，但巴菲特“管理得妥妥贴贴”。他每周来取家庭作业，然后闪电般地做完。对于巴菲特而言，这可是份量很重的工作，他回忆道：“假使你在大学念书的时候在苏厄德或波尼城或威平沃特有一条路线，你得找一个小孩来做每天发15份报纸的工作或是类似的事情，你还得在下午晚些时候或晚上早些时候找到他——这确实是一种教育。”

在林肯的时候，巴菲特和杜鲁门。伍德住在一起。伍德那时已和沃伦的姐姐多丽丝订婚了，他们住在皮帕尔大街维多利亚式房子的楼上。巴菲特下午较晚的时候从那份报纸的工作下班回来，读读《华尔街日报》，然后和伍德一起走进一个油腻的小饭馆里吃点土豆泥、牛肉、肉卤之类的晚餐。伍德一想到巴菲特已经读了三四遍《圣经》却依旧对此知之甚少，就不由得想劝他皈依宗教。他们通常的讨论总是关于忠诚和来世的，但是巴菲特丝毫不为所动。对于伍德每次挑起的争论，巴菲特总是给出非常逻辑化的回答。

除了闲聊，巴菲特在3年内就飞快地完成了学业，一边干着实际是全时的工作，一边依旧打着桥牌，一边拿到了A.他在秋天写给奥兰斯的信中还提到他交了一打参加券，希望能在伯曼·谢弗的歌唱比赛中赢100美元，而且还和一个“看起来各方面都不错的德国女孩”作了一次约会。

冬天的时候，巴菲特又重新操办起他的高尔夫球生意——这次是做一项严肃体面的事业，并任命奥兰斯为他在费城的代理人。到1950年1月时，巴菲特恳请他的朋友着手开始做生意：

我认为回到那儿的男孩还不太常打高尔夫球，因此我保证3月1日你可以开始销售你认准的那种高尔夫球。不要犹豫，该下订单了。

巴菲特许诺对任何“残次品”负责赔偿损失，而且向奥兰斯保证他的高尔夫球质量绝对可靠。但是，他附加了一句，“不要把它们放近任何太热的地方。”巴菲特提到他在期末考中成绩“颇佳”，然后列出了他春季要上的课程。到三四月，沃伦给奥兰斯发了一批货，并以轻松却是中肯的口气提醒他的好友，“巴菲特高尔夫球公司并不是一个慈善企业。”

我想这时候你一定沉浸于出售这些漂亮玩意所获的大笔利润带来的享受之中。这些玩意儿我都错误地寄给了你父亲的合伙人。但是，别忘了只有当你结清一张价值65.94美元的支票后，林肯才能共享费城的兴盛。

到了夏天，巴菲特继续迈着他危险的步伐，搬回父母身边，同时在奥马哈修3门课以便拿到学分毕业。到7月为止他卖了220打高尔夫球，从中赚了1200美元。把他所有的业绩加起来，他的积蓄达到9800美元。

一点一滴地积攒是巴菲特所挣的每一元钱的源泉。他用潦草、高高低低的笔迹记录下每一分钱——城市设施股票、报纸路线、高尔夫球销售，以及弹子球。他的这些账目似乎预言了他将来的金融业绩，这使一个记者不由得想起一篇文章“霍雷肖·阿尔·杰将给哈佛商学院的贝克图书馆一笔损赠”。

事实上巴菲特曾申请过哈佛商学院。他信心十足地写信给选择念哥伦比亚法学院的奥兰斯说，“大杰里，重新考虑一下，和我一起去哈佛吧！”到了夏季，巴菲特坐火车到芝加哥会见一位男校友。瘦瘦的不修边幅的样子，他当时才19岁，让他的会见者不敢相信他是哈佛人士。会面的时间只持续了10分钟。在7月19日给“大杰里”写信的时候，巴菲特写了整整5张纸才写到这个消息。他告诉朋友说他正在学一门关于税收的课程，而且在学习用所有精明的办法从收益回报中榨出钱来。然后接着谈了谈“著名的炮弹服务”，对奥兰斯刚刚病愈的父亲表示了问候，最后是关于

高尔夫球销售的问题。

现在说说我被拒绝的故事吧！那些哈佛的神气十足的家伙，没搞清楚的是他们应该让我进他们的研究生院。他们觉得19岁太年轻了，于是建议我等上1～2年。因此如今我只有面对生活的残酷现实。自我4周内在这儿开始付食宿费以来，我爸爸希望我去上某所学校的研究生，但我不太想接受这个主意。

两周以后，他又提起了这件事。“亲爱的大杰里，”他写道：坦白地说，当我收到哈佛来的信时，我的心都凉了。现在，我正等着申请哥伦比亚，他们那儿的金融系非常出色，至少他们有像格雷厄姆和多德这样两三位热门人物来教授普通股的评价知识。

巴菲特现在有点过于漠不关心了。事实上本杰明·格雷厄姆是证券行业的领头人；他和他的同事多德，曾经写过相关领域的研讨教科书《有价证券分析》（Security Analysis），而且巴菲特在林肯时刚读了格雷厄姆的一本新书《聪明的投资人》（The Intelli-gent Investor），而且感到这本书非常引人入胜。巴菲特的室友伍德说“它对巴菲特而言就像找到了上帝所在。”

他开玩笑地提到哥伦比亚的“热门人物”时可以看作是当他害怕再次被拒绝时反映出来的心态。但是在8月初，巴菲特收到一则好消息。他准备前往纽约和大师一起进行学习研究。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第3章 格雷厄姆

市场先生的确非常热心，每天他都会告诉你他觉得你的利益值多少。

本·格雷厄姆《聪明的投资人》从第一次在黑板上写股票那一刻起，巴菲特就被股票深深吸引住了。他曾交易过股票，研究过市场，也咨询过专家，希望有所领悟——领悟图表中蕴含的某些神秘的内部关系以及某些可以让他发财的东西。当然，这并不比当年他趴在赛马场地板上搜寻被遗弃的票根更加投入。有的股票可以投资，而更多的股票则不能投资。

本·格雷厄姆向他敞开了大门，亲自和他谈话，他教给巴菲特各种手段去探索市场中形形色色的可能性，并且所用的方法很适合巴菲特学习。配备了格雷厄姆的技术之后，巴菲特就能摒弃所谓的圣谕而用上自己的才能了。

在格雷厄姆性格典范的促使下，巴菲特决定按自己的意图自立地工作——充满了父亲曾说过的爱默森“出众的”独立性。

格雷厄姆远远不只是巴菲特的导师，正是格雷厄姆才给这座令人惊叹而为之却步的城市——股票市场绘制了第一张可信的地图，他为择股奠定了方法论的基础，而在此之前，它与赌博这门伪科学毫无差别。投资业没有格雷厄姆就如同共产主义没有了马克思——原则性将不复存在。

他的著作都颇具创意，但在他的著作中，格雷厄姆并没有完全阐述他曾给门徒们传授过的东西。与华尔街其他的企业家不同，格雷厄姆敞开自己的思想，让他人自由地分享他的观点。他心不在焉的样子——金钱对于他来说没有任何意义——引起了华尔街的浓厚兴趣。在这一充斥着狭隘思想的领域，格雷厄姆堪称一位古典的

学者。他既是一位拉丁语和希腊语的研究者，也是西班牙诗歌的翻译者，还更是百老汇戏剧的作家——这部戏演了4天。

奇怪的是，像他这样能给投资业带来革新的人物，却花费大量的时间去捣鼓古怪的业余爱好和发明。比如他曾发明了一种新式滑尺，还有一种“更为实用”的家具 （这件事很令人费解，因为格雷厄姆从来连锤子都没碰过）。他个子不高，一双蓝眼睛仿佛能把人看穿，厚厚的嘴唇——“有趣的小个子，有几分丑陋”，一位合伙人这样说他——但是他闪烁着智慧的灵气。

在1894年的伦敦，他来到了这个世上，名字叫本杰明·格罗斯伯姆。他刚满周岁时，父亲把家搬到了纽约，开办了一家中国进口商品业的分支机构。

然而，在他9岁时，父亲去世了，他的母亲把积蓄都投入了股票市场，在1907年的巨大恐慌中，这些积蓄都化成了青烟。他找了份临时工。在布鲁克林男子高中念书时，成绩非常突出。后来，他进了哥伦比亚大学。1914年毕业以后，有三个系给他工作的机会：英语系、数学系和哲学系。但是他采纳了学院院长的意见，来到了华尔街。

格雷厄姆从最底层的工作起步，每周把股价写在黑板上，挣2美元。那个年代里没有什么证券分析家，而只有“统计员”。很快，他便自封为一个投资者，同时开始写作。到20年代末期，他已经在工作之余开办了财务方面的讲座。

他在华尔街做的讲座反映出他对几何学的喜爱。他热衷于对称型的投资——发明了一套欧几里德的原则来运用到股票市场之中。

格雷厄姆的方法在20年代末期的投机气氛中显得很怪异——他总企图

寻找那些便宜得几乎没有风险的公司，比如在1926年，他发现一位石油运输商，北方石油管道公司，除了油管资产以外，还拥有一个每股价值为95美元的铁路债券组合，而它的股票却只有65美元的市价。格雷厄姆买了2,000股，并且建议公司把持有的债券卖掉，重新发掘出投资组合里被掩埋了的价值。

然而，处于洛克菲勒控制下的管理层拒绝了这个建议。后来格雷厄姆发动了一场争夺代表权的战争，终于入选董事会，北部石油管道终于投降了，清算了债券，并且付了70美元/股的红利。

到1929年为止，格雷厄姆的合伙人企业“本杰明·格雷厄姆联合帐目”的资本达到250万，而且格雷厄姆也沉醉在成功的喜悦之中，当然，那时候的华尔街早已是富翁云集了。投机者们把价格抬到了天上。这个非常岁月中，耶鲁大学那位不幸的欧文·费舍尔宣称“股票价格已经达到一个看似永久的高台之上了”。

格雷厄姆十分小心谨慎，当大危机袭来时，本·格雷厄姆联合账户的损失额是20%，还可以忍受。到1930年时，格雷厄姆和其他人一样以为最糟的时候已经过去了，他又贷款来投资于股票。后来，底部支撑又被跌破了。“那次大危机的唯一特点是”正如约翰·肯尼思·加尔布雷斯观察发现的“一个噩耗紧接着一个噩耗，糟的越来越糟”。

连最精明的资金人——也就是那些冷眼静观这场劫难的人——后来也卷入其中。到1932年，联合账户已经跌去了70%之多，格雷厄姆也濒临破产。

他的全家就要离开位于贝里斯福德的那幢花园般的二层小楼，搬到附近埃尔多拉多背后即将空出来的朴素小公寓里。他的妻子是一位舞蹈老师，不得不重返工作。格雷厄姆也做好了罢手的准备。但是杰罗姆·纽曼的一个亲戚，此人也是格雷厄

姆的全伙人，注入了75,000美元资金，这笔资金足让公司存活下去了。当1934年的《有价证券分析》问世以后，它那年已40岁的作者已经有整整5年没有收到任何报酬了。

在书的简介中，格雷厄姆坦白地承认说，投资于普通股似乎是“名誉扫地”的事。在市场近期的低潮中，1/3的美国工业都在以低于清算价值的价格出售。几年前那些曾把华尔街当作一个有无数牛奶和蜂蜜的专家们现在又建议说“这样的股票压根不是投资”。杰拉德·M·洛布，一位以畅销书籍《投资生存大战》而出名的评论家认为要想投资赢利是不可能的。如果道。琼斯工业平均指数在1929年是381.7点，而1932年只有41.22点，那么谁又能说明“真正的价值”究竟是什么呢！“我认为没有人真的知道，”他宣称，当某种特定的股票是“便宜”或“昂贵”。相反，洛布则认为“投机是很有必要的，可以预测未来的潮流”。

洛布强调说，真正要看重的不是企业的赢利情况，而是一种公众心理：

充分考虑人们的普遍情绪、希望和观点的重要性——以及它们作用于证券价格的影响——这如何强调都不过分。

然而，如何去测度公众的情绪呢？主要的办法是跟踪股价本身，去“盯着行情”，如果股价下跌了，那就该抛出它，而且要迅速；如果股价上涨，就该买进。仅仅只是买进便宜货是不够的——必须且只能在它“刚要开始升值”的时候买进。

如果洛布没有抓住这样一对矛盾：即成百上千的投资者在互相作出反应并力图先他人一步，那么格雷厄姆和多德则不会抓不住这一点。

股票投机主要就是A试图判断B、C、D会怎么想，而B、C、D反过来也做着同样的判断。

《有价证券分析》给出了逃脱这个陷阱的方法。格雷厄姆和多德极力主张投资者们的注意力不要放在行情机上，而要放在股权证明背后的企业身上。通过注意赢利情况、资产情况、未来前景等诸如此类的因素上，投资者可以对公司独立于其市场价格的“内在价值”形成一个概念。

他们认为，市场并非一个能精确衡量价值的“称重计”。相反，它是一个“投票机”，不计其数的人所做出的决定是一种理性和感性的掺杂物，有很多时候，这些决择和理性的价值评判相去甚远。投资的秘诀就在于当价格远远低于内在价值时投资，并且相信市场趋势会回升。

由于大萧条远没有结束，它便成为考验人们对市场的忠实程度的关键时期，许多公司的股份的标价比它们银行账户上的现金价值还低。但是格雷厄姆，作为一个古典派学者，意识到华尔街的低落是十分符合人性周期的一部分。

巨额的利润本应变成同样巨大的损失，新的理论本应被发展然后被怀疑，不着边际的乐观主义者本应被深深的绝望所淹没，所有这些都严格地遵循着古老的传统。

格雷厄姆像生物学家解剖青蛙那样分析着普通股股票、公司债券，以及投机优先证券（也就是迈克尔·米尔肯所说的垃圾债券）。乍看上去，当时的《有价证券分析》是一本为正在筹建中的学科写的教科书①。但是由于这本书是在1929年的大疯狂以及之后的余波中完成的，它同时也号召大家反对投机者带来的罪恶。从这个意义上来说，它完全是一个创新。洛布的投机者把股票看作一张薄纸，一张价值比下一个接手的人的出价高或低的纸。他的目标是对下一个人的期望，然后再下一个人。而格雷厄姆和多德派的投资者则把股票看作企业的份额，它的价值始终应和整个企业的价值相呼应。

（①注：纽约证券分析家协会于3　　年后的1937年成立，格雷厄姆是创始人之一。）

让人难以置信的是，华尔街从未问过这样的问题："这个企业售价多高？"

这便是格雷厄姆和多德提出来指导股票价值衡量的问题。它并不是一门精确的科学，但是（关键在于）一个人并不需要精确——他所需要的是有能力甄别出那些偶尔出现的其作价远低于其价值的公司。

打一个简单的比喻，通过检查有可能确定一位妇女老到连自己的年龄都不知道就去投票，或一位男人重到连自己的重量也不清楚，那么剩下没有解决的一个麻烦问题是，如果买进一种便宜的股票，它变得更便宜了，那该怎么办？作者们承认，如果有时价格定错了，它们得经过"很长一段困扰人心的时间"才能调整过来。

在巴菲特来到哥伦比亚的前一年，这个问题的答案出现了。《聪明的投资人》把格雷厄姆的哲学精简成"安全边际"。他说，一个投资者应该在他愿意付出的价格和他估计出的股票价值之间保持一个差价——一个较大的差价。这同留些余地给驾驶汽车中可能出现的偏误是一个道理。如果裕度留得足够大，投资者就应该是很安全的。但如果他不这样做又会怎样呢？答案是：股票就会持续下跌。假设企业没有什么变化，格雷厄姆说，投资者就不该再迷信行情机，不论形势有多么的严峻。

的确如此，一个投资者如果因市场的跌落而变得过分泄气，而且在很低价格时纵容自己轻率地抛售，那它永远都会把他基础的优势转变成基础的劣势。基础优势？大多数投资者压根不知道自己有基础优势，格雷厄姆打了个比喻来解释道：

不妨想象你花1,000美元持有一家私人企业的一小部分股票。你的合作者之一"市场先生"是个非常热心的人。每天他都告诉你他觉得你的份额值多少钱，然

后在此基础上进一步答应你把你的股份买过来或是再多卖给你一些股份。有时他的估价观点显得很有道理……另一方面，“市场先生”带着他的热情或是恐慌逃之夭夭了，于是他提议的那些对你而言就变成愚蠢之物了。

真正的投资者就是处于这种特定的境况中，他可以利用每天的市场作价，也可以忽视它——“市场先生”不断地带回一个新价位。

对于巴菲特而言，这些观点像古埃及的罗塞塔巨石一样，具有启迪的意义。他已经用过所有的投机技巧了，他也搞过股票的内部消息，玩过马吉表——搞了一个系统又一个系统，美其名曰为跟随潮流的步伐。现在他有了一种投资的方法，让他不必再去模仿“B、C和D”——这种方法只需动用他从父亲那里学到的独立性原则。巴菲特把它看作一种新的发现，就像圣保罗走在去往大马士革的路上。于是他很容易地找到了他的偶像。

在哥伦比亚的时候，巴菲特发现格雷厄姆个性有很强的感染力，他看上去与爱德华·G·罗宾逊十分相似，他的讲座也充满了戏剧性气氛。有一堂课上，格雷厄姆描述了A与B两张差别巨大的资产负债表，结果原来两张都是波音公司的表——只不过它们分别是在飞机制造史上的高潮和低谷的不同时刻罢了。

1950年格雷厄姆有20个学生，大多数人都比巴菲特年长许多，还有些人已经在华尔街股市工作了，但有趣的是，讲座变成了双向的研讨形式。格雷厄姆采用了苏格拉底的授课方式，提出一个问题，然后在他还没来得及开口说话时，这个来自奥马哈的20岁的小伙子就会把手举得高高的。

格雷厄姆很少对巴菲特的回答评判对或错，因为他不想把整个宇宙包容到一个球里。通常他说：“很有意思。究竟是何种想法使你得出那个结论呢？”

然后巴菲特就会解释一番。正如巴菲特的同学杰克·亚历山大回忆道：

沃伦大概是班上年纪最小的，却无疑是早熟的一个学生。他知道所有答案，他总是举起手来，总是引发起讨论。他怀有无比的热情，总是比其他任何人都有更多的东西要表达。

格雷厄姆所看重的是便宜的股票——“雪茄烟蒂”或是几乎可以免费得到的股票，就像抽过的雪茄烟蒂一样，也许还会有一些有用的东西在里面。

在他那年布置的作业中有一次就是调查交易价位低于5.31美元的股票的业绩。

巴菲特还学会了阅读财务报表的每个细节，以及如何发现其中的舞弊行

为。更为精髓的是，格雷厄姆教会他如何从一家公司的公开信息材料中得到对其证券价值的客观评判。

巴菲特对这些知识的运用绝不仅仅局限在理论上。格雷厄姆的讲座谈的都是真实的股票，对于学生们运用他的观点可以获利丰厚这一事实，他从来都很淡泊。到1950年时56岁的格雷厄姆名声大噪，但他的态度与1930年时没有任何差别。

“这些精明的华尔街人士，”他的一个学生回忆说，“他们都走出去靠本·格雷厄姆的知识挣大钱，而本自己却显得丝毫没有在意。”格雷厄姆是那种心不在焉的理论家，睡觉时要在枕边放一叠便笺纸，还会穿着不同颜色的鞋子来上班。巴菲特的同代人，后来成了他的经纪商和朋友的马歇尔·温伯格，曾反复听过格雷厄姆的课，他回忆道：

他总是给你一些主意。我在34又5/8的价位买下扬斯敦希替公司（Youngstouwn Sheet＆Tube）的股票，然后在75～80美元之间卖出去。听从他的建议我买了通

用，还有简易洗衣机公司（Easy Washing Machine）。他说：“我看这股票较便宜”——今天早上，就是现在。真丝品公司的股票又是这种便宜的股票，学这课足以支付我取得学位的费用了。

巴菲特十分渴望能步格雷厄姆的后尘。他在格雷厄姆-纽曼公司、格雷厄姆投资m公司（如马歇尔、威尔士及时尚公司）执有的股票上都进行了投资。他还在《名人词典》上查到了他的教授，他发现格雷厄姆是政府雇员保险公司（GEICO）的主席。据悉，GEICO设在华盛顿。巴菲特觉得任何有关格雷厄姆在GEICO当主席的事他都想知道，于是他决定拜访一次。刚好，沃伦的父亲在1950年又被重选入国会。于是1951年春天，当沃伦在哥伦比亚念第二学期时，他回到了华盛顿。

一个周六巴菲特乘上了火车，华盛顿市郊显得很荒凉，他直奔15K大街的GEICO办公室而去。这时，他发现门锁着，便呼呼打门，直到看门人走出来。

“这儿除了你之外还有别人可以说话吗？”巴菲特问道。

看门人说六楼还有人在工作，然后答应去喊他下来。洛里默·戴维森被喊下楼来，看见一个年轻学生正在桌子旁边闲蹓，而当他开始向戴维森提出一连串的问题时，戴维森有些吃惊了，后来两人的谈话长达4个小时之久。

戴维森后来回忆道：

在我们谈了15分钟以后，我意识到我在同一个不寻常的人谈话。他问的问题犀利而且富于智慧。GEICO是什么？它做生意的方法是什么？他的形象如何？它成长的潜力如何？

他所问的问题是一个优秀的证券分析家才会提出的问题。我是财务副总裁，而

他努力想搞清我知道些什么？

戴维森对GEICO和格雷厄姆非常了解。GEICO是于1936年由利奥·古德温创办起来，此人独创性地想出通过直接邮购的方式出售汽车保险，从而取消了通常的代理商网络。同时GEICO的销售政策只对政府雇员，这个群体比申请赔偿的份额要少一些。低廉的销售成本和超乎一般的被保险人使它成为成功的企业。1947年，主要持有人想将股票变现，于是雇用了戴维森——当时他是个投资经纪人——来出售它。起初股票无人问津，后来到了1948年，他把它卖给了格雷厄姆，格雷厄姆认准了这是个金矿。于是格雷厄姆-纽曼公司马上筹资72万美元——数目达到了其资产的1/4，获得GEICO的一半所有权。不久以后，格雷厄姆—纽曼公司将它的GEICO股份剥离给自己的股东，于是GEICO股票开始公开上市交易。同时，戴维森此次的销售工作完成得非常出色，因此便说服自己开始为GEICO来效力。

巴菲特带着对GEICO的无比迷恋来到纽约。稍作研究之后，他便发现它的毛利是保险行业平均水平的5倍。它的赢利和利润都非常之高，于是便去找保险业的专家——也就是当时的B、C、D，每个人都告诉他GEICO的股票价格高估了。巴菲特对事实的了解却恰恰相反，但他觉得他们让他很泄气，他们是专家，而他不过只在B类学校念过书而已。

每个尽职尽责的择股者都会置身于这样的交叉路口。要在一桩貌似荒唐的交易中投入自己的资金的确是相当困难的，这也正是为何格雷厄姆的观点是无价之宝的原因。他总喜欢说，“你既没有对也没有错，因为别人本来就不赞同你。”选择一种股票靠的不是人们的突发奇想，而是事实。巴菲特将此语铭记在心，一部分原因是因为他把格雷厄姆看成一种理想的形象——就像一个“英雄”，如同他父亲一样。

格雷厄姆对其他人也有同样的影响。尽管总体而言他很沉默，他对自己的学生有一种像父母般的疼爱之情。杰克·亚历山大心目中的格雷厄姆“几乎像一个父亲的形象”。这种形容很不寻常，因为这多半是由他的学生而不是由他的子女表达出来的。

在自己家里，格雷厄姆很冷淡，他飘忽不定的目光更使人加重了这种感觉。他离开了第一个妻子想找一个更年轻的伴侣，当巴菲特未遇见他时，他已经和第三个妻子，他的前任秘书埃斯特尔在一起了。有关格雷厄姆摒弃传统观念的一个传闻这样说：有天早晨当一个刚结婚的年轻妇女来拜访他时，教授和埃斯特尔正躺在床上，格雷厄姆建议她上来一起玩。

格雷厄姆的孩子们觉得他拒人三尺，尤其是在他失去了9岁的儿子之后更是如此。他们只能通过他的思想，以及他戴着帽子，手执拐杖在中央公园里漫步的情景来了解他。有一次他的儿子本杰明·Jr.问他一个关于高中拉丁文的简单问题，他父亲凭记忆背诵了西塞罗（罗马演说家）的一篇演讲来作为回答，就好像在做一个讲座。他对小型的会谈缺乏耐心，常常会在他自己的餐宴晚会中间溜出去读书。

但是在50年代如果谁能成为格雷厄姆的学生，他就能置身于一种特殊的地位。华尔街排满了“雪茄烟蒂”，一个人所要做的只是运用工具，开动脑筋去甄别它们。在未来的金钱管理者们看来，格雷厄姆和多德在哥伦比亚大学里掀起了一阵广阔的热浪，就像20世纪的年轻作家在巴黎的业余爱好者咖啡馆里坐在距海明威不远的桌子边所感受到的震撼一样。

巴菲特很快就和一帮坚决拥护格雷厄姆的核心人物走到了一起。他曾和弗雷德·斯坦贝克，一个沉默的北卡罗来纳同学一起回家。弗雷德跟他母亲说巴菲特“只吃点汉堡包喝些百事可乐”，因此不必太麻烦。然后巴菲特和斯坦贝克去泽西城参加

马歇尔·韦尔斯的年度会议。在那儿他们遇到了一个为格雷厄姆—纽曼公司工作的名叫沃尔特。施洛斯的热心人。他们三人一起去吃午饭，然后热烈地谈论起股票，最后三个人都筋疲力竭了。

在另一次去市中区华尔街俱乐部的路途中，巴菲特遇到了汤姆·克纳普。

他是一个平易近人的长岛人。他自从上了戴维德·多德的夜课之后就从化学转行到股票上来了。巴菲特和威廉·瑞恩的关系也很密切。威廉是一个为人真诚的哈佛商学院毕业生，他一直在听格雷厄姆的课。每次打完球，这帮学生立即就被各自对格雷厄姆的燃烧的热情所聚拢在一起。正如巴菲特后来所观察到的，人们要么就很快喜欢上格雷厄姆，要么就一点儿都不喜欢他。对于某种特定情绪的人而言，任何规劝都没有作用。巴菲特的新伙伴立即就被吸引住了。他们发现了格雷厄姆的策略，简单地说，就是用50美分来买价值1美元的证券，这种策略有效又极其简单，然而大多数华尔街的投资者们，似乎都喜欢采用掷骰子的方式来做。他们最初是一大群人，后来逐渐被巴菲特吸引过来了，巴菲特机智聪明，讨人喜欢，而且——他们都知道——他总是先人一步。克纳普对他的第一个印象便是：“巴菲特几乎知道纽约股票交易所的任何一份资产负债表。”

奇怪的是，在1951年巴菲特毕业时，格雷厄姆和父亲都劝说他不要进入股界。他们在经历大危机之后各自都怀有对第二次灾难的恐惧心态。格雷厄姆指出除了今年以外，道·琼斯指数每年都在某个时刻跌到200点以下。这位人物建议道：为什么不推迟到第二次危机之后再进入华尔街，而且同时在宝洁公司那里找份稳定的工作呢？

这个建议可不怎么样——它违背了格雷厄姆的不要试图预测市场的信条。事实上，道。琼斯指数再也没跌到200点以下。“我当时有1万美元，”

巴菲特后来回忆说，“如果我听从了他们的建议，我现在可能还是只有1万美元。”

然而，巴菲特是无论如何都不会干等下去的。他曾经得到了格雷厄姆在哥伦比亚执教22年以来唯一给过的A，他提出了一个似乎令人无法拒绝的意愿：无偿地为格雷厄姆—纽曼公司工作。

但是格雷厄姆却婉言拒绝了。这段日子正是犹太人被华尔街的非犹太人①公司拒之门外的时期，格雷厄姆乐意留一些机会给犹太人（摩根·斯坦利直到1963年才雇用了第一个犹太人）。没人知道巴菲特是在当时还是在事后知道格雷厄姆这样做的原因，但当他知道之后，他感到很震惊。他的一个朋友说这对他来说是一种承受能力的考验。

（①注：在后来的分析评论中，巴菲特为格雷厄姆圆场，他总是开玩笑说：自从他毛遂自荐之后“本习惯性地将价值价格比计算了一番，然后说 ‘不’ ”。）

巴菲特再也没有到华尔街别的地方找工作——也就是说，去为他不认识的人工作。这一次，他又回到了家里。奥马哈国民银行给他提供了一份工作，但巴菲特谢绝了，他倒乐意去他父亲的交易部巴菲特—福尔克公司那个熟悉的环境。霍华德的一个朋友问他：“你是去巴菲特父子公司工作吗？”

“不，”沃伦俏皮地说，“是巴菲特及父亲公司。”

在奥马哈，巴菲特开始追求苏珊·汤普森。她是奥马哈一位著名的部长兼心理学教授的女儿。她的家人是巴菲特家的朋友，她的父亲曾促成了霍华德的一次选举成功。而且，苏茜（苏珊的昵称）在西北大学念书时还和沃伦的姐姐罗贝塔住一间寝室。

苏茜有着非常明媚的笑脸，圆圆的下巴，黑黑的头发卷曲着垂在颈旁——略有些像贝蒂·布普的长相。她很活泼外向，第一眼看上去，她给许多人的印象是有点轻浮，甚至有点没有头脑的样子。

事实却与此相反，在作姑娘的时候，苏茜体弱多病。她曾受过耳痛的折磨，耳朵常常被刺破；她还因风湿热长期呆在家里。威廉和多丽丝。汤普森努力想通过他们的关怀、呵护以及举止的表露来弥补她的不幸。

苏茜承认，她清楚地意识到自己在一种绝对的爱的包容里成长成人。战胜疾病之后，她体验到了一种自由的激动，她感到的不仅仅是健康，而且还有从痛苦中的彻底摆脱。她说：“免受疼痛折磨真是太好了，在我还很小的时候就明白了这一点。”

到她成年的时候，苏茜似乎经历了所有沃伦没有经过的情感阅历。她对接触其他人有着不寻常的兴趣——可以说是非常浓厚的兴趣。天生富有同情心的她，总能用平和的方法将人的话题引出来，尤其是在感情这个层次上。

费恩·斯图尔特—戈登，一个女生联谊会的姐妹，即后来的纽约俄式茶屋的店主这样说道：

苏茜有超凡的一面。我们一起上了相同的哲学课。后来，她送给我这本关于佛教禅宗的书。她总是力图超越凡俗达到最高的境界。她凝视着我的眼睛然后说：“你还好吗？”

当苏茜这样问时，她的意思是：“你的生活过得怎样？你的精神灵魂都安好吗？”

更特别的是，苏茜对死亡有着迷的感觉，但它恰恰是一直困扰沃伦的感觉。在病中的某个时刻，苏茜对死亡的恐惧就已经消失了，而现在她渴望和那些在死亡的床榻上挣扎的人在一起，减轻他们对死亡的恐惧。沃伦从逻辑的角度来考虑死亡，并且想离这件可怕的事情越远越好，而苏珊则从精神的角度来涉及死亡的问题，并且总是希望用自己的手抓住它。

在1951年的夏天，当沃伦看到苏茜第一眼的时候，他就立即坠入了情网，但苏茜没有丝毫爱他的意思。她被他那些绕脑筋的游戏给烦透了。每当沃伦一来拜访她，她就从后门溜走了。他说他将会很富有，这些话在苏茜听来毫无意义。此外，苏茜回忆说，她当时“正疯狂地爱上了别的人”。于是沃伦只有勉强地去和苏茜的父亲打交道。据苏茜说：

沃伦每天晚上都到我父母的屋里弹奏尤克里里琴。我父亲从20岁起就弹奏曼陀林，因此他特别高兴有人来一起合奏。于是沃伦每晚都来弹，而我则和那个别的人出去了。

“那个别的人”正是米尔顿·布朗，联合太平洋公司一名邮件搬运工的儿子，他在高中和在西北大学念书时就开始和苏茜约会。苏茜的父母反对她和犹太人约会，而且从不邀请布朗来家里拜访。身无分文的布朗在苏茜的女生联谊会里也是不受欢迎的。对于努力想挣脱出重重呵护的苏茜而言，幼年曾经历过一种苛刻暴躁的教育方式的布朗具有很大的吸引力。但是最终苏茜还是向父亲让步了，在和布朗分手之后，便匆匆离开了西北大学。

在此同时，沃伦一直精明地关注着事态的发展。他告诉“多克”汤普森说，他是绝对的折衷主义者。“这个犹太人能配得上苏茜，克丽丝丁娜也配得上你。”他所说的犹太人能配得上苏茜，实际的意思是说苏茜可以从他那里发现足够的地方去

表示同情、关怀。苏茜的姐姐多丽丝回忆道：

我父亲立即就喜欢上了他。每次我家吃过晚饭后，他就会过来。她洗着碗碟，而他就坐在凳子上，弹着一把尤克里里琴或者是一把小吉它，还唱着歌。沃伦确实有一副非常迷人的嗓子。

这位黝黑头发的部长，是一个固执的人，他总是对苏茜说她应该和沃伦一起出去走走。苏茜很敬仰自己的父亲，因此也很尊重他的判断。

她终于和沃伦开始约会了。她喜欢他的幽默风趣，于是他们之间泛泛的交往发展成了一段浪漫的恋情。“他们彼此疯狂地迷恋着，”沃伦的姑妈卡蒂说，“他们互相坐在对方的大腿上接吻，这真是太可怕了。”

沃伦正如他预料的那样，对苏茜而言的确有“足够犹太味”。他有自己埋藏起来的童年的创伤，比如他那折磨人的母亲和他被迫搬往华盛顿的往事，这些都等着苏茜来抚平。而在他所接触的人中，苏茜具有最深刻的理解力。沃伦回想起来说，他一直很孤独，直到遇到她才有了改变。

在1952年的第三个周六，在透明的面纱遮掩下，穿着一袭缀着仙蒂尼蕾丝花边的长裙的苏茜，在邓迪·普雷斯拜特瑞嫁给了沃伦。在驱车去加利福尼亚度蜜月的路上，他们在奥马哈外面的威格沃姆咖啡屋停了下来，共同享用了他们的第一餐饭。曾有一段对他们的旅途的描述——这也许是捏造的：在第一个星期天，沃伦注意到在一家公司总部外面孤零零地停着一辆凯迪拉克。他停住了那辆车，大摇大摆地走了进去，装出一副公司老总的形象，他那19岁的新娘在车子里等他，沉思着嫁给了沃伦·巴菲特这一事实。

巴菲特的家庭生活在一套每月65美元的三居室公寓里开始了。想到沃伦曾经作

出的变为富有的人的许诺，苏茜觉得有点心灰意冷了。这个地方是如此的破落不堪，在晚上甚至有耗子爬到他们的鞋子里去。沃伦对金钱抠得很紧，结果当夫妇二人有了女儿以后——她也取名叫苏茜——他们在一个梳妆台的抽屉里给她铺上了床。

在巴菲特-福尔克公司里，巴菲特不是人们通常见到的那种股票销售商。他可销售的第一种股票是一种很难出手、鲜为人知的证券GEICO股票，但是巴菲特，如今他克服了自我怀疑，投资了8,000美元——几乎是他积蓄的2/3——到GEICO中，然后把它推销给整个奥马哈那些半信半疑的顾客（他的姑妈艾丽斯率先买了100股）。后来，股票在不到两年的时间里就翻了整整两倍。

这个年轻的销售商最不同寻常的一点在于他怀有研究的欲望。他带着孩童读漫画般的热情一页一页地阅读厚重的穆迪手册，在里面寻找线索。他发现了一些很小的宝石——而且是无人问津同时又是非常便宜的雪茄烟蒂，比如堪萨斯城市生活股票，杰纳西峡谷天然气股份以及西部保险证券等都以赢利能力3倍左右的价格在市场上交易，这简直好得让人难以置信。巴菲特计算着：如果这些股票如此廉价，有人一定会买进它们。但是他逐渐明白了，那个人就是他，没有人会来告诉你西部保险公司是个便宜货，你得靠自己来判断，来操作。

但是巴菲特选错了职业。所有这些研究对于一个经销商而言都只是徒劳而已，不论主意多棒或不怎么样，这个角色都不过是站在那里挣着同样微薄的佣金。

顾客们都认为他缺乏经验，有许多次都是顾客先听听巴菲特的言论，然后到自己的经纪人那里检核一番后才从他手中买进。巴菲特在奥马哈的一个朋友丹尼尔。莫内恩说：“这事把沃伦气坏了。”

巴菲特确实懂得入门的技巧。他对自己的高尔夫球教练鲍。德怀尔说：

“让他们觉得你能，嗯，能节省点税金，这样就没人将你拒之门外了。”①

（①注：他并不是在开玩笑，在离开沃顿之后，巴菲特和杰斯肯贝尔，他华盛顿朋友的父亲，一起共进午餐。这位国会人士称巴菲特“比全国任何一个律师更懂税法”。）

但他不喜欢劝说别人去投资，尤其是当他意识到他自己的利益——仅仅是取得佣金——和他们的利益不是一回事儿时，这里有一个相反的甚至几乎是冲突的方面使他觉得非常不自在。唐·丹利说：“我知道他讨厌它。”

与此同时，巴菲特买下了得克萨科站，那是一家类似于威尔森角子机公司的企业——并且投资于房地产。但是它们都没有什么业绩。同时，他为格雷厄姆设计出一些研究项目，还向他建议了一些股票。他所做的任何事情都是为了获得让他趁格雷厄姆在世时为他工作的机会。

巴菲特在巴菲特—福尔克公司取得的最大进展根本不是在投资业上，而是巴菲特讲的戴尔·卡内基的公开课上。在上课时他给吓坏了，但他拼命控制住了这种害怕的心情。

一个有趣的问题摆在了面前，为什么一个21岁的股票经纪人想学那种技能？如果巴菲特仅仅只有成为一个投资者的野心，那么他不会预见到自己也许需要在大庭广众之中谈吐自如；更不用说他会预见有一天他会去做生动的即席讲话，而且能讲得如此富有吸引力，如此简洁，如此恰到好处，以至于他的听众都发誓说他一定有事先拟好的稿子。但是除了成为一个股票挑选行家以外，巴菲特还有什么渴望促使他敢于做这样的尝试呢？

上完卡内基的课以后，巴菲特通过教一个夜班来使自己的技能日臻完善——在奥马哈大学教“投资学原理”。学生们都是30至40岁的人，他们中许多人都是医生。当这位瘦瘦的、领口敞开的21岁的老师走进来的时候，这些医生们不禁发出一阵窃笑。

巴菲特立即开始谈到了格雷厄姆。“在他谈了5分钟以后，你就彻底服了他了，”一位名叫利兰·奥尔森的产科医生说道，“他并不是自卖自夸，他很随意。”

巴菲特教了好几个学期，以《聪明的投资人》一书为基础来做讲座。但是他不时地用几个生活中的故事或是智者箴言来活跃一下课堂的气氛。他的表达用词简洁，语速恰到好处。

我将告诉你们在华尔街致富的秘密。（停顿）快把门关上。当别人害怕的时候，你要尽力装得贪婪，而当别人变得贪婪时，你却要装得十分害怕。

当巴菲特作讲座时，他站在桌子后面，笨拙地弯着右臂，这样他的肘部就正抵着髋部，而他的手就放在下巴那儿，仿佛他正拿着电话听筒。然后他会伸出左臂抓住右肘，又仿佛确保它不要倒掉。接着他盯着学生们头顶上方，就好像他很害怕和学生们目光相碰似的。

他说话的时候带着强烈的热情，引得学生们都听得入神了。伊丽莎白·察恩，是个西班牙语教师，1953年和她丈夫——IBM公司一个销售人员一起入学。她被巴菲特的举止深深吸引住了，她对他每一个手势都能描绘得细致入微。尤其是那些表面上的相互矛盾使她颇感迷惑：巴菲特非常“心不在焉”，但与此同时，他对自己所说的东西又非常投入。他那种非正式的举止是一种非同寻常的集中的品质所触发的。“甚至在心不在焉时，我对他的印象都很深刻。“察恩回忆道。

当他深深地陷入沉思时，他会在房间里踱来踱去，害羞似地低着头。正如察恩所担心的一样，他会撞到墙上然后折头往回走，之后在另一头再次发生同样的情况。没有任何事情能让他分神。巴菲特会从一点走到下一点，再下一点，就像铁轨一样笔直向前，就仿佛他的脑海里绘着一张讲座的蓝图。

与格雷厄姆不同的是，巴菲特不会泄露有关股票的内部消息，学生们却想间接地试着套出一些。他们会装作若无其事的样子，询问有关某家公司的消息，而巴菲特则会将他们一笑拒之。察恩甚至还大声地读过一首悲伤的歌谣：亲爱的商业——交易顾问哟，是我们在哭泣，为什么噢，你不告诉我们你买了些什么？

巴菲特笑了，但是这没什么用。事实上这个年轻的销售商建议同学们不要去经纪人那里套小道消息。他说他们并不值得信赖。所有共享的信息都会令人神经紧张，他认为这些消息很有可能被任何一方滥用。大多数小道消息，都是没有什么价值，这也就是为何它会在经纪商之间传来传去的原因。但是好的主意——他的主意——是非常私有化的。他视它们为自己的创造——甚至带有一点神圣感。

霍华德。巴菲特在1952年从众议院卸职退休。他认为自己的儿子是一个诚实的经纪人，而且因此对他深为赞赏。据他的一个同事赫伯特。戴维斯说：“在沃伦取得令人自豪的成绩之前，霍华德就以他为骄傲。他总是不停地谈论沃伦，充满了强烈的喜爱之情。” 同时沃伦对他的父亲也是极端忠实的。

1954年，由于参议员休·巴特勒去世，空出一个内布拉斯加参议员的席位，而霍华德非常希望能超过休·巴特勒——是受到提名的头号人物，但是共和党的温和派暗中想阻止他。这件事最后传到党派的州中央委员会那儿，于是委员们在林肯的共和党老巢科恩赫思卡旅馆开了一次颇有阴谋气氛的会议。

据沃伦的姐姐多丽丝说，沃伦曾秘密地到科恩赫斯卡去支持他们的父亲，然后无意中听到父亲被一名温和派成员罗曼·赫鲁什卡击败的不幸消息。

多丽丝说：“他到那儿去协助我们的父亲。他在咖啡店里偶然听到了这个消息，回来说道：‘爸爸的喉咙从左耳裂到了右耳。”

根据其他人回忆，沃伦当时并没有提到这件事，他的父亲被压垮了，沃伦和他一起被压垮了。但是和父亲一样，沃伦把它藏在了心里。而当霍华德的梦想被粉碎了的时候，沃伦的梦想却实现了。本·格雷厄姆打电话来说宗教的障碍已经不复存在了，于是给巴菲特提供了一项工作。连工资是多少都没问一句（结果工资是年薪12,000美元），巴菲特就搭上了下一班飞机。

华尔街在迎接巴菲特的到来时正处于一段被扭曲的时期之中，老一辈人都笼罩在对另一次大危机的恐惧之中，新的一辈尚未崛起。最近时期从哈佛商学院毕业的学生中，仅有2.9%的人来到了华尔街，新的一代人觉得这里没有诱惑力。外表上它是一座饰有笕嘴的巨大堡垒，黑色的豪华轿车等候着大脑疲惫不堪的人们；它的里面是男性化的，古老陈旧地使用一成不变的技术。在美林（Merrill Lynch），匹尔斯（Pierce），芬宝（Fenner＆Beane），客户的指令都由一张小小的纸片承载着，被放在传送皮带上，“朝着它们既定的目标愉快地走过去。”

国家的确是繁荣了，道。琼斯工业指数也到达了380点的高位，但是“谨慎”二字仍旧是大家的口号。历史上股票行情最后一次达到如此之高是在1929年。对于像格雷厄姆这样的人，再也不想回到在那之后发生的可怕事件中。他对自己所称的“新的一轮投机”深感忧虑，于是他一直在手头留着一套1914年以来的穆迪手册——仿佛近来的一切都令人感到疑虑。

格雷厄姆-纽曼公司座落在42大街的查尼大楼。它在一个大玻璃灯泡下设有一个股价行情屏幕，不停地发出嘀哒声。巴菲特是6名职员中的一个，他和沃特·施洛斯共用一间小屋，后来又和汤姆·克纳普共用。和其他人一样，他穿着一件灰布夹克；也和其他人一样，花许多时间在标准普尔股票指南上寻找公司，据克纳普说，巴菲特从最开始起就非常自信。我以为他的父亲一定答应给他或是借给他一些资金。他说不是这样的，他想从零开始开创业绩。而且他希望自己挣来的收入非常正当。许多时候我都记着说“唧！沃伦这项没上报！”（给政府），他会说：“我会算进去的。”

格雷厄姆-纽曼公司是一项共同基金，它根据一些选择的技巧来买进股票，格雷厄姆热衷于猎取那些以低于它们净营运资本1/3的价格交易的股票——换句话说，那些便宜极了的股票，当巴菲特或另一个助手发现了这种股票，他就会把它交给格雷厄姆（助手们都尽力避开杰里·纽曼，格雷厄姆的合伙人，此人卑鄙无耻的程度就如同格雷厄姆受人爱戴的程度一样）。格雷厄姆当场决定是否买入他们。不用说服格雷厄姆，对于他来说一种股票只会要么符合他的标准，要么不符合，他通过数学就能作出判断。

巴菲特遇到的麻烦在于他找到的股票比他可以抛售的股票要多。他仔细读过标准普尔指南，对于他而言，这本书相当于是《赚到1,000美元的1,000招》的成人版，他似乎急着想要把格雷厄姆的所有作品都给复制下来。

有一次，一个费城的经纪商以15美元一股的价格提供给他一种叫做家庭保护公司的名不见经传的保险股票。由于没有关于它的公开资料，因此没有办法对它进行估价。但是巴菲特找到了位于哈里斯堡的州保险办公室，搜集到了一些数据。他所看到的信息足以说明家庭保护公司股票绝对是便宜货，但是杰里·纽曼拒绝要它。于

是巴菲特和克纳普在自己的户头买进了一些，一段时间以后，它就上升到370美元一股。

巴菲特还发现位于马萨诸塞的新贝德福德联合铁道股票正以45美元的价位交易，而每股单算现金值就达120美元。巴菲特简直不敢相信自己的运气，但格雷厄姆却不为所动，巴菲特又一次自己买进了一笔。

巴菲特在工作的第一年就一举成功。1954年罗克·伍德公司，一个位于布鲁克林的巧克力股份公司，宣布用可可豆回赎部分股票，他们有大量的可可豆库存。巴菲特推断认为用股票换回可可豆的同时再在商品市场出售可可豆——目前可可豆市价很高——将可赚到巨大的利润，正如他后来形容道：“许多周以来我一直忙着买股票、卖豆子，然后在施罗德信托公司作暂时停留，把股权证换成仓库收据，利润相当可观，而我唯一的花费仅仅是乘地铁的费用。”

这种交易，利用了不同市场的价格差异，被称为套利。套利在格雷厄姆-纽曼公司的手册中是一个主要的部分，但是在它的应用方面，巴菲特却遥遥领先。

事实上巴菲特在任何事上都快人一步。格雷厄姆能够把满是一栏栏数字的一页纸浏览一遍，然后指出其中的一个错误，这能力让他的学生惊叹不已。

而巴菲特比他更快，杰里·纽曼的儿子霍华德·纽曼也在那里工作。他说沃伦聪明绝顶而且又很谦虚，他比格雷厄姆更胜一筹。

沃伦和苏茜在郊区的怀特·普米恩斯租了一套花园公寓。和在奥马哈的时候一样，沃伦看管好他的每一分钱。他们搬去不久就有了一个儿子——取名为霍华德·格雷厄姆。尽管沃伦现在的生活很富裕，他还是给他借来一张婴儿小床。

在他们这个华尔街年轻夫妇的圈子中，沃伦和苏茜各自由于不同的原因，都令人注目。罗克珊·伯兰特，她的丈夫豪利是个股票经纪商，说道：

他们和我们认识的其他年轻人很不一样。他们更单纯，或至少他们显得是那样的。苏茜对我为何还没有孩子很感兴趣，她鼓励我说出了自己的想法。

与布鲁克·布拉泽夫妇身上呆板的50年代的风格相比，沃伦和苏茜明显要不拘礼节一些。在巴菲特家吃饭的时候，年幼的豪伊还刚开始会爬，罗克珊·伯兰特便有种“到处都是孩子和玩具”的感觉。巴菲特的孩子们不像在曼哈顿餐宴晚会上的孩子一样被“搁置一边”，他们是整个宴会的一部分。

对于亨利·勃兰特这个哈佛商学院毕业的优等生来说，他感兴趣的是巴菲特对股票比任何人都懂得要多，而他把它们解释得如此简单，而且又毫不牵强。当勃兰特一家与巴菲特全家和其他华盛顿夫妇们在一起娱乐时，大家会陷入一种古怪的仪式中。饭后，男人们聚到屋里，巴菲特一屁股坐到一张很舒服的粗扶手黑白呢的椅子里，而其他都比巴菲特年长的人，都坐在地板上听他说话。他神情严肃地解释宇宙万物，就和他在兄弟会晚会上的情景一样。罗克珊·勃兰特称他们为“耶稣和信徒们”。

格雷厄姆把巴菲特当作他门徒中的精华，并且承认他们两人之间有相似之处。一天，当他们去办公室附近的一家熟食店吃午饭的时候，格雷厄姆说：“沃伦，金钱对于你我而言没有任何差别，我们是一样的，我们的妻子都会过得更好的。”

格雷厄姆是个很有头脑的上司，巴菲特的儿子出世的时候，他送给巴菲特一台摄像机和影像放映机——对于一个仅仅被雇几个月的雇员而言，这份礼物可谓十分丰厚。在格雷厄姆自己的生日，他会向雇员们分发礼物，表示对自己出世感到无比

幸运。

但巴菲特的工作好像并没有像他曾希望过的那样，可以和格雷厄姆很接近。用巴菲特的话来说，格雷厄姆“有一层外壳围绕着他。每个人都喜欢他，每个人都崇敬他，（同时也）喜欢在他周围……但没有人能接近他”。其实，同样的评价也可以用于巴菲特本人。

不管怎样，巴菲特在格雷厄姆-纽曼公司还是受到了一些挫折。他手头的基金资本只剩下5万，这几乎无法给大量的投资活动提供机会。合伙企业还经营着一项个人基金，纽曼及格雷厄姆基金，但是在这两项业务之间，办公室只管理着1,200万的资金，这在当时只是一笔很小的数目。而格雷厄姆对股市又非常地紧张，于是他让纽曼及格雷厄姆的合伙人抽走一些资金。

简单地说，巴菲特的机会受到了限制。有一次，他告诉自己的高尔夫球教练说他学到了许多东西，但同时也提到格雷厄姆“坐在400万资金上，努力想决定何时重返市场“，这与巴菲特想象中开创他事业的方式大相径庭。

有意思的是，格雷厄姆-纽曼公司的股票需求量是如此之大，它们以高于证券组合价值200美元的溢价交易，大约达到了1,200美元。（于是许多人只买这种股票来作组合。）要是格雷厄姆早点动手的话，他早就把他的业务扩成一项大生意了。但是格雷厄姆的首要目标并不是要挣钱——而是要避免损失。

由于他的保守态度，他拒绝对公司进行任何主观的分析，而是乐于坚持自己的数学准则。据格雷厄姆的一个助手：欧文·卡胡说，如果有人想和格雷厄姆谈论一家公司的产品，“本就会眼睛看着窗外流露出厌烦的神情。”

卡胡说巴菲特和格雷厄姆“就此争论不休”，知道他们脾气的人都明白——这

形容显得有点夸大其辞。但是他们之间的差别是真实存在的。巴菲特感兴趣和追求的是究竟是什么使得一家企业比另一家更成功，格雷厄姆则盲目地信任公司管理能力，因而并不赞成巴菲特到公司去拜访。他这种公式化的方法使他吃了大亏。

沃尔特·施洛斯想说明它买下哈洛依德公司，这是一家拥有使用静电印刷技术权利的普通摄影公司。股票价格是21美元，而哈洛依德正在营运的业务占其中17美元的份额。因此，施洛斯指出可以在静电复印机上获利4美元，但是格雷厄姆对任何投机都不感兴趣。他会说：“沃尔特，它还不很便宜呢。”

在市场里出现持续上涨势头的同时，格雷厄姆却变得更加焦虑了。到1955年，道·琼斯指数突破了420点，比1929年高点还要高出10％之多。

半个世纪已经过去了，根本没有理由说市场为什么不能上升。但是老一辈人还是频频想起1929年的情形。国会对未来可能出现的破产深感不安，于是安排了一个意见听取会。在参议院银行业委员会对肯尼恩。加尔布雷恩即将出版的 1929年的研究——一本名为《大崩溃》的书之前——这本书震惊了市场，造成了市场上一日崩盘。难道下一次崩溃已经来临了吗？

没有人知道，但是意见听取会的真正意图和它所陈述出来的意图实际上是不同的。这是政治家有们重新想对华尔街探底的热望。从J·P·摩根公司的时代开始的每一代的金融教父都被召集到华盛顿。当格雷厄姆出现时，委员会主席J·威廉·富布莱特十分清楚地意识到他是这个时代里出色的股票挑选家。富布莱特十分渴望能挖掘出他的秘密。于是他仔细询问交易的各个方面。

许多时候，他看上去很像一个准备打电话给经纪商的人。

主席先生：格雷厄姆先生，联系到您自己的公司来说……您如何判断某种特殊情

形有没有被低估的呢？

格雷厄姆很有耐性地把参议员带进了学校。有一次，当格雷厄姆对股票期权表示出自己的怀疑态度时，富布莱特极力想谄媚他一番。

主席先生：我非常同意您的观点。

格雷厄姆：议员先生，我可无意想用自己的观点来博得您的赞同。

最后，富布莱特终于谈到了核心的问题。

主席先生：最后一个问题。当你发现了某个特殊的情形，并且您仅凭臆想判断你可以用10美元买下，而它是值30美元的，于是你买进一些。但您只有当许许多多其他的人们认为它确实值30美元的时候您才能实现您的利润。这个过程是如何产生的——是作宣传呢？还是什么别的？

他又重述道：是什么原因促使一种廉价的股票发现自己的价值呢？

格雷厄姆：这正是我们行业的一个神秘之处。对我和对其他任何人而言，

它一样神奇。（但是）我们从经验上知道最终市场会达到它的价值。

虽然他的答案省略了许多东西，但这正是巴菲特创业的基础。股票会回归到自身的价值，因此，一个坚信自己判断的投资者要有耐心。

但格雷厄姆自己对此不再有任何兴趣了。在意见听取会设立一年之后的1956年，他退休回到了贝弗利希尔斯，在加州洛杉矶分校教书，他和自己的妻子以及一位女法语教师一起追求着一种撰写金融著作、滑雪、读古典文学书籍的生活。他把自己许多的金钱都花在慈善事业上，他认为任何在自己名下有多于100万美元财产的

人都是十足的傻瓜。

格雷厄姆—纽曼公司的业绩相当不错，但并不十分可观，从1945年到1946年它每年赢利17.4%，和标准普尔500的水平相平齐。然而这个数字并没有包括它最成功的投资项目——它的GEICO股份——它们已经分配给格雷厄姆—纽曼公司股东了。所有在1956年一直持有GEICO股票的人都获得了比标准普尔500高出一倍的收益。

但是巴菲特默默在做着自己的投资，他取得了更好的业绩。自从1950年离开大学校园以来，巴菲特的个人资本已由9,800美元激增到了14万。现在他有了赌注，他又想回到家乡奥马哈了。站在火车站平台上，四周满是纽约的人来潮往，他明白这并不是他向往的生活。

在1956年的春天，他和苏茜在昂德伍德大街上租了一间房子，正好离巴菲特家的杂货店两个街区远。这次巴菲特再也没有受雇于人的念头了。5月1日那天，就是他刚到奥马哈的那天，他把一帮家人和朋友们组织起来。有限的7个成员：姐姐多丽丝和她的丈夫，艾丽丝姑妈，多克·汤普森——他以前室友和他的母亲，还有他的律师丹·莫内——筹集了105,000元资金，巴菲特作为总合伙人，投入了100美元，虽然这是个很小的数目，但是巴菲特不再是为他的父亲或本·格雷厄姆挣钱了，而是为他自己的合伙公司——巴菲特有限公司。

那段时间，格雷厄姆-纽曼的一位投资者同时也是一位物理学家霍默·道奇向格雷厄姆提了一个人们常常提起的问题：“谁将继承您的衣钵？”

格雷厄姆暗示说是沃伦·巴菲特。当道奇在车后牵了一艘独木舟驱车往西去度暑假时，他在奥马哈作了停留。他和巴菲特简短地谈了几句，然后答应投入120,000

资金。

如今巴菲特有了三个小的合作企业，同时他开始预测他的家庭联营会有某种更好的发展。8月份，他回到纽约，最后一次参加格雷厄姆-纽曼公司的股东大会。他对格雷厄姆的另一门徒埃德·安德森提到，他正考虑遵循格雷厄姆的模式建立一个合伙企业——也许最低要有5万资金。然而谁又能说他是否能接过格雷厄姆的火炬呢？当股东们正式投票决定格雷厄姆—纽曼公司不复存在的时候，一个名叫卢·格林的投资者讽刺他，赞美了一番格雷厄姆，曼哈顿交易所的负责人宣称格雷厄姆犯了“一个严重的错误”——他没能发掘出资人。格林为了清楚地划出这条界线，详尽地解释道：“格雷厄姆之所以不能继续经营下去，是因为他们能够委任的唯一人选是沃伦·巴菲特。

而又有谁想和巴菲特去打交道呢？”

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第4章 创业

一系列的市场决策，不管你是否相信，都在叠加成对一个人品性的刻划。

——亚当·史密斯 《金钱游戏》

随着合伙人企业的建立并开始运作，巴菲特被一种看似古怪的忧虑所困扰着。正如他写信给“大男孩”（杰里·奥兰斯）所说，他害怕到最后自己的企业变得过于庞大，从而金钱会将他的孩子们腐蚀。他甚至找不出“一种符合逻辑的方法来处理这些金钱”。

目前这还没有成为一个问题，但是乐观地来看，它是会发生的，我想了半天也没有什么结果。我敢肯定自己的确不想留给孩子们大堆的金钱，除非等我再老点，等我有时间看看这些孩子是否已经成材后再这样做。然而，留给他们多少钱，剩下的钱怎么办等等诸如此类的问题让我大伤脑筋。

此时巴菲特有26岁，他有着中等的积蓄和并不稳定的收入。要是其他人对自己尚未挣到的百万财富如此忧心的话，他一定会招到别人的暗暗讥笑。

但对于巴菲特而言，这可不是在虚张声势。他知道正如别人所做到的一样，他一定也会很富有——这并不仅仅是一种显示成功的富有，而是富有得让人不知如何处理才好。他所担心的是如何花费他的“金钱”。确实，以前他曾经也有过如此忧虑——而并不是如何挣到它们。

在他的业绩还只处于中等水平的时候，巴菲特这种令人敬畏的自信心正是激励他的动力。在1957年的时候，巴菲特还仅只是为几个亲戚朋友掌管着区区30万的数目。如果他不甘心只作一个奥马哈的平凡股票经纪人的话，他就需要有资本，有大

量的资本。而如果巴菲特要筹集资本，除了他那令人惊愕的自信以外，有什么能使吸引投资者信任他呢？

巴菲特没有作为独立操作者的辉煌业绩，他没有任何明文表达的东西可以说明他值得大家信任。而且他不仅仅要求能自由运用客户的资金，他还想绝对地控制它。他不希望任何人过问他在股票上所做的决策——没有像巴菲特-福尔克里的那种小心谨慎的客户，没有像格雷厄姆—纽曼里的那种疑虑重重的上司。

到目前为止，巴菲特对所有现有的股票和债券都了如指掌。一行一行地，他把每一份财务报告和穆迪的书都牢记在心；一天一天地，他在心目中建立起了对“华尔街”的整个详细轮廓，就好像他能辨别出地平线上的每一块石头。他相信没有任何人的分析能比自己的更好。

在写给奥兰斯的信中，他会评价那些业绩非凡的共同基金，会对国库券作出一些建议，还会在一大段令人窒息的语句中抨击关于为资本或收入而投资的传统箴言。当他把所有的才识都聚焦于一个单一的、始终执著的目标，当奥兰斯写信就共同基金向他讨教一番时，巴菲特和颜悦色地回答他：你在信中提及的那些目标没有任何意义，这都是负责人们侃出的一派胡言。每个人都有着相同的目标——那就是承担最小的风险来获得远远多于投入的金钱产出。

假使连巴菲特内心的自信和清醒的规划都得不到公众的信任，那么还有什么能博得信任呢？如果不是因为他性格中具有那些鲜明的方面，他又为什么要尝试进行他的事业呢？

1957年的夏天，巴菲特接到了一个叫埃德温·戴维斯的奥马哈著名的泌尿科医生打来的电话。他们从未见过面，但是戴维斯的一个病人，一个叫阿瑟·威森伯格的纽

约投资顾问，在纽约时认识了巴菲特。威森伯格听说巴菲特正在努力筹集资金，于是他建议戴维斯打电话给他。尽管戴维斯对投资于这样一个乳臭未干的新手颇感疑虑，但他还是同意见巴菲特一面。在约好的那个星期天，他召集全家人一起对这个年轻人作一番评价。在他的第一眼印象中，巴菲特的确令人大吃一惊。

门铃响了，走进来一个小伙子。天哪！他看上去只有18岁。他梳着非常短的头发，显得过于男孩气了。他的领口敞开着，外套显得十分肥大，每个人都注意到了他的外衣，他讲话语速非常快。

这对巴菲特而言是相当重要的一个时刻。戴维斯医生能够给他资金，而更重要的是一种肯定。如果他能和戴维斯签约，那他就绝不仅仅是为他的父亲和艾丽斯姑妈进行投资了，他将从此跨入职业投资者的行列。

但是巴菲特并没有营造出一种别人所希望的气氛。的确，他的某些语句是想故意引起戴维斯的注意。他对他们说他不会披露他们资金的投资去向。

他会给他们一个年度成果总结，其他的便什么都没有了。

同时，巴菲特每年只有一天“对外办公”。在12月31日那天，戴维斯可以增加或抽回资金。其他情况下，资金都将由巴菲特单独处置（巴菲特向他们保证，他一定会遵循格雷厄姆的原则来做的）。他平静地陈述着，不带任何修饰，但是内容非常清晰。虽然巴菲特对戴维斯资金的需求如此迫切，他只想以他的条件来得到对方的资金。

然后他又提出了条件，戴维斯作为有限责任合伙人，可以得到巴菲特赚得利润中不高于4%的所有部分。余下的利润由两人分成——75%归戴维斯，25%归巴菲特。这样巴菲特就不是让戴维斯孤身赌博了，巴菲特的资金也在其中。如果他业绩平平

或更糟，巴菲特就会什么都得不到——没有工资，没有代理费，什么都没有。据医生的女婿李。尔曼说：“这件事情很快就定妥了，我们喜欢这样。你知道你和他所处的位置。”

巴菲特告辞后，戴维斯从各个角度又考虑了一番。从客观的角度来说，他们没有任何根据可做判断。但医生的妻子，多梦西表示“我喜欢这个年轻人的各个方面”。埃德温投入了10万美金。

到了年末的时候，巴菲特已经营着5家小型合伙人企业，总资本有50万美元。就是这一年，巴菲特的第一年，他的投资组合赢利达10%，轻轻松松地超过了道·琼斯工业指数，后者则经历8%的下跌①。由于苏茜要生第三个孩子了，同时沃伦的事业看起来也渐入正轨，巴菲特家在法拉姆大街买了一套宽敞的五居室房子。沃伦协助他的女儿，招标出价，告别了旧房子。以前，4岁的“小苏茜”患了一种可怕的臆想症。她认为屋里有一个戴着眼镜的闯入者，并把它称为“眼镜人”。每天晚上，在她睡觉之际，小苏茜执意要求他父亲从阳台到她的房间都检查一遍，以防“眼镜人”藏在那儿，如今，他们就要驱车搬走了，沃伦让他的女儿进屋最后看一眼。他俯下身说：“‘眼镜人’就留在这里了，和他说再见吧！”

（①注：巴菲特向合伙人汇报中的道·琼斯指数额都经过调整，包括了红利在内。）

巴菲特的新家是一幢20年代建成的有着褐色装饰的灰泥建筑，是一幅郊外中上等阶层的风景图。它临着一条繁华的街道，但又掩映在树丛之中。在给杰里。奥兰斯的信中写道，巴菲特觉得房子不值一提，“这儿没什么新鲜的。我提到过我买了幢房子。”真正吸引他注意力的是所花的费用。“巴菲特的愚蠢的建筑，”他说，“有许多房间，在房子里和院子里都有。”但他没有“乱花钱”——这对于奥

兰斯是多余的安慰，房子花了31,500美元。

巴菲特在卧室的起居处工作室中，那房间已由他的妻子用绿色的墙纸装饰了一番。那年他们的第三个孩子彼得出世了，但沃伦没有放下手中的工作，他的精力全都被股票和债券包围了。他说当他呱呱落地之前，他就在思忖着赚钱之道了。

巴菲特一家搬过来不久，巴菲特在格雷厄姆-纽曼的同事，汤姆·克纳普就飞到奥马哈来了。他和巴菲特一起开车去威斯康星的伯格依特，去听格雷厄姆的演讲。在路上，克纳普偶然提到美国邮政正在将它的4分面值的总集印花退出流通。巴菲特灵机一动——这可是赚钱的好机会！他和克纳普在开车回家的路上在每个邮局门前都停下来，“投资”于很快将变得珍稀的兰鹰印花。最后，他们买了价值12,000元的印花——我的所有印花，唉！都注定要存在克纳普的邮室里了。

巴菲特在股票上做得很出色。他的合伙企业在1958年赢利上升到达41%，比升出39%的道·琼斯指数略高出一些。到巴菲特第三年之末，合伙人企业的原始资金已被翻了一番。

他还在招集新的投资者。他和朋友们签约，比如来自哥伦比亚的弗雷德·斯坦贝克、唐·丹利，还有杰里·奥兰斯。他找到邻居和从前的学生，他还和利兰·奥尔森，那个曾听过巴菲特课的产科医生签了约。当奥尔森希望能和他母亲签约时，巴菲特开着他那辆兰色的小型大众甲壳虫车穿过一阵伸手不见五指的暴风雪，然后衣冠整齐地到达了，仿佛他刚从一个大众汽车的宣传广告中走下来一样。但是巴菲特不愿意屈尊或改变他的信条来接受新的投资者。

正当巴菲特处在积聚能量的阶段时，杰里·林沃尔特，拥有奥马哈的一家保险公司，同时也是巴菲特的艾丽丝姑妈的一个朋友，给从未谋面的巴菲特挂了个电话，

答应提供给他1万美元“随他玩玩”。

巴菲特回答说他指望着像林特沃尔这样的大腕能给他提供5万美元。这回答让林特沃尔感觉很不愉快，但他还是重申了一遍1万美元。巴菲特谢绝了。

满城人都对巴菲特的神速起步及他那不同寻常的进取心流露出惊讶的神情。正如巴菲特的一个投资者回忆道，在奥马哈的一个大饭店——黑石饭店——举行了一次午宴。每个人都在谈论着沃伦。巴菲特，当时鲍勃也在现场，他可是奥马哈的大腕之一。他说：“这年轻人将来会破产，这还是一个新见解，你会在不到一年的时间里赔光所有的钱。”

但凡是遇到过巴菲特的人都有着完全相反的印象，与其说是因为他的成果，倒不如说是因为他镇定自若的自信。有一次他参加了邻居们的一次会议，大家正热火朝天地讨论着采取什么措施来对付市政府做出的要重新规划法内姆大街交通的提议。巴菲特站起身来以平静的口吻建议大家把这事儿忘了。

就这样，人们都意识到他是对的，于是纷纷回家去了。巴菲特在他的投资者那里得到同样的反应①，他们认为他能看穿简单的事实，而自己却往往将它忽略了。

（①注：会议的组织者乔治·佩恩立即打电话给巴菲特，然后报名加入了合伙人企业。）

巴菲特执意不肯透露自己的股票，因为他担心别人会模仿他，如果他要更多地买进，他就得花更大的费用。他不和任何人提及此事，他甚至害怕说梦话，因为他的妻儿可能听到。

但在他的森严戒备之后，他生活在一种格雷厄姆—纽曼的幻想之中，一个又一

个地选出廉价的小股票。他的才智并没有反映在他的经营范围上，那只局限于投资业，而是蕴藏在他精神之中，他的整个精神都凝聚在一个绝妙的发泄中。就如同他在孩提时代分发报纸一样。他一个公司接着一个公司地分析着，然后记在脑中。一旦某个公司变得便宜了，他便猛然出击。

美国国民火灾保险公司是人们所见过的最不起眼的公司，它是一个设在奥马哈的保险公司，由银行业巨头霍华德·F·阿曼森和他的兄弟海登控制着。

它的股票是20年代末被分销给了内布拉斯加农场主们的，此后便被公众遗忘了。现在阿曼森兄弟出价以50美元一股买回股票。他们的出价很低，但是由于这种股票没有公开市场存在，股票持有者们逐渐开始脱手了。

在州保险卷宗里苦苦挖掘了一番以后，巴菲特意识到它实在太廉价了，但是他找不到股票可供他买进。他和他的律师好友唐。莫内恩跑去参加股东年会，但是海登。阿曼森很不礼貌地拒绝让他们看股东名单。于是就像请一位朋友花一下午时间去寻找高尔夫球一样，巴菲特建议莫内恩开着车满州找一遍股票。莫内恩经不住巴菲特的怂恿，驾着一辆红白相间的雪弗莱车向内布拉斯加最远的角落出发了。不论是在乡村法院、银行或是类似的地方，他每看到一个人就向他提出以100美元/股收购。事后莫内恩说：“这事听上去像是老生常谈，反映出他会为自己的想法而奔波。沃沦·巴菲特是我见过的离‘完美先生’（完美的译音）最近的人。”

“完美先生”和他的合伙人得到10%的股票，赚的钱超过了10万美元——这是巴菲特首次击出的一记重拳。

桑伯恩地图公司是另一例子，说明巴菲特从本·格雷厄姆那里学了不少东西。桑伯恩曾一度利润丰厚的地图生意日趋没落，但是公司还拥有一个在生意红火时建立

起来的投资组织，约值65美元/股，而该股票仅以45美元的价格交易着，这反映出公司地图生意的逐渐衰败。如同北部管道公司股票的翻版——北部管道公司的铁路债券被格雷厄姆选中。与他的导师如出一辙，巴菲特在整个1958年和1959年间买进桑伯恩股票，他对格雷厄姆的陈述深信不疑，“股票迟早会上升回归到自己的价值。”

但是它并没有回升。公司的总裁们只拥有400股股份（另外有105,000股流通在外），于是安于现状，任凭股价逐渐衰落。事实上，他们坐吃山空，在8年里曾五次削减红利。然而，巴菲特注意到，委员会的成员却从来没有因此而减少自己的薪金。

按照格雷厄姆的方法，巴菲特一步步地成为了一名董事。他游说管理层去发掘投资组合里隐藏着的秘密价值，然而遭到了管理层的拒绝。

同时，尽管巴菲特披露说他的投资者们把35%的资产投入到单一的股票中去了，但他没有对自己的投资者提到桑伯恩，但是他和其他持不同意见的股东们开始煽风点火。在1960年，桑伯恩妥协了，他同意用自己的组合将股东们持有的股票全部买回。巴菲特从中赚了约50%的利润。他在泄秘给合伙人的信中说：“这确实说明有必要对运作情况进行保密，而且在短时间内衡量我们的业绩纯粹是徒劳。”

并不是每个人都很信服。在桑伯恩的插曲中间，一个叫约翰的纽约金融商抱着希望加盟的念头来与巴菲特会面，当约翰知道巴菲特不愿揭示他的持有的股票时，他决定不投资了。

巴菲特也曾找过一位叫唐纳德·基奥的人，他家的孩子经常和巴菲特家的孩子一起玩耍。“唐，你有一群可爱的孩子。”巴菲特说，“你有没有想过怎样让孩子们

念大学呢？”

基奥是一家咖啡批发店的有望提升的经理助理。他挺喜欢巴菲特，但他觉得奇怪的是他的邻居总是闷在家里，穿着运动裤和T恤衫工作着，因此基奥谢绝了他。

那些凭着直觉和巴菲特签约的人认为他那种像嘉宝一样的孤僻性情正是他的吸引人之处。当巴菲特执意强调保密时，他不仅仅是想防止走漏消息，同时也是为了防止受到侵犯，以此来维护完全的独立。他不想有泄露内情者或是胡乱猜测者。对于一种有投资价值的股票，巴菲特必须说服自己，而一旦他做到了，那么别人的意见又有什么意义呢？他从本质上对提供建议者和金融预言家持怀疑态度。如果股票是以公众的意见为基础的，而当意见变化时，又会怎样呢？他坚信自己的分析的变化却要少得多。

巴菲特从外界只需要一件东西——“资金”。

1960年，刚满30岁的巴菲特，遇到一个更热心的合伙人，一位叫威廉·安格尔的友善的心脏病学家。“道·安格尔”为巴菲特做了一个火车模型放在阁楼上，而且愿意为他做任何事情。“沃伦问我是否有兴趣召集起十个医生让他们每人投资1万，”安格尔回忆道，“于是我在道奇大街49号的一个饭店里找来了一群克拉克森医院的医生。”

在公开场合，巴菲特不得不以资金管理者的身分抛头露面，而在餐馆里——山巅小屋——他把在戴尔·卡内基学到手后又在夜课班上得到提高的说话技巧举以示人。他的黑色轮廓被渐渐黑下来的夏天的天空所映衬着，他滔滔不绝地讲着本杰明·格雷厄姆和莎士比亚的话语，不时地穿插几个善意的自嘲，他讲了近一个小时。

第二天克拉克森咖啡店里的谈话都是关于同一个话题。一个产科医生说：“我

们不该把钱给那个年轻人，他会跑到外国去的。”阿瑟·格林，他曾经听过巴菲特的课，宣布他不准备投资，因为巴菲特曾经把AT＆T讽刺成“一个老妇人的股票”，而他持有AT＆T“真愚蠢”，这些是格林后来说的，但有十一个医生决定碰碰运气，在奥马哈，至少巴菲特业绩非凡。

第二年，巴菲特在一家公司身上下了100万美元的赌注，这是他有史以来最大的一次投入，要是这帮医生知道了一定会目瞪口呆的。登普斯特尔机械制造厂是在距奥马哈南边90英里的内布拉斯加的比阿特丽斯的一家有80年历史的风车和农用工具的制造厂，风车制造生意无法效仿施乐公司，因此登普斯特尔在停滞的销售和令人担忧的利润中苦苦挣扎。巴菲特曾经在几年前就研究过这种股票——它是一种廉价的典型的格雷厄姆式的股票。1961年他迫不急待地买下了达到控股的股份额，把他合伙人资产的1/15投了进去。

巴菲特任命自己为主席（对于投资者而言非同寻常），这一举动表明他绝不甘心只做一个投资者。

照他的性格，巴菲特把唐·莫内恩硬拉入了董事会。每个月，巴菲特和忠实的莫内恩都会驱车来到比阿特丽斯，平原上的一个肮脏小镇，像是唐·吉诃德和他的桑科·潘萨。但是巴菲特不能完全控制登普斯特尔厂，它需要一次彻底的改变，但和这些琐碎的细节打交道并不是他的特长。就像在巴菲特杂货店擦水果箱一样，巴菲特更喜欢以数字形式抽象出来的企业本身。每个月，巴菲特都请经理人员压缩费用清点存货，而他们总是口头答应，然后等着他回到奥马哈再说。巴菲特于是迅速地将公司标价出售了。

但是他对导致他购买的格雷厄姆式的前提并未提出质疑，实际上格雷厄姆的影响渗透了整个合伙关系。除了登普斯特尔以外，资金全被分散到四十种股票中去了

——雪茄烟头，套利，企业后期工作（比如清算）都来自于格雷厄姆-纽曼的经营手册。巴菲特写给合伙人的信里毫不惭愧地模仿他的导师，他甚至还学格雷厄姆的缺点。和他的老师一样，巴菲特把所有的高技术公司看作投机者而拒之门外。格雷厄姆就曾经拒绝过施乐公司，巴菲特曾在1美元/股的价位拒绝了数据控制公司，尽管他和计算机巨人的创造人威廉。诺里斯是亲戚（通过一个叔叔的婚姻建立的亲戚关系），而且他十分清楚自己的机会。

当巴菲特家到加州度假时，巴菲特在夏季到格雷厄姆家拜访了许多次（巴菲特家住在一家非常便宜的简易汽车旅馆里）。巴菲特会呆上几个小时，他还和格雷厄姆的妻子埃斯特尔建立了友谊。

那时候，格雷厄姆把大多数时间都花在了他那有着橄榄色皮肤的法国情人玛丽·路易丝。阿米洛斯开的一个普通公司上。埃斯特尔·格雷厄姆被此事给压垮了。她是来自布鲁克林的一个贫穷女孩，埃斯特尔自学成才而且迷恋上了洛杉矶的豪华生活。在洛杉矶，她和格雷厄姆在好莱坞共享过一个包厢，举办过奢华的晚会。居住在街对面的格雷厄姆的一个堂侄，罗达·萨耐特说：“本并不总是生活在茶和奶饼里，并不因为你是天才，你就会成为世界上最体贴的人。”

巴菲特对埃斯特尔很友好，甚至在格雷厄姆不在时也喜欢呆在他那里。

可笑的是，格雷厄姆的妻子竟成了巴菲特最热情的信徒。尽管格雷厄姆介绍其他人向巴菲特投资，埃斯特尔却直接和他投资。她对萨耐特感叹道：“这个人的确已成熟了，他完全值得信赖，你应该加入他的行列。”

巴菲特自己十分沉默寡言。有一年他意识到，市场将会有一次恶变。他警告他的合伙人说：“我们注定要有几年被道。琼斯指数超过的。”要想每年都超过道。

琼斯确实是非常困难的，但在巴菲特短短的记录中（包括尚未处理的登普斯特尔厂）显得战绩赫赫。要知道在许多年份里，绝大多数的资金管理者甚至达不到道。琼斯工业平均指数的水平。在第一个5年中，巴菲特合伙企业就把道。琼斯指数远远抛在后面了。

合伙人企业 道·琼斯

1957： ＋10.4% -8.4%

1958： ＋40.9% ＋38.5%

1959： ＋25.9% ＋19.9%

1960： ＋22.8% -6.3%

1961： ＋45.9% ＋22.2%

而五年的累计收益

＋251.0% ＋74.3%

这最后一对数字值得多看一眼，道·琼斯增长了3/4，而巴菲特的证券组合则翻了两倍半。

在奥马哈，巴菲特成功的消息不胫而走。熟人们都会逛到罗斯牛排屋来装出漫不经心的样子问他是否有什么内部消息。巴菲特会非常友善地建议他们去拿根铅笔，闭上眼睛，然后在股票图上点出几个来。他还会光顾奥马哈乡村俱乐部，穿着黄卡其布的裤子和哈希帕皮鞋，穿着高尔夫鞋和运动衫，比他年长的人就会像蜜蜂一样朝他聚拢来，但他们采不到任何花蜜。

实际上乡村里每一个其他做股票的人都在拿着一些二手的想法夸夸其谈。吃午饭的时候，在高尔夫球课上，在电话上——每天一万次——投资的人们吸进呼出着所喜爱的股票的名字，而且他们大多数的情报在几天内就被遗忘到脑后，如果不是一会功夫就忘了的话，就是不久后被某种新的热点股票所代替。巴菲特截然不同，他对股票有一种所有权感，就如同一个艺术家对于未画完的油画一样。他津津有味地讲着他在股市里漂亮出击的故事，但只在它们都已完成之后，而且也只限于他计划安排了的那些股票。

人们都喜欢听他讲述，因为他能使商业听起来很通俗易懂，而且他讲得风趣幽默。1960年，他对“数据文件公司”作了投资，这是由一名叫韦恩。埃文斯的一个朋友和约翰。克利里（巴菲特父亲的一位前任助手）建立起来的奥马哈账目卡片制造厂。埃文斯和克利里很快就让巴菲特当上了主席。于是巴菲特把同在本。格雷厄姆班上的同学比尔·瑞恩和弗雷德·斯坦贝克，以及一个芝加哥的朋友罗伯特·马洛特招进了董事会。他们在董事会会议召开前一天的晚上飞抵奥马哈，正如有人说，他们主要是想找个借口“在罗斯店吃点牛排，然后和巴菲特聊上三四个小时”。

他有令人吃惊的一大圈朋友，许多人同时也是他的投资者，他对人和人的态度从来不会因人而异。他总是很迷人、谦逊、随意，走到哪里都像是个授业解惑的尊师。他从不在工作和其他事务间划出一道界限，他到什么环境中就会马上投入进去。罗伯特·比利格，他的一位高尔夫球伴，说巴菲特“可以比任何人更好地处理各种建议”。当比利格告诉他如何瞄准时，巴菲特关闭起其他任何东西，将他超人的注意力集中到高尔夫球上。比利格惊叹道：“他竟能经常做到这一点，这简直太令人吃惊了。”

巴菲特工作之余的爱好便是桥牌。他总是定期地打牌，牌局的成员可谓是美国

人的样本——有广告部经理、别克车经销商、法官、人寿保险员、抵押贷款员、铁路律师以及美国汽车联合会分会总裁等等。巴菲特会拿着一盒六罐装的百事可乐出现在大家面前，还会讲一些笑话和故事来供大家消遣。

他从不提到自己赚钱的事情，关键在于他根本不去提，他打得如此激烈，就仿佛他不是用股票和债券而是用将牌在工作。

巴菲特不愿失败，他不下太高的赌注，也就是说一点只计1美分，除非他认为他们这方有优势，他像对待25美分一点的牌那样认真地去打。

巴菲特与众不同之处在于他打牌的方法，他会盯着一副牌，然后像一部机器那样计算点数。“他不带任何感情，”詹姆斯·科列，一位律师和偶然的牌友说，“它对他来说是数学。”

在打出第一张牌之前，巴菲特会计划好整个牌局，筛去可能出现的坏机会。凯·克特尔，一位人寿保险员回忆说：“沃伦总是坐在那儿想呀想，直到他想清楚整副牌中每张牌都在谁那儿为止。我带我父亲去玩过一次——他几乎快疯了。”

巴菲特却一直是如此地严密分析——不同寻常地严密。表面上看起来他情感的摆钟没有别人摆得那样远，没有什么力量促使他表现出一种情感；如：愤怒、沮丧、莽撞，或是其他超出于他惯常的浸透着百事可乐的饱满精神的情感。他总是很具逻辑性，而且脾气温和，总在同一条弧线划定的界限之中。

巴菲特对苏茜非常依赖，由她来付帐，照顾孩子，操持家务。凡是他范围之外的东西，都是由苏茜来处理的，特别是，苏茜使沃伦避开了他的母亲。

甚至在成年之后，每当他看到那老太婆，他都会战栗或变得沉默，陷入一种令

他束手无策的痛苦中。他极力避开她，在全家团聚的时候，他会在用餐完毕之后借口说他要“小憩片刻”，然后退身而去。

有一次，当利拉要离开时，她和她的儿子经过一条大厅的通道。当她想和孩子吻别时，沃伦转身走开了，剩下他妈妈满眼泪水地留在那儿。但是除了这种很少机会的相遇外，苏茜总是护着他，替他挡驾。苏茜会去和利拉谈话，这样沃伦就不用去了。

沃伦对苏茜的需要是可以察觉到的。一次，他们在华盛顿拜访他姐姐多丽丝时，苏茜在早上6点的时候被一阵钻心的憩窒炎痛醒了。在去医院的路上，尽管苏茜是病得很重的人，她还在极力安慰沃伦。沃伦对医院怀有一种极大的恐惧感，因而看上去显得比她更无精打采一些。

即使在平平常常的一天，当苏茜走进房间时，沃伦的脸都会为之一亮——是他情感的流露。她用手指梳理着他的头发，帮他系好领带，坐在他腿上，紧紧抱着他。她是他的支柱，有可能是指苏茜对他童年经历的抚慰性的探寻。

沃伦有一次宣称“苏茜一根根地清除了荆棘”。而苏茜提起沃伦的时候，仿佛他是一个脆弱的孩子需要她的保护。她会对孩子们暗示，他有些方面是他们所不知晓的——而只有苏茜才对此了解。

他们俩非常互补，沃伦是专心于自己事业的人，而苏茜则愿意结识无穷无尽的密友和寻求安抚的人，比如正在闹离婚的朋友，与亲戚不和的邻居等等。就仿佛奥马哈任何遇到麻烦的人都坐过苏茜的“长凳”。她不止一次地与侍者或侍女谈得非常投入，于是她在离开餐馆时留下了他和她的电话号码。

苏茜决心不让巴菲特过着单调的生活。举个小例子说，他们加入了一个“美食

烹饪俱乐部”。在这儿，一帮夫妇们会一个月吃瑞典肉丸，下一个月吃法国油煎薄饼。但是，每次沃伦都会开心地请求主人给他做汉堡包吃。他喜欢固守熟悉的东西：同一座城市，同一种食物，同一种单一想法的追求，他固守着那条弧线。

在宴会上，巴菲特夫妇表现截然不同。苏茜会去整理房间，她会靠着某个人，睁圆她的大眼睛问道：“每件东西都准备好了吗？”沃伦则自己缩在

角落里，“看上去那样年青，翘着一撮头发，逗人喜欢。”苏姗的朋友尤妮斯·德内恩伯格说道。但是人们都会朝他涌去，不费太大功夫，他就会开始讲述一个故事，精确地选择用词，把它用得恰到好处。“你向四处环顾，突然人们就都到他那儿去了”，他在哪里，学校就在哪里。

巴菲特不仅仅是一个闲谈者，他有目的地谈话。理查德·霍兰（一位奥马哈广告经理），观察到，即使在社交场合，巴菲特也有一定的目的性。霍兰在自己近60岁的时候遇到巴菲特，这时霍兰正在为一位不动产的客户作信贷委员的职务。巴菲特曾被推荐去经营管理清算，他那时穿着网球鞋和一件T恤。“我想他也许已经准备好要破产了，”霍兰说。他们变成了好朋友，而且霍兰也投资于巴菲特。他发现巴菲特不是一个闲极无聊者。“他想要谈论某些东西”，但他在小型会谈中显得不在行，总是不时地发出神经质的轻笑声。

杰里的妻子简·奥兰斯，认为巴菲特的思维以不同的方式“运转”，他会在晚报上找出一个主题，然后问每个人对它的看法是什么，就好像他正带着做一个研讨会。有一年，大约是1961年，当沃伦和苏茜在纽约拜访奥兰斯的时候，巴菲特整个晚上都在谈论人口，说人口过剩是世界上最严峻的问题。

这就是典型的巴菲特式风格：逻辑化和数字化。同时，这个问题触及到了他对

人类生存的极大恐惧。但巴菲特并不对它表示出敌对之意，这个问题的影响因此轻微了许多。引用简。奥兰斯的话：

他用幽默的方式谈论起这件事。他显得非常有说服力，非常有逻辑性，但并不是在做讲座。他使你觉得会和他提出相同的结论，尽管很明显地是他早已做过更深邃的思考。当他让你觉得他控制了一个晚上的同时，你却并不觉得过得不开心。

巴菲特也在纽约筹集了大量资金。巴菲特家春天来到这里，既是为了看朋友也是为了沃伦做生意。他会在旅馆——通常是广场饭店——打电话给奥兰斯，问道：“大男孩，你能带一个6听装的百事可乐来吗？你简直想象不到这儿的服务收费有多高！”这个时候，巴菲特却正在接受6位数的支票。

一定程度上他受益于格雷厄姆的关系网。他在纽校（NewSchool）的一次讲座上遇到了马歇尔·温伯格（一位经纪商，同时也是格雷厄姆的校友）。

巴菲特和温伯格交上了朋友，温伯格和他的兄弟们投入了10万资金。另一个经纪商朋友亨利·勃兰特，也作了投资，并且还向自己的客户推荐了巴菲特。

劳伦斯·蒂施，曾是被霍华德·纽曼（格雷厄姆-纽曼的前身）开除出来的一个人，也投入了10万资金。

然后便是一个叫戴维·施特拉斯尔的纽约人，他的家族所做的生意主要是挽救陷入困境的企业。施特拉斯尔飞到奥马哈想买下登普斯特那个风车公司，巴菲特到机场来接他。施特拉斯尔说道：

对下人我有一种典型的纽约人的态度。我曾去过哈佛，而且在MIT念过书。我刚做完一些生意，自我感觉好极了。我们开了一会儿车以后，他开始询问一些主要由

我们家族持有的公司的问题。有哈特佛的比林斯和斯宾塞公司，它做模具和金属剪切机。它只有约2%被公众持有。我至今仍不敢肯定他是怎么知道这些的。然后他又开始问我有关资产负债表的一些问题。他对此比我在行得多，这叫我整个地发凉。

施特拉斯尔，这个“典型”的纽约人，当即决定投资。

以105,000美元起家的巴菲特合伙人公司，到1962年达到了720万的资本，比格雷厄姆-纽曼在鼎盛时期还高。总共有100万是属于巴菲特个人的。

他尽管还是小人物，但已经受了检验。尽管他还尚未在整个公众中名声大噪，但他已不是无名小卒。最初的由7个核心组成的投资团发展成为拥有90人的投资组合，其成员从加州到佛蒙特，共济一堂。

由于新的账目迅速膨胀，巴菲特觉得他的起居室已经不够用了。他把几个合伙人企业合并成了一个：巴菲特合伙人有限公司。他把最小投资额扩大四倍达到10万美元。而且他把办公室移到了凯威特广场，这是座位于法内姆大街14层楼的白绿相间的高楼。

凯威特广场座落在奥马哈商业区边缘的一座小山尖上，周围混杂分布着简陋的路边商店，公寓和一座年久的铸钢厂。巴菲特的房子只求实用，显得单调但是单调得让人高兴。正如巴菲特向他的合伙人保证的那样，他说他不会太挥霍。从巴菲特的观点来看，它确实像一座宫殿。他有一个秘书和一个助手可以使他从管理的琐碎小事中解脱出来。于是，就有更多的时间花在穆迪上。他还有地方可以租给体病的父亲。而且办公室和他家就在同一条街道上——就好像一条两英里的过道连接着他的卧室和书房。

巴菲特终日忙于阅读年度报表和商业刊物以及在电话上交谈。尽管有越来越多

的报告要看，越来越多的股票要分析，他的心情十分乐观，但是生活相当单调，他常常一个人吃午饭，订一份奶酪堡和法国炸鸡。他的小职员们对他选择股票的情况知道得并不比他妻子更多。

巴菲特确实有一个办公室外的顾问——他在几里以外的地方。他在给合伙人的信中常提到一位“西海岸的哲学家”朋友，这个笔名足可以暗示出此人的影响力。查理·芒格，他比巴菲特高六级，也是在奥马哈长大的。他的父亲是律师，而祖父是一名法官。他是埃德温和多萝茜。戴维斯家的好朋友，同时也曾每周六在巴菲特杂货店工作（受奴役）过。

在大学里学了3年以后，加上战时缩短学制，芒格在没有学士学位的情况下进了哈佛的法学院，他的同学们都觉得他是个才华横溢，同时又顽固地坚持着自己错误的人。当他毫无准备地被一个教授召见时，芒格顶了回去：“我还没念过案例呢，但是如果你陈述给我事实，我就给你说出法律。”

从哈佛毕业以后，芒格在洛杉矶投入实际工作，但在1959年时他回到奥马哈来关掉了父亲的企业。埃德温。戴维斯的儿子，巴菲特的投资者之一，对两个人表现出来的想象大吃一惊，于是邀请他们俩人一同在一个颇有特色的奥马哈俱乐部共进午餐。他们立即一见如故。

“沃伦，你都在忙着什么呢？”芒格问道。

“噢，我们有个合伙公司。”

“也许我能在洛杉矶处理它。”

巴菲特凝视着他，然后说：“是的，我认为你能。”

第二天晚上他们又在两人一个共同的朋友迪克。霍兰家碰头，大谈特谈。

芒格整个晚上都抱着同一种饮料不放。他极度热衷于闲谈。当他举起杯子，仰着头要下咽时，他会举起另一只手作一个停止的手势，这样别人就不会打断他。

芒格的长相并不吸引人，他长着一张小妖精似的脸，皮肤苍白，戴着一副镜片厚厚的眼镜。尽管他有点势利，而且有高度的判断力，但他对伦理学很有见地。他的精明与一种丘吉尔式的自信和无忧无虑的心境配合得极好。

有一次当有人问他会不会弹奏钢琴，芒格回答说：“我怎么知道，我从来没试过。”巴菲特觉得他拥有一种相似的智慧和彻底的独立性。

当夏天巴菲特到加州去时，两个人的友谊逐渐加深了。巴菲特在家时，他四肢伸展地躺在地板上握着电话和芒格不停地交谈。据苏茜说：“在巴菲特的吃饭时间常常听到的一句话是 ‘噢，爸爸还在和查理谈话呢’。”她回忆道，“他们一谈就是好几个小时，他们互相都明白对方要说什么。因此似乎他们无须说什么总是 ‘是的——噢哟——我明白你的意思——完全正确’。”

巴菲特说他和芒格的想法如此相似真是“见鬼了”，但是与巴菲特的许多朋友不同——而且这一点正是他吸引人之处——芒格对他从来没敬畏感。

巴菲特对芒格如此着迷，于是他力劝芒格选择他这一行业，他总对芒格说从事法律简直是浪费他的天赋，而芒格也从不否认：

和沃伦一样，我也有强烈的变得富有的欲望，并不是因为我想拥有法拉利——我想拥有的是独立。我无比渴望得到它。我觉得不得不给别人发送货单确实是一件很不体面的事。

我不知道自己这种概念都是从哪儿得来的，但是我就是这样认为的，我已经节衣缩食地活了多年了，我为的是要攒些钱。

他开了一家法律公司：芒格，托尔斯＆希尔斯，但他很少去那儿工作。

到了1962年，当巴菲特搬进凯威特广场时，芒格正在经营着自己投资的合伙企业。

那年春天，巴菲特带着一个问题找到了芒格：对登普斯特尔该怎么办？

芒格不是本的信徒，在他看来，陷入困境的公司，就易倾向于以格雷厄姆式折价出售的那种，要治理好并不容易。

但是芒格认识一个名叫哈里。博特的年轻人，他也许是能解决登普斯特尔问题的人。巴菲特在洛杉矶与博特进行了一次会面，六天以后博特就在比阿特丽斯任职工作了。他采取了一系列压缩成本，关闭工厂，大幅削减存货①的措施。巴菲特在给他的合伙人写信谈到博特时宣布：

（①注：巴菲特毫不掩饰地谈到了一个曾经被他控制了大多数股份的公司。）

毫无疑问，哈里正是所需要的人……他完成了一件又一件看似不可能的事情……

博特做着——非常出色地做着——巴菲特所不能做的辛苦的工作。他从登普斯特尔那些业绩不佳的工厂里榨出现金来让巴菲特投入到股票和债券中去。用哈里。博特提供的资源，巴菲特塑造了一个完全不同的企业——它有着多元化而且稳步升值的证券组合。这就是那种巴菲特的炼金术。他对合伙人说：

在某种程度上，我们把一度衰落的制造行业的资产，转化到了我们认为成功的

企业——证券工业中。

劳工的重新调配成本巨大，100名工人被解雇了。而且巴菲特在比阿特丽斯遭到了严厉的抨击。比尔·奥蒂斯，他的一位桥牌牌友，以一种玩笑的口吻问他："你在解雇了这么多人之后，怎么还能安然入睡呢？"

对巴菲特这个对自身名誉看得极为重要的人而言，这句话可不只是一句玩笑话。

"如果我们把他们留下的话，公司就会倒闭的。"他说道，"我一直在关闭工厂，而大多数人却过得比以前还好。"

尽管这听起来很有道理，巴菲特还是对自己被称为破产清算管理人感到深恶痛绝。于是他发誓他"再也不会"解雇人员了。

但是事情的结果并不糟糕。一年以后，登普斯特尔精简了许多，但它也有了更丰厚的利润，而且它还有了价值200万美元的证券。1963年巴菲特将它卖了，为合伙企业净挣了230万美元的利润，而且将它的投资翻了近三番。

三件事情促成了这样的业绩：较低的交易价格，巴菲特坚持下来的耐性和博特采取的一系列新政策。对于巴菲特而言——就如同以前在本·格雷厄姆的阵营里一样热情——第一点是最关键的。

这是我们投资哲学的一个里程碑：永远不要只想卖一笔好价钱。有如此诱人的买入价，即便是中等的售价也能获得丰厚。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第5章 合伙人

我无法对合伙人就结果作出承诺。

——沃伦·巴菲特，1963年1月写给合伙人的信

索尔·帕索，在凯威特广场经营着一个男士用品商店，知道沃伦不仅仅是个穿戴时髦的人，举个典型的例子，比如巴菲特会走进来订购5件衣服——不管帕索如何建议，他订购的5件衣服全是晦暗的灰色，然后留下一角钱转身离去。

然而，有一天早晨，巴菲特走进店里，向他征求一些有关服装潮流的建议——仅限于某种时装的建议。他想知道帕索对一个名叫拜尔·罗尔尼克的制帽商的一些看法。

帕索解释说肯尼迪总统不戴帽子的形象曾风靡一时。“沃伦，”他说，“我是根本不想与之沾边了。现在没有人再戴帽子了。”

过了一会儿，巴菲特又回来了，“索尔，成衣业情况怎么样？”他问道。

这次，他没能说服巴菲特。巴菲特的合伙人以7.6美元/股的价格买下了位于马萨诸塞新贝德福德的一个成衣生产线制造厂——伯克希尔·哈撒韦的一小部分股份。到了1962年，伯克希尔成了吸引本·格雷厄姆众信徒的另一种廉价股票。脆弱的美国制造商一直都在苦苦地与低成本的南部和远东竞争者们相抗衡着。但从账面上来看，伯克希尔至少是一笔合算的交易。它有每股16.5美元的营运资金，这是它股价的两倍。作为格雷厄姆和多德派的拥护者，巴菲特喜欢上了这种股票，并且逐渐增加他的投资。

不管这项投资如何，很显然巴菲特绝不仅仅是他的老师的翻版，他比格雷厄姆更大胆一些，更愿意在某种股票上下功夫或是参与胜者的角逐。于是很自然，他的成果也就更好些。

有一点并不太明显，那就是巴菲特也开始有了不同的想法——即不仅从格雷厄姆所喜爱的从数量角度来考虑，还要从质量方面考虑。每当巴菲特看到一种股票时，他开始不仅仅看资产的静止的现象，而是将之作为一个有着独特动力和潜能的活生生的正在运作的企业来看待。在 1963年，他投资于伯克希尔后一年，巴菲特开始研究一种与以往他买的任何股票都不相同的股票。它根本没有工厂，也没有硬件资产。实际上，它最有价值的商品就是它的名字。

美国捷运绝对是一个符合时代潮流的公司。美国已经进入了太空时代，而且它的人民都处在一种未来派的思维格局之中，没有任何产品能像美国捷运那样恰当地代表着现代生活的成就。由于乘飞机旅行已经在人们的经济承受范围之内，所以中产阶级开始乘飞机到处旅行，旅行支票已经成了“通行证”（《读者文摘》称之为“永不拒付的支票”）。该公司成千上万美元的票据在流通，像货币一样被人毫不迟疑地接受着。到了1963年，有1000万公众持有美国捷运卡，这种卡只不过是5年前才引入的工具，而最初公众还都觉得有必要带着现金去旅游。《时代周刊》宣告“无现金的社会”已经到来。一场革命即将开始，而美国捷运正是这场革命的导航灯。

结果出现了麻烦，正如事情经常发生的那样，在公司的一个遥远而微不足道的领地，灾难降临——这次是发生在美国捷运新泽西巴约纳的一家仓库。

这个仓库，在一场毫无吸引力的平凡交易过程中，接收了一批罐装货物，据称是菜油。这批货物是由庞大的联合原油精炼公司提供的，仓库给联合公司开出了收

据作为这批所谓的色拉油的凭证，联合公司用此收据作为抵押来取得贷款。后来，联合公司宣告破产了。债权人抓住公司的抵押品不放，至少是想抓住不放。在这时候，即1963年11月，美国捷运发现了问题：“进一步的调查发现油罐中只装有少量的菜油。”里面装的一部分是海水，并且是品质非常高的海水，然而当然不如色拉油值钱。简单地说，就是仓库蒙受了巨大的欺骗，其损失估计达1.5亿美元。

由谁来承担这项损失呢？联合公司在负有责任的各方中是首当其冲的，但是它已经破产了。美国捷运的附属机构也已登记破产。美国捷运自己是否有任何责任还不能确定，但是总裁霍华德·克拉克深深地领悟到对于一个大名登记在旅行支票上的公司而言，公众的信任高于一切。克拉克于是承担了这一份债务，他发表了一份申明，这份申明的内容足以让那些比美国捷运总裁小一号的人物发抖：

美国捷运公司感到从道义上讲它应当全力处理此事，来确保这个过分的义务让人满意地得到执行，这是与它所承担的整体责任相一致的。

换句话说，母公司将面对各种索赔，而且将包括没有法律依据的索赔，潜在的损失是巨大的。实际上，他说，它已经“资不抵债”。

11月22日，公司的股票从消息传出以前的60美元/股跌到了56.5美元/股，当股市在肯尼迪遇刺之后重新开市时，美国捷运跌落到49.5美元/股。

事态日趋明朗，原来联合公司被一个叫安东尼·德·安杰利斯，被人称作“色拉油大王”的人所经营。德·安杰利斯是美国金融界很常见的一种人，他将智慧和道德上的灵活性结合为一体，从而产生了这样一个第一流的白领骗徒。在他从前的身分中，他曾经控制着新泽西的一家肉类罐头厂。该厂和政府搞僵了，于是只好关门大吉。当他重新以联合公司——一个出口色拉油的供应商的面目出现的时候，他从前

破产的劣迹使他无法得到贷款，于是他就耍诡计把所谓的“色拉油”安排放在美国捷运的仓库里，他一旦拿到写有如此神圣名字的收据，便可以向银行贷款。他借来了钱，把房子押在菜油期货上下了赌注，然后惨败下阵。

在丑闻曝光以后，肥硕的德·安杰利斯在警察的押送下，从他在布朗克斯的两层楼的砖房的家里来到纽瓦克接受联邦法庭的审判①。至于在1994年中以来从未少发过一次红利的美国捷运，突然传出消息说它面临着无力偿付的风险。

（①注：他被起诉，而且被判了10年的刑。1992年时，迪·安杰利斯又栽了——这回是因为使用一份伪造的信用证骗取价值110万元的肉类，他又遭到了审判。）

在这些事件还没有发展到这一步时，巴菲特专门到奥马哈罗斯的牛排屋拜访了一次，带着与当初他拜访索尔。帕索的成衣店时同样的刨根问底的精神。这天晚上，巴菲特所感兴趣的并不是顾客们吃的牛排，也不是他们的衣服或者帽子，他自己跑到收款机后面，一边和店主闲聊，一边观察着。巴菲特所观察到的是这样的事实：不论是不是谣言四传，罗斯店的顾客们还是继续使用美国捷运卡来付餐费。从这一点他推断出，同样的情形也会发生在圣路易斯或是芝加哥乃至伯明翰的牛排屋中。

然后他到奥马哈的银行和旅行社去，在那儿，他发现人们仍旧用旅行者支票来做日常的生意。同样地，他拜访了出售美国捷运汇票的超级市场和药店，最后他和美国捷运的竞争者进行了交谈。他的一番调查得出了两个结论，它们与公众的观点大相径庭：

1.美国捷运并没有走下坡路。

2.美国捷运的商标是世界上畅行标志之一。

美国捷运并没有本。格雷厄姆的感觉里所说的那种安全裕度，因而它也不可能得到格雷厄姆的投资。格雷厄姆的经典信条非常清楚，购买一种股票必须以“来自于统计数据的简单而明确的数字论证”为基础，换句话说，就是要以营运资金，厂房和设备以及其他有形资产等一堆可以被测度的数据为基础。

但是巴菲特看到了一种逃避开格雷厄姆视线的资产：这就是美国捷运这个名字的特许权价值。特许权意味着独占市场的权力。卡迪纳尔拥有在圣路易斯的垒球特许权，因此没有其他的队伍可以申请加入。美国捷运就几乎是这样。在全国范围内，它拥有旅行者支票市场80%的份额，还在付费卡上拥有主要的股份。巴菲特认为，没有任何东西动摇过它的地位，也不可能有什么能动摇它。它的顾客群所具有的忠实性是无法从格雷厄姆那种“简单的统计数据”中推断出来的，它不像有形资产那样会出现在公司的资产负债表上，比如伯克希尔。哈撒韦的工厂等等，然而这种特许权是确实含有价值——在巴菲特看来，这是一种巨大价值，美国捷运在过去的十年中赚到了丰厚的利润，不管色拉油是不是真的，它的顾客并没有走开；而股票市场对这个公司的标价却是基于这样一个观点，即它的顾客已经抛弃了它。

到1964年初，股价跌至每股35美元，华尔街的证券商如同在唱诗班里哼着同样一个调子，一齐高唱着“卖！”而巴菲特决定去买。他将自己的1/4资产投入到这种股票上，这种股标可能背负着一种未知的而且潜在的很大比例的债务。如果判断错了，他辛苦积累的财富和声誉将化为灰烬。

克拉克，美国捷运的总裁，向仓库的债权人提供了6,000万美元以求息讼，但他遭到了股东们的起诉，他们声称克拉克把他们的资产“浪费”在一种似是而非的道德义务上。

巴菲特不同意这种观点，他前去拜访克拉克，把自己介绍给他，自称是一位好

的股东。“巴菲特买了我们的股票，”克拉克回忆道，“而任何在那种时候买进的人都是我们真正的同伴。”

当巴菲特告诉克拉克说他支持他时，一位美国捷运的律师问他是否愿提供证词。巴菲特来到了法院，告诉股东们他们不该起诉，说他们应该感谢克拉克，因为他正努力不让这件事缠上他们，后来他解释说：

就我所关心的而言，那6,000万是他们该寄给股东们的红利，但在邮寄途中丢失了。我的意思是，如果他们宣布要发6,000万的红利，每个人都不会觉得世界像地狱一样了。

尽管诉讼还在缓慢地进行着，但股价已经开始回升，然而巴菲特没有沿袭格雷厄姆的模式，马上抛售股票以实现利润，他喜欢克拉克，而且喜欢公司的产品，因此他逐渐增加了投资。

与此同时，伯克希尔·哈撒韦，却的的确确变得像地狱一样了。由于市场对针织物的需求量很少，伯克希尔面临亏损，并一家一家地关闭工厂，但巴菲特还继续买它的股票，然后他在合伙关系中获得了公司控制权。如同登普斯特厂的情形一样，巴菲特进入了董事会，并尽力想挽救它。他被粗犷的新英格兰厂房所深深吸引，尽管处于困境之中，他还是在给合伙人的报告中说：“拥有伯克希尔是一件令人高兴的事。”

现在他的投资组合的一半都扎根于两种完全不同的股票之中，它们是相对的，就像一本书的两头。在巴菲特的术语中，伯克希尔的诱人之处在于其“数量”——以价格为基础，而美国捷运则是建立在对“质量”因素的主观评价上，这些因素包括它的产品和管理力度等等。尽管巴菲特认为主观点的方法的作用不是那么具有决

定性，他还是难以确定平衡点究意在哪儿。“主要的条件是成交的价格，”他写道，但他同时对质量因素给予“相当大的关注”。

巴菲特没有向他的合伙人披露他持有美国捷运的信息，但在他脱离格雷厄姆进行自己的尝试的同时，他开始在信中扩大了与合伙人们的交流范围，他写信并不仅仅为了汇报结果，而是用来谈论他的方法，然后给他的读者一些关于投资的总体概念，仿佛开了所函授学校。

逐渐地，出现的声音不再是本·格雷厄姆，不是来自《聪明的投资人》中的语句，而是巴菲特的声音，它时而清晰，时而诙谐，时而自嘲，实在比一般人想象中的三十几岁的投资经理博学得多。对于一个年轻人而言，他对自己的感觉好得让人惊讶，这是巴菲特在32岁时的“杂烩的快乐”：

据不确切的消息来源称，伊莎贝拉最初为哥伦布航海提供的费用约为3万美元，这至少被认为是对资本的冒险事业运用较为成功的一项举动。姑且不提发现一个新的领域的心理愉悦，必须明确的是，整个交易不是IBM的翻版，粗略算来，如果以4%的年复利投资这3万美元的话，到现在就会有约2万亿美元。

他正经认为即使是微不足道的数目，都应该以最大的谨慎来投资。对于巴菲特来说，挥霍3万美元所代表的损失绝不仅是3万美元，而是潜在的2万亿的损失。

在另一封信中，他把合伙人斥责了一通，他认为他们避税的欲望过分地影响了他们的财务计划。的确如此，人生中的许多错误都是由于人们忘记了什么是他们真正要做的事情而引起的。

在投资王国里，什么是一个人真正要做的？并不是尽可能少地纳税，尽管纳税是为达到目标应该考虑的因素。手段和目的不应混为一谈，真正要做的是得到最大

的税后复利。

他补充道，由于人们在情感上对纳税有种厌恶从而使他们受到了蒙蔽而不能采取理智的行动，这正是巴菲特千方百计要避免的误区。“最终，”他摆明道理，“只有三种方法可以避税：

1、放弃资产；

2、把赢利都亏损掉；

3、带着资产进入坟墓。那对我而言过于极端了一些——甚至狂热分子也会怀着复杂的感情来看待这种解决方法。”

巴菲特一遍一遍地重复着这个主题的优美音符。事实上，把这些信从头到尾读一遍，可以发现，它们是后来巴菲特旋律的预奏，单独地把每一封信读一遍，会让人们对他的乐调懂得更多，尤其使人更了解巴菲特的发展中心。

这些写于深夜，写于其他人都熟睡的时候的信，有着一种自我发现的本质——一种有些疙瘩，颇为自觉的忠实。这些信的作者表现出一种迷人的随意性，和巴菲特本人的性格完全一致。

当然，巴菲特对他的许多读者的了解是以个人交往为基础的，如作为家庭成员或朋友。但他和他们的群体关系，即作为伙伴的这种关系，在某种意义上虽然是一种抽象的关系——对于他仍有着特殊的重要性。

他自己总和人保持一定的距离，但作为一个普通的合伙人，巴菲特实际上指出了什么是他内心最关心的事。如果说他在合伙关系中的工作逐渐绘出他的一幅自画像，那么这些信的背景主题便表现了他自身的品质。他用这些半年一次的书信让他

的合伙人做好一切准备，让他们把各种预想和考虑与他自己的结合在一起。他在和她们交谈：

我所做的不是要预测整个股市或商界的波动变化。如果你觉得我能做到这一点，或是认为这对于一个投资项目是必不可少的，那么你就不该参加到这个合伙企业中来。

对于巴菲特而言，他的合伙人对他的信任是相当重要的。他和苏茜如同巴菲特的助手比尔斯克特一样，把他们个人财产的90％多都投入到合伙企业之中。“因此我们是在品尝自己种下的果子”，巴菲特向合伙人做出了保证。

巴菲特不遗余力地对他的各种运作途径事先都作出了解释，并且解释得十分具体，那是因为他清楚地知道误解会使一个团体走向崩溃。有一次，一个合伙人闯进巴菲特在凯威特广场的接待室，想要搞清楚资金到底投向了什么地方，巴菲特此刻正在和一位名叫比尔·布朗的银行家会谈——比尔后来成了波士顿银行的主席。因此他对秘书说，他现在很忙。过了一会秘书又回来了，说那人坚持要见他。巴菲特离开了一会儿，然后对他的秘书说，“抬高价格把那家伙挤出合伙企业。”巴菲特转向布朗说道，“他们该知道我的规矩，我一年只向他们汇报一次。”

巴菲特从不企图预测他的成果，但他执著地怀着这样的一种念头：他的合伙人必须对他给出公正的判断，意思是不要感情用事，而是要根据一种不偏不倚的数学的尺度来判断 （这正是他用以自我评判的方法）：

我崇尚在行动之前建立起一些尺度，回想起来，几乎任何一件事情都还不错。从这样那样的方面看起来。

他从一开始就订下目标，要每年都以平均10点的优势超过道。琼斯的涨幅。在

这一论题上，他向自己的读者进行了更深入的阐述。他指出，道。琼斯的企业指数反映的是由30种股票组成的无人经营的组合。然而大多数的公司都赶不上它。他疑惑的是，为什么那些拥有才智，经过训练和拿着高薪的“华尔街高僧们”，无法使自己的投资组合管理超过那些无人管理的组合呢？

他发现问题在于这些管理人都有一种趋势，要把一种保守型的组合（类如合理定价类）与那种仅仅是传统型的组合混淆起来。它们之间有些细微的差别，而这些差别值得认真思考一番。通常的作法是无论价格怎样，买上一大堆流行的股票——美国电报电话公司（AT&T），通用电器（GE），国际商用机器（IBM）等等，这种做法只符合后一类的标准，而绝不符合前一类的方式。巴菲特把华尔街流行一时的运作过程和普遍的想法大大贬斥了一番：

我有一种可能带着偏见的观点，优秀的投资管理要来自于任何一种大小的组合，这几乎是不可能的。

这种华尔街上惯常的规矩——达成一致以做出决策——使得一个基金会和另一基金会之间趋于一致，这条规矩来自于这么一个误导的推论“只要是平均分配就会安全”，因而非正统的方式有很大风险。事实上，巴菲特解释说，所谓的逻辑推理有可能导致传统的行为，但也常常导致一种反传统的行为。

在世界的某个角落里，也许还有人以为地球是方的。我们并不能因为有重要的人，能说会道的人，或是大量的人支持我们，于是就觉得很惬意，我们也不会因为他们不赞同我们而感到十分懊丧。

巴菲特的投资组合是相当反传统的，从在美国捷运、伯克希尔。哈撒韦和其他两三种股票上所下的巨额赌注来看，这个庞大的组合只分放在5种股票之中。在理想

情况下，如果巴菲特能找到50种同等“优秀”的股票的话，他一定会乐意将资产分散开来的。但在现实世界中，他发现他必须费尽力气才能找到一些这样的股票。

他把那些与此逆向而行的基金管理者们——也就是说，在华尔街工作的绝大多数人——嘲讽了一番。多元化投资变成了一种忠实的主题。基金管理者们纷纷地把几百种不同的股票塞进自己的证券组合之中，用比利。罗斯的话解释，巴菲特怀疑他们对所选择的证券的了解甚至还赶不上一个酋长对他一百个女人中任意一个老婆的了解程度。

任何持有如此多证券的人……正是我所称之为“诺亚投资学校”的那种人——每件事都做两手准备。这样的投资者应该去驾驶诺亚方舟。

一个囊括许多证券的投资组合在某种股票跌落的时候，不会受到明显的影响，但同样也不会因某种股票的上涨而受影响。的确，当股票数量增多以后，证券组合会趋向于与市场的平均值相近。对于一个新手来说，这倒是一个安全的，而且也许是可行的目标。但在巴菲特看来，那些受雇的职业投资家应该超出平均数，会使他们无法实现这个目的，拥有那么多股票只会使一个人无法挑选出优胜股票。

这些并不意味着巴菲特是个赌徒。他像本·格雷厄姆一样尽力避免任何损失。格雷厄姆曾坚持要有相当程度 （如果不是极多的）的多元化投资，而巴菲特认为即使不把自己篮里的鸡蛋分散开来，他也可以保护它们不受损害①。在他表面的谦逊之下，他实际上对自己提出了一个极其自信的要求，而且他一直没有辜负自己的期望，合伙人的投资收益在1963年一举跃到了惊人的39％，在1964年达到了28％。到那时为止，巴菲特已经掌握着2,200万的资金了。他的个人净财富也有近400万之多——在那个年代，这可是一笔相当大的财富。

（①注：马克·吐温，尽管是一个很穷的投资者，却采取了类似策略：“把所有的鸡蛋都放在一个篮子里——看好这个篮子。”）

这种盘旋上升的财富积累并没有对巴菲特的生活方式产生任何显著的影响。他依旧偏爱帕索的灰色男装，罗斯的牛排以及内布拉斯加大学的足球比赛。每周除了偶尔有一次生意上的出差以外，他生活的横座标就是他家和办公室的连线奔波，而他的纵座标则几乎不动。巴菲特的举止态度也没有任何迹象表明他很富有。的确他的房子里房间多了一些，并且还增加了一个羽毛球场，高高低低的屋顶显得错杂凌乱，但对于拥有百万财产的富翁而言，它毕竟太普通了。房子依然紧邻繁忙的效区街道。屋外一盏闪烁的黄色交通灯像一个哨兵屹立在那里。

巴菲特很少想过要把他的财富花费在物质享受上，享受本身并不是他对财富渴求的原因，金钱只不过是一种证明，是他所喜爱的游戏的一个记分牌而已。

他也曾向苏茜提出要更换他的大众车。他解释说当他去机场接人时，这车显得太寒碜了。但他丝毫没显出对车本身有任何的兴趣。

“买哪种车？”苏茜问他。

“随便哪种，我无所谓哪种。”（于是她给买来了一辆车身很宽的凯迪拉克）。

奥马哈的一家计算机卡公司数据文件（Data Documents）的副总裁斯科蒂。霍德，在一次出差时和巴菲特一起飞往休斯顿，途中他涉及了这个问题的核心。

“沃伦，作一个百万富翁的滋味怎么样？”霍德天真地问，“我以前从未结识过百万富翁。”

“我可以用钱买到任何想买的东西，假如我愿意的话。”

任何斯科蒂。霍德所梦寐以求的东西，不论是玩具、卡车、轿车，还是名画、珠宝、丝绸，巴菲特都可以得到，但这些东西对他也没有太大的意义。

巴菲特梦想只是在凯威特广场一天一天地堆积更多的财富。

苏茜一方面表现出自己对金钱不感兴趣的样子，另一方面却又是一个狂热的购物者，她在家庭装修上花了15,000美元。据巴菲特的一个高尔夫球伴鲍勃。比列格说：“这就像要了他的命一样。”巴菲特曾向比利格抱怨说：“你知不知道如果把这笔钱累积投资20年以后，将会是多大一笔财产呀！”

在他变得越来越贪得无厌的同时，巴菲特依旧有着某种特殊的执著。在他看来，每一分钱都可能变成伊莎贝拉王后遗失的财富，如果今天的一分钱明天可以变成那么多钱的话，每花一分钱都会让他发疯。他甚至连人寿保险①都不愿意买，他觉得自己能比保险公司更快地利用这笔钱赢利 ，巴菲特评价自己说他正在“逐渐达到吝啬的地步”（然而他在赚钱方面却毫不吝啬）。

（①注：这倒有个例外，据一位保险代理人凯科特尔说，巴菲特的合伙人中有一部分人很担心巴菲特遭到不测时会损失自己的投资，于是巴菲特买了一个保险，并命名这些人为受益人。）

当涉及到钱方面时，巴菲特似乎具有双重人性——对他来说它什么都不是，同时又什么都是。他对金钱所该扮演的角色怀有一种过于虔诚的观点，似乎花钱是一种罪恶。甚至在节食的时候，他都把金钱引入其中。他会开一张面额1万美元的支票给他的女儿，说好在某一天可以兑付，除非他的体重有所下降。于是小苏茜想方设法拿冰淇淋来引诱他，或是死活拽着他去麦当劳——但这些都没用，她的爸爸可不

会像想保住自己的钱那样想吃冰淇淋。

一年夏天当巴菲特全家去圣西蒙—加州的威廉兰道夫赫斯特公寓时特别有趣，巴菲特表示出了他那鲜明的感情。当导游详细地介绍着赫斯特在每一件东西上——窗帘、地毯、古董等的花费时，巴菲特听得烦透了，他抗议道："请别再告诉我们他是如何花的，说说他是怎么赚来的！"

巴菲特的金钱似乎从政治的角度上对他有些影响，但绝不是人们平常认为的那种方式。当他变得完全独立地富有时——大约在60岁出头和中间时——他终于宣布他脱离了父亲，得到了政治上的自立。与大多数百万富翁乃至一般人不同的是，沃伦逐渐形成的政治观念并非建立在个人的经济利益基础上的，而是建立在对规模扩大的社会的恐惧心理上的。在动荡的60年代他领悟了许多事。古巴的导弹危机会让他觉得羞辱，就和广岛一样。据他的朋友迪克·霍兰说：沃伦感到有些害怕，他开始对研究导致极端国家主义思想以及如何可以避免战争的方法产生了兴趣，他总是企图算出世界发生爆炸的可能性的大小。

在这段时期，巴菲特广泛地阅读了伯特兰。拉塞尔的大量的书籍，并接受了这位和平主义哲学家和数学家的许多国际主义的观点。作为一个像拉塞尔一样的不可知论者，他深知自己死亡的必然，他认为这取决于整个社会共同努力来保护这个星球免受如核战争之类的危险的威胁。与他那孤立主义和反政府主义的父亲不同，沃伦意识到对政府的需要。

在公民权这一热点问题上也同样如此，奥马哈有很多黑人，在住房和许多择业机会上的种族歧视非常严重。霍华德。巴菲特在公民权问题上没有任何公开的表示，但他作为约翰。伯奇社团的一名热心成员，他便认为对这一切不用操心。

沃伦则语气强硬地站在了另一立场上。他停止了奥马哈扶轮社的活动，主要是因为他对它们种族主义者和人种优劣论表示反对。种族歧视与他对于准则的信仰以及他对中立的尺度的热衷相冲突，而后者正是他工作的核心。

与此相同，他认为一些富有的人比普通人机遇更好是一种错误。

巴菲特还要面对妻子的一种理想主义看法，苏茜是“美国人组织”的发起人和热心成员之一。“美国人组织”是由不同宗教信仰和种族的奥马哈妇女组成的一个团体，它到教堂、学校、俱乐部等地方讲述他们所经受的种族偏见。这个小组包括纳粹集中营的幸存者，出生在密西西比的黑人等等。苏茜讲述美国上层白人的观点。在60年代早期和中期的奥马哈，“美国人组织”的确具有冒险精神，苏茜阵营中的妇女们渴望参加议会。然而巴菲特一家是位于纯白人运动盛行的幸福园地区的少数几家——有时，也许是唯一一家——能定期地在家里招待黑人的。

由于反对共和党人对公民权的漠视，沃伦决定脱离父亲的政党成为一名民主党人士，这对于他来说是迈出了很大的一步。他的父亲，同时也是他最好的朋友，正在与癌症做着旷日持久的斗争，而共和党已占据了他生命的很大一部分。

在1964年冬天，霍华德忍受着更重的病情。沃伦每天晚上都要去医院。

一天晚上，“他与霍华德就改变政治立场进行了一场相当艰难的谈话”。就像他对查理。芒格所说的，在很多问题上，他不能肯定他的父亲是错误的，但他不想像霍华德一样被“意识形态耗尽精力”，（也许为了减缓他父亲心理上的痛苦，沃伦直到霍华德去世后才改变了党派立场，并公开承认了这种转变）。

到了春天，父亲的病愈发恶化了。知道这个消息后，当巴菲特在迪克。霍兰家的乒乓球比赛中出现时，精神状态极为不佳，但是他把这坏消息埋在自己心里。没

过几天，巴菲特到家时他的女儿觉得他比任何时候都要显得愁苦。

“他非常沉默，非常悲伤，”她回忆道，“我记得我问他为什么不去医院看看，他说 ‘祖父今天去世了’ ，然后就上楼去了。”

有500个悼念者参加了霍华德的葬礼。两个党派的同事都缅怀着他的廉正和热忱。沃伦从始至终都很沉默。然后，他离开了城镇，没有告诉朋友们他去何方。当他回到凯威特广场后，他在桌子的墙上挂了一张父亲放大的相片，但他最好的朋友已离他而去了。

和他父亲一样，沃伦是他的孩子们的道德典范。但是沃伦对孩子们就像一个没有情感的分析家，如同对他的合伙人一样。他是一位关怀的父亲，而且是一位鼓励孩子的人，但他不善表露。周六他把苏茜带到办公室里去，就像他父亲曾经带他一样，他把足球扔给豪伊帮助彼得辅导数学。但是他很少和他们谈起那些有可能会暴露他情感的话题——例如有关他自己的父母的事等等。

他对小苏茜十分关怀，但沃伦的儿子们却多愁善感地觉得自己被他忽略了。豪伊，他的第二个孩子，是个小淘气包，对父亲的这种情感不外露的态度深深失望。“我常常误解他的语气，认为他一点都不关心我，”他说，“正是同样的特点使他合适作一个投资者。他不带丝毫的感情色彩。”

有许多人——尤其是权力很大的行政管员——喜欢把他们的生活划分成几部分，他们在办公室里是老虎，而回到家里是小猫。但巴菲特是那种相当一致的人。在小彼得看来，父亲体内有一个上着发条和齿轮的永不停息的小钟。一天又一天，巴菲特运行在自己的太阳系中。“我记得我曾送给他一张生日卡，”彼得说，“他只是打开了一下，然后就合上了。他读得那么快，我猜我的反应是在等他作出一点

反应。”沃伦在他的信里很有表现力，但对他的孩子们总是保持缄默。

后来，当彼得和母亲一起在一个药店里的时候，他看见了一本书，名叫《父亲手记》，他很不客气地说：“您应该买给爸爸看看。”于是，她买了这本书，沃伦拿到这本书以后，他把彼得叫到书房里对他说：“嗨！出了什么事？你这是什么意思？”彼得说没有任何他认为父亲想知道的东西是他可以告诉父亲的，至少这是彼得当时的感觉。巴菲特显然感到忧虑了，但他没有表现出来，他努力想补救，但彼得对此丝毫没有兴趣。

巴菲特的房子就像一个暴风中心，而沃伦则是风眼。小苏茜说她的父亲总在读书，房子里充满着进进出出的人，朋友、亲戚，以及来和苏茜谈心的孤独的人，小苏茜自己则在房子里走来走去地唱歌。儿子们会从阁楼里爬上荷兰式斜房顶，或成群结队地走进房间里，而沃伦则埋没在他的工作之中，他会冲出书房拿走一瓶甜果汁味的百事可乐或恳求他的妻子让孩子们安静下来。“苏珊，叫他们安静点！”

他心不在焉闹了一连串的笑话。一次他跑上楼来问书房里的壁纸哪儿去了，而苏茜早在几年前就把它换下来了。

苏茜一直很容忍巴菲特，因为他虽然有些心不在焉，却始终有着善良的本性。就像她对她姐姐所说的“面对一个如此有趣的人，你不可能生气的”。

而且她，甚至还有孩子们却明白沃伦肩负着一种精神上的使命，这使得他的注意力从家庭生活的一些常规方面转移开来。他们谈及他的办公室时半开玩

笑地称之为“寺庙”。他的工作是“一幅油画”——一件艺术作品。苏茜有一次在与马歇尔。温伯格，他们在曼哈顿的经纪商朋友谈话时提到了巴菲特那种像大师一样的自我沉醉时说：“让大家看看——我嫁给了阿瑟·鲁宾斯坦。”

温伯格是个音乐爱好者，对此相当了解。巴菲特会在睡梦中轻轻地哼唱着和音、协奏曲，甚至整段华尔街交响乐。有时，温伯格为朋友们演奏几小节乐曲，希望把自己新的一些东西展示给他。例如有一次，他告诉巴菲特有一种水泥股票价格相对于他的账面价值偏低，巴菲特反驳说，“但账面价值没有任何意义，来看看过去7年里卖出水泥的工厂的记录吧！”

正如温伯格明白的，这种解释，或各部分存在于巴菲特对他自己技巧的无比信任之上的。1965年，当温伯格从埃及旅行回来之后，沃伦和苏茜来到他在曼哈顿的公寓拜访他。很少有美国人去过埃及，而巴菲特总能给人留下很深的印象，因此温伯格很急切地想把金字塔的幻灯片展示给他真正的朋友看一看。

巴菲特淡淡地说了一句，“我有个更好的主意，把幻灯片给苏茜看，我到你的卧室里读一份年度报告不是更好吗？”金字塔不在他关心的范围中，就和先前那壁纸一样。

巴菲特看的那份报告是有关沃尔特·迪斯尼产品的。在他拜访温伯格的期间，他去时代广场看了一场公司最新推出的片子《玛丽·鲍宾斯》，毋需解释，巴菲特对那个叫朱莉·安德鲁斯的电影明皇没多大兴趣，他感兴趣的是迪斯尼的股票。

他坐在座位上，穿着花呢衣服，带着公文包和爆米花。他发现其他的观众正盯着他看，他突然意识到他是唯一一个没有带着小孩的成年人，因此让人觉得很奇怪。

但当灯光渐渐暗下来，其他观众都把他抛到了脑后，巴菲特看到他们都被画面所深深吸引着，于是暗暗问自己如果拥有每一张票券的收入——今天、明天，以及许多个使他们被迪斯尼所吸引的明天，那么到底是多么大一笔价值。

在夏天，当巴菲特在加州时，他们和基格一家去了迪斯尼乐园。但孩子们在乐园里玩耍时，巴菲特和基尔骑着车，一段路又一段路，从财政的角度将它分解开来，就像一种奇异的费利尼公司资产负债表的版本。

后来，巴菲特在迪斯尼的拍摄场地拜访了沃尔特·迪斯尼本人。巴菲特见到他时，他没有穿外衣，是个生气勃勃的人，好像永远都是那么的热情。

巴菲特被他那种孩童般的对自己工作的喜爱所深深触动了——这和巴菲特自己是多么相似呀！

这时，迪斯尼的股票，以仅仅是赢利十倍的价格进行着交易。巴菲特试图将它作为一个完整的公司，而不是单纯的股票来分析，也许就把它当成在奥马哈街头的要出售给他部分所有权的企业一样。在巴菲特眼中，公司最有价值的特色是它珍藏旧的卡通画和彩片的图书馆，比如里面有白雪公主和七个小矮人等等。要是换了本。格雷厄姆就绝对不会对这种不精确的资产发生兴趣。但是，巴菲特估计，在按比例的基础上，仅图书馆本身就值股票的价格，另外，他想拥有一块迪斯尼乐园的土地，让这位毫不自大的迪斯尼先生成为他的合伙人。当计划在脑海里形成以后，巴菲特花了400万美元买下了5%的份额。而迪斯尼本人在一年内就去世了。

应该明白的是，巴菲特并没有违背格雷厄姆的信条：即猎寻那些远远低于“内在价值”的证券，然而他对价值的定义有了改变，确切地说，它的范围更广了。对于巴菲特而言，迪斯尼影片图书馆的价值，即使是不精确的，而且大多是非账面值，也和例如工厂一类的有形资产一样真实。

毫无疑问，他被自己在美国捷运所下的类似的赌注所大大鼓舞了，美国捷运已经逐渐开始走出了色拉油谣传的阴影。到了1965年，股价升到了73.5，是最低价的

两倍高。而巴菲特合伙人企业在那一年创下了超过道·琼斯33个百分点的惊人的业绩。

巴菲特告诫他的合伙人不要再指望同样的事情能再次发生，但是，在后一年，他又高出道·琼斯指数36个百分点。但是那时候，他做出的悲观的预测听上去就像一个被打破了的纪录。他开始担心成功会播下失望的种子，于是一次又一次地预言自己将会衰落。

1962.1如果我的业绩不佳的话，我希望合伙人能撤回资金。

1963.1毫无疑问，我们会有这样的时期……那时我们只有番茄吃……

1964.1我坚信我们超出道·琼斯不可能持续下去……

1965.1我们认为不可能长期地保持超过道·琼斯16.6个百分点。

1966.1凡是相信可以常常取得1965年这样的成绩的人，也许该参加哈雷彗星观测者俱乐部的每周例会，我们遇到亏损的年份，也会有低于道·琼斯的年份——这是肯定的。

1966.7这样的业绩无疑应该被认为是反常的。

虽然他说出的话是这样的，但是他的翅膀决不会软下来。在企业经营的第二个5年中，巴菲特的业绩也如下表所示：

合伙人企业 道·琼斯

1962： +13.9% -7.6%

1963： +38.7% +20.6%

1964： +27.8% +18.7%

1965： +47.2% +14.2%

1966： +20.4% -15.6%

扣除巴菲特应得的利润份额以后，他的有限责任合伙人的投资额上升了704.2%，是道·琼斯赢利的六倍，对于一个最初始的投资者来说，比如像埃德温。戴维斯一家。每10万美元都变到了80.4万美元（戴维斯一家和其他人一样，一直在注入更多的资金）。

巴菲特合伙企业的总资产，到1966年初的时候，已经增长到了4,400万。

也就是说，巴菲特经营的是一个有相当规模的企业了， （虽然它仍比庞大的共同基金小得多），而在他35岁的时候，他已经变得相当富有了。他在1960年1月写信给合伙人：“苏茜和我的投资有6849936元，这样就可以防止我偷偷溜出去看下午场的电影了。”

巴菲特也第一次尝到了出风头的滋味。在5月份，《奥马哈世界先驱报》的读者在第二版的顶部看到了巴菲特花狸鼠般露齿一笑的样子。画面上的巴菲特一只耳朵贴着话筒，梳着毫不入时的短发，明显地露出一脸热切的样子。

《奥马哈世界先驱报》这样写道：

全美国最成功的投资企业之一是在奥马哈由一位在年仅11岁时就买了第一张股票的年轻人所经营的。

有一个更加刨根问底的记者，为一份纺织工业贸易报纸作有关伯克希尔。哈撒韦变迁的报告时，着力渲染了一番巴菲特那种表面上的矛盾性：

尽管他的方式有些不拘小节，但他从不给人以唐突的印象。如果他的态度是随意的，那他显然是那种胸有成竹的人……巴菲特从不逃避问题，但有时他会显得稍微间接一些。

在金融新闻总局以及范围更广的商业出版物上没有任何关于他的文章。

但是对于像戴维斯这样的投资者来说，巴菲特的地位逐渐达到了神话般的程度。就是这个人——这个年轻的小伙子——使他们成了富翁。埃德温。戴维斯的女婿李·西曼，是国际收割机公司的一名销售员。这样一个喜欢捕猎鸭子和看足球赛，而且有着大大的林登·约翰逊的耳朵，却丝毫没有做生意发财的梦想的人，也变得富有了。他觉得自己似乎生活在神话之中。于是投资者们开始把自己看作一个享有特权的种族——就像有神在保佑自己一样。

巴菲特每年一次邀请他们成群结队地来到自己的家。合伙人们都盼望着这些和传谕者一起享受的餐宴。苏茜把地方打扫得整整齐齐，侧着身依次走向每位客人，把他或她拉出人群，而巴菲特则会讲述他在过去一年成功有效的措施，同时再编几个小故事，说说他曾如何使自己陷入一种困窘不堪或是啼笑皆非的处境之中。比如，当他正努力想挽救登普。斯特尔的时候，比阿特斯的人们都认为他是想破坏公司的。或者是：当他回到威尔森时，他不得不和理发师们达成协议，以免骚扰弹子球的黑手党把他赶出城去。这些不成熟故事中的英雄人物似乎是一种非常勇敢也还算聪明的胡克。芬恩，这是一种谦虚的人。客人们都专心致志地听着他讲话，一位叫利兰·奥尔森的投资者多年以来一直记得这些故事。“他们简直让你入迷。而且他从来不以高人一等的口气对你说话。”奥尔森说道。

事实上，这些投资者们开始有点崇拜巴菲特了。罗克珊·伯兰特，经纪商亨利的妻子，在她女儿的《儿童手册》上“三个现代最伟大的人物”一栏下面写道：施韦策，爱因斯坦，还有沃伦·巴菲特，他是一个除了百事可乐其他什么都不喝的毫无架子的天才，他能一年又一年地把华尔街上的对手打得落花流水。

巴菲特谦虚地鼓励说只有很自信很成功的人士才能做好。那些自嘲的连珠妙语以及预测自己成败的谦虚话语，只能更加增长投资者们对他的敬畏。

这种崇拜之情无疑让他感到高兴，但它也使得他急躁起来。随着一次次成功的飞跃，代表期望的横竿越来越高；星星越是明亮，它燃尽之后的阴影越是黑暗。巴菲特一直都认为这种赢利水平不可能永远持续下去。在华尔街这种地方，没有谁能做到永远。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第6章 买空卖空

我在目前的条件下迈出了自己的步伐。

沃伦·巴菲特，给合伙人的信，1967年10月格雷厄姆这辈人退休了，随之带走了对大萧条时期残酷的记忆。华尔街觉察到年轻一代人的崛起，他们中的许多人在1929年时尚未出世，同时也对上一辈人无穷无尽的回忆十分厌倦了。更重要的是，他们对大崩溃之前的狂乱岁月没有任何记忆。对他们而言，投机是无可厚非的。60年代牛气冲天的股市对于他们就像初恋一样充满新鲜感，甚至连他们交易的股票都是新的——电子发行，庞大的集团，小的成长股票。所有这些都要求一种忠诚，似乎此时，只要忠诚就足够了，股票在纷纷上涨。

当巴菲特的基金规模还很小时，这些对他丝毫没有什么干扰，但当他的资本扩大后，巴菲特却逐渐不安起来。拥有更多的现金可进行投资而可做的交易越来越少这两方面的矛盾使他陷入了困境。他对自己必须在压力下想出新点子以至于逐渐把弦绷得太紧的局面牢骚满腹。的确，他在60年代晚期写的信读起来就是一部岁月颠倒的编年史。在华尔街变得更加兴高采烈时，巴菲特却更加狐疑了。

在1966年初，他迈出了决定命运的一步，关闭合伙人的企业，并将它变成了新的账户① ：

只有唯一的方法能使这一举措发挥效用，那就是在全国范围内使用它。并且我也提醒苏茜，如果我们有了更多的孩子，那还得靠她为他们找到一些其他的合伙人。

（①注：巴菲特也受到联邦证券法的制约，它规定合伙人企业只能有99个合伙

人。据他的律师丹。莫纳说，投资于他的人的个数远远超过了99个人，但并没有超过99个“合伙人上限”——他的解决办法是把一大堆投资者算成一个个的小实体。“这是符合法律的条文规定的”，莫纳说，“我不知道这个条文的真实意义。”）

在巴菲特关闭他的阀门的同时，华尔街却开始洪水泛滥，越南战争推动股市达到了前所未有的高潮。当年青人都在街道上列队行进时，他们的父母，则看到了战争带来的扩张的影响，纷纷在证交所排起了长队。共同基金如雨后春笋般建立起来，而道。琼斯工业平均指数首次突破了1000点大关。它曾在另外三次又达到了心理大关，但每次都在这个充满魔力的数字下收盘了。

然而，到了1966年春天，市场跌入了令人目眩的深渊之中（新投入的资金都陷入恐慌之中），于是投资者们逐渐把注意力放在短期投资上。

巴菲特的某些合伙人打电话给他，提醒他市场走势还会更高。对于这些电话，巴菲特都一一驳回了，他提出了两个问题：

1、如果他们在2月份就知道5月份道·琼斯指数将达到865点，那为什么他们当时不让我进入市场呢？

2、如果他们不知道2月份以后的3个月中将会发生什么事情，那他们怎么会知道5月份的情形呢？

毫无疑问，合伙人的这类建议只有到未来十分清楚的时候才有说服力。

由于某种原因，市场的评论家们往往有一个特殊的盲点，他们习惯性地假设一旦当前时刻的“不确定性”被指示出来了，他们就会对直到判定为止的未来一段时

期有一种清晰的观点。而事实上，就算他们无法预测目前的不确定性，也丝毫不影响他们得出这样的结论，即未来前景不会有新的乌云笼罩。

让我再重申一遍：对我而言未来永远是不明白的。（如果你觉得后几个月局势很明显，给我们来个电话——或者，就此事而言，未来的几小时也同样如此。）

巴菲特尽量避免对股市进行预测，同时也绝不按人们的观点来买入或卖出股票。他更愿意尝试着去分析单个公司的长期商业前景，这得归咎于他对逻辑推理所有的偏见。一个人可以“预言”股市的趋势，就好像一个人能够预测当一只鸟飞离树梢时它将从哪飞走一样，但那是一种猜测而非一种分析。如果他以前“仅仅因为某个星象学家认为标价也许太低了”就卖出股票的话，他警告说，他们都会陷入困境的。

道·琼斯指数的确开始走低了，并且只达到700点左右。但是更广阔的市场却掀起了泡沫。有两次，正当巴菲特要着手买入他认为的热点股票时，竞争者们一把将股票抢走了。（与大多数职业人士一样，巴菲特在市场上逐渐积累头寸，以免在自己买入时引起价格的上升。）有一种股票的价格超出了他的限定范围，而另一种股票则被他人接了。但这些并没使他变得疯狂。

在这种局势下面，巴菲特恪守自己的秘密，有时达到了有些偏执的地步。

他的经纪人都明白，任何情况下都不要谈起巴菲特选择的股票，甚至连办公室里的人也一样。据他的一位奥马哈的桥牌密友凯·克特尔说，巴菲特甚至认为附近的黑石饭店通过望远镜放大技术对他位于凯威特广场的办公室施行了窃听。克特尔补充说，巴菲特雇佣了一家安全公司前去检查，但他们什么都没有发现。

真正的问题倒不是在于人们偷他的股票，而是由于他不能找到足够的符合自己

标准的股票。同时也因为格雷厄姆的信徒已非常之多，在计算机的协助下，他们正纷纷从树上猛拽着累累硕果。

到了1967年初的时候，巴菲特觉得有必要提醒自己的合伙人，最近有些新的共同基金已经超过了他的业绩。另外，他还警告说，尽管他不分昼夜地拼命维持着，他灵感的源泉已经变得只有“点点滴滴”了。他的语气充满了不祥的预兆，如果他灵感的涌泉“完全干涸了，你们会收到我诚实而迅速的通知，这样我们可以采取别的措施”。

值得注意的是，巴菲特所做出的这些可怕的预言是与华尔街厅里出现的令人眩晕的狂乱成正比的。对于很多资金持有人来说，这是争先恐后的年月。

电子类股票刮起一阵狂风，每一股新发行的股票都被当作第二个西尔若克斯公司。难道是华尔街突然崛起了一位电子界的专家吗？如果有谁问出这样的问题，那就是他错看了这个时代。华尔街就是迷信电子学。即使像《美国音乐指南》之流的癞蛤蟆，都因自诩为宇宙之声电子公司而摇身变成了君王。

在对高技术蜂拥而上之后，紧接着，在巨大的企业集团推动下，比如国际电话电报公司，李腾工业集团（Litton　Lrdustries），莱特维公司（Ling-Temco-Vought）等，掀起了一场兼并的浪潮。公众们在那个充满自信的年代里对官僚主义毫不信任，而将竞争的秘诀传授了这些庞大的组织（比如技术）。

于是，市场上突然闯入了“信件股票”，这是一种未经登记的股份，常常是由不确定性很多的公司发行的。因此，作价也很奇特。每一次时尚都有它潮起潮落的时候，当一种时尚消退时，新的潮流又取代了它的位置。于是在60年代期间，华尔街进入了一段更为令人心酸的投机时代。

投机时代的雏形源于“业绩基金”，它是传统共同基金的翻版。这种新型的基金并不力图在长期范围内超过市场赢利水平，而是着眼于每一个连续的季度、月、周乃至每个小时内。业绩基金通常是由那些一心想尽快赚钱的虬髯之徒来经营的。他们频繁地从一种股票换到另一种股票，拥向大红大紫的热门股，就像一个演员奔向一户又一户人家想要将掌声维持下去。简单地说，他们的目标就是要抓住货币的摆动行情。拉尔德。查伊，曼哈顿基金的经理，就是这批人中的主要典型。据称，一点点有关查伊牵涉到某种股票的风吹草动，都足以引发一场小小的惊慌。这是因为这帮人根本不想坚持霍华德。巴菲特式的独立性。他不过是一个年纪轻轻，手头空空的没钱的当代人物罢了。

他是什么样的一种年轻人呢？他来自一个兴旺的中等收入的家庭，而且毕业于一所出色的商学院；他不到30岁，或比这更年轻一些；他穿着粗条纹衬衫，系着宽宽的飘动的领带，浑身散发着一种自信，一种博学，几乎接近于一种傲慢。他可以脱口而出一些最新的陈词滥调，什么“业绩”、“概念”、“革新”还有“协同”之类的词语，他谈吐很急促，而做起事来却相当勤奋。

投机在弗雷德。卡尔身上得到了集中体现，他引导着公众，并成为了企业基金的领头人。在1967年时，他所获利润达到了116％，远远超过了巴菲特任何一年的业绩。卡尔投资于一些很小的，所谓的突然成长的公司以及成堆的未登记信件股票。他被新闻媒介尊奉为“冷酷而果断”的典型。作为新崛起的一代人的典范人物，卡尔在他贝弗利希尔斯的浴室里装了一部电话，并且开着一辆“积架”去上班。他的办公室是用欧普艺术装饰起来的。他的策略非常简单：“我们不会爱上任何东西，每天早晨起来，每样东西都是要出售的——证券组合里的每一张股票乃至于我的衣服和我的领带。”

在名义上，买空卖空的实行者正越来越富裕。假若一般的股票都上涨了，为什么不简单地做一个买进？这个问题时时困扰着巴菲特。他在日记中记下了他做出的反应，既从自己利益的角度也从他的合伙人的角度。“现在的‘投资时尚’”，他写道，并不完全令我的智慧所满足 （或许这是我的偏见），而大多数无疑是不合我的胃口的。

我不会以这种途径投入我的资金的，因此我也确信不会用你们的钱来做这件事。

据他的儿子波特说，巴菲特把自己和格伦。米勒的故事相比较，这是一首好莱坞的叙事诗，它描述了一个乐队领队想要找到他“自己”声音的故事。

对于巴菲特来说，所谓正确的声音并不仅是挣钱，而是一种单纯的推理。在股票上拥有一份权利和下棋时精彩的一步有着异曲同工之妙。不论是格伦·米勒也好，或是博比·菲特尔也好，巴菲特只是不想走出自己的天地。

如果对于投资决策来说，某种我不了解的技术是至关重要的话，我们就不要进入这场交易之中。我对半导体和集成电路的了解程度，并不比我对某些动物的交配习惯的了解更多。

看起来似乎投机的成功越是眩目，巴菲特越是急切地想把它刹住。事实上，他在墙上很明了地贴满了有关1929年危机的剪报以时时提醒自己。他没有欧普艺术的装饰，没有任何在贝弗利希尔斯风糜的东西——只有大堆孤零的穆迪书籍整整齐齐地排列在暖气片上，还有几幅照片，他的办公室很像是一个事业上比较成功的牙医的办公室。接待区挂着富兰克林的箴言“傻瓜和他的金钱会被很快地挥霍”以及一幅1830年拍摄的华尔街的照片。这儿没有任何像弗雷德。卡尔所做的那样的活动，

巴菲特甚至连股票行情牌都没有一个。（行情牌每分钟报出一次股价，几乎每个职业投资家都有一个或与之等同的计算机设备，并且成天地核对。）

巴菲特的投资组合似乎可以追溯到他开始干新闻简报的时候。在1966及1967年，合伙人企业花了约1,500万的价钱买下了一对零售店，霍赫希尔德及科恩公司，它是巴尔的摩的一家百货商店；另一个是联合棉花店，这是一家服装连锁店。在每一种情况下，巴菲特买的都不是流动的股份金额，而是整个企业。在基金管理者当中，这是闻所未闻的事。巴菲特常带着长期持股的念头来买股票，但他被霍赫希尔德店和联合棉花店给锁住了。他不可能拿起话筒，然后就像卖弗雷德。卡尔的领带一样将它卖掉。另外，认为城内零售业已经落伍的说法简直是一种严重的价值低估。两家工厂都很便宜，而且巴菲特认为作为一个经营者，他能获得很多利润。

他对零售业有一定的了解，但这仅是从金融财务的单一角度中看到的。

当他就联合棉花店提出询问时，他那种对商界的全面了解让商店里63岁的拥有者本杰明·罗斯纳大吃一惊。但当罗斯纳提出带他看看商店时，巴菲特谢绝了，解释说他对所看的东西是不会明白的。他只想让罗斯纳通过电话给他读一下过去5年的资产负债表。第二天，巴菲特便回电报了一个价位。当罗斯纳接受后，巴菲特便带着查理。芒格来到纽约签了这项生意。

联合棉花商店可以说是破旧不堪。它的商店位于日趋破落的内城附近，罗斯纳，它的建筑师也正打算退休。巴菲特觉得再一次需要一个桑乔。潘萨式的人物。巴菲特严肃地问罗斯纳是否可以继续留任6个月来协助他采取行动。私下里，巴菲特对芒格说：“有一点我们不用担心，那就是这家伙是绝对不会罢手的。”

罗斯纳是奥地利—匈牙利移民的后裔，他于1931年在芝加哥开办了一家服装

店，他是一个靠自己努力出人头地的典型人物，在一个年销售额4,400万的企业占有价值3,200美元的份额。和其他自强不息的人一样，他是工作的奴隶，又是雇员的独裁者。他那紧紧抓住每一分钱的工作观念使巴菲特回想起自己的祖父，从前那个巴菲特父子杂货店的君王。罗斯纳（巴菲特喜欢讲述这件事）有一次曾数过一卷卫生纸上的张数，以免受骗上当——他绝对是巴菲特式的那种人。他极力吹捧罗斯纳，尽管他找罗斯纳要每月财务报表，他从来都不介入罗斯纳的商店和事务之中。正如巴菲特曾预言的一样，罗斯纳很快发现自己实际上并不急着要退休，而且开始从这个日趋败落的企业里榨出新利润来①。巴尔的摩的零售商霍赫希尔德就无法如此轻易地挽救，不仅是因为主要的商店早已破旧不堪（有一边商店只能经过楼梯间才能走过去），它需要不时地追加资本来维持市场份额，而且巴尔的摩市中心也相当衰破。不管价钱是否便宜，巴菲特很快就意识到自己十分愚蠢。

（①注：罗斯纳在职位上呆了20 年。在卸任时，他对巴菲特说：“我告诉你它为什么会经营下来，那是因为你忘了你买过这家企业，而我忘了我卖了它。”）

另一个长期的“协议”，即纺织品制造厂伯克希尔·哈撒韦公司同样也存在很多问题。成衣行业很不景气。正如索尔·帕索曾经警告过的一样。在1967年仲夏，巴菲特郑重通知他的合伙人说，没有任何迹象表明，伯克希尔的状况能被改善。

与此同时，华尔街正洋溢着空前的喜悦。它不仅利润可观而且是——自60年代来首次——很有意思的是成交量高居不下。试想一下当50年代巴菲特刚起家时，纽约股票交易所的成交量是每天200万股，到1967年，它达到了1,000万股。欢乐的精灵被霍夫曼捕获在手心里。他在那年夏天来参观交易所，然后从走廊上扔下一把把美元，底层的职员们纷纷四处疾奔抢夺战利品。

在西海岸，克莱利·贝尔的客户们都站在行情机面前欢呼叫喊着“升、升、

升”，道。琼斯指数又回到了900点左右。

好像就在这时，国会又召集了意见听取会，还能是别的什么呢？在8月份，麻省理工学院（MIT）的经济学家保罗。萨缪尔逊像十年前的本。格雷厄姆一样出现在议会银行委员会面前。这一次的主题是关于共同基金的泛滥成长的问题。萨缪尔逊提供证据说，有5万个共同基金销售人员——每7个投资者1个——正一遍遍地搜刮国家。大多数人显然没有任何能力，但还是依靠工业界泛滥的高工资。共同基金对投资者收取8.5%的先期销售附加费用是一件很正常的事。这还不足以支付全年的管理费用，仅够用来支付市场营销费用，以及让销售人员能有皮鞋穿 （相比之下，巴菲特只抽取了利润的一个股份，但没有预付的和非管理费用）。据萨缪尔逊说：

我付出的每一美元中只有91.5美分为我赚取赢利和资本增值，而有9.5%的数量以销售费用的形式流失掉了。

共同基金的繁荣所带来的副产品是官员阶层投资者的崛起。破天荒第一次，职业投资家们——共同基金，养老金等等——比散户在市场上发挥更大的影响力。巴菲特的看法是：职业投资者在投机性上与业余人士相比有过之而无不及。他看到，职业家们保持冷静的头脑而业余选手成为冲动的牺牲品的事实恰好颠倒了过来。一位精明的观察者注意到：

人们也许猜想具有一般私人投资者所没有的判断力和学识的专业投资人员之间的竞争，会纠正某些无知个人异想天开的念头。然则，真正的情况是这些专业投资者和投机家的精力与技能都转移到了别的方向。因为他们大多数人实际上更关心的不是对一项投资的可获收益在其整个生命期中做出一个出色的长期预测，而是想赶在公众前通过一种传统的估价基础来预测变动。他们所关心的并不是一项投资对于买下它来“保留”它的投资者有多少真正的价值，而是关心在众多心理因素影响

下，3个月或一年内市场会如何估价它。

实际上在1936年，约翰梅纳德。凯恩斯就曾经描述过这些情况。尽管凯恩斯理所当然可以被认为是一位宏观经济学家，但是巴菲特在阅读他的著作中体会着他对市场也有相当深刻的洞察力。事实上，凯恩斯的职业历程在某些方面上预示着巴菲特的职业历程。早些时候，他在做货币、玉米、棉花和橡胶投机时，损失了大笔的财力，后来，他反省了自己的错误，成为一位做长期的，有选择性投资的倡导者。他冷静地跟踪市场，每天早上花一小时来观测市场，为自己和国王学院的账户编撰了一份明星档案。他作为主席，在国家共同人生保险团体年会上的发言，因其对市场价格产生巨大的影响，而在30年代的伦敦广受称颂。

巴菲特认为，凯恩斯在“投机”时代能如此中肯地看待问题，在于他深深懂得公众们会如何影响股市的价格。股市本身就是一个集群，是由在任何给定的时刻跟随价格的人们组成的。这一堆不定形的人群，每天乃至每小时都在重新估计价值。然而一个给定的企业形象——比如沃尔特。迪斯尼——变化起来就要缓慢得多。公众对所有MP的热情不太可能从周二到周三就有很大的变化，有时甚至一二个月都没什么改变。因而迪斯尼股票上的大多数波动，来自于这个企业被公众感受程度的改变，而不是来自于企业本身的改变。

这些职业投资者仅需依靠超出常人的机智便能抢先一步，即始终比人们观点上飞快地转变领先一步。凯恩斯说道：

我们已经到达了第三个阶段，此时我们须发挥聪明才智来预测人们普遍的观点所希望的，大家的普遍观点究竟是什么。

从巴菲特身上也可以看出他对公众观点所持有的同样的怀疑。巴菲特把公众看

为某种智慧集合的潜在源泉。这群人中任何一个人单独赞同的观点不是来自于每个部分的一种集合，而是行为和感受的一种创造。

巴菲特用一个石油勘探者的故事来说明这个意思。这个石油勘探者来到天堂门口，听到一个令他万分沮丧的消息：为石油工人保留的“庭院”已经满了。在得到圣彼得的恩准可以说几句话后，他大声叫到：“地狱里发现了石油。”——于是天堂里每个石油工人都纷纷出发寻找冥府财宝去了。圣彼得对他留下了深刻的印象，并告诉他说现在天堂里有足够的地方了。巴菲特说道：

这个勘探者犹豫了一下，“不，”他说，“我想我该跟余下的这些人一起去，也许在谣传的背后会有些真实的成分。”

巴菲特是从本。格雷厄姆那里听来这个故事的，但直到很久以后，他才以书面的形式表达了出来，在投机时代里，这个故事显得十分贴切。业绩基金在这些“故事”股票上大做文章。也就是说，这种股票是包含着一种简单的概念（比如“地狱里发现了石油”），它很快就会被消化领会。“国家学生交易”就是这样一个臭名昭著的例子，它以6美元的价位向公众发售，而在一年之内就价值82美元。

国家学生交易是科尔特斯。威斯利。兰德尔头脑的产物，它是一个由30几个以服务于高校学生为宗旨的企业聚合在一起形成的。比如说：书、笔记本、青年航空费用等。就这样，他将公众对公司集团的狂热心理与一个新奇的“故事”——青年人，结合在了一起。此外，兰德尔这个该死的销售商，对证券分析家们甘言奉承，带着他们到自己在弗吉尼亚的城堡里旅游，还在他的喷气式飞机上给他们通电话。每年，兰德尔都预测一个三倍的市盈率。

而每次，他都达到了他的目标——尽管没有公司会计师的某种协助，他也能达

到这个目标。华尔街很信任他，而且把股价推到了140美元，有人不禁想起了加尔布雷斯的评论，“也许值得去为瞬间的富有而长期地忍受贫穷。”

至于银行家信托公司，摩根信托公司以及哈佛捐赠基金也都买了兰德尔的股票。

人们感到奇怪的是这些富人的典范会如此易于受骗。答案就在于他们都害怕被落在后面，他们所面对的选择是：要么买进流行的股票，毕竟它正在开值；要么是冒险暂时落后于人。而那些落在后面的人，甚至在一个季度或两季度里都无法追加新资本，对于处于投资时代的资金管理者而言，这里没有第二次机会。

1967年麦乔治。邦迪的一篇评论具有分水岭的意义。邦迪是福特基金的总裁，同时也是保守主义的极好代表人物。邦迪严格地给他手下的捐赠基金经理们布置了任务——这些任务不是担心过于大胆，而是担心勇气不够：

我们初步的印象是，长期的谨小慎微对我们学院所引起的损失比因鲁莽或承受过度风险引起的耗费要多得多。

这句话令华尔街震惊。如果福特基金都鼓励人们敢于承担更多的风险，那么还有哪种信托业务要如此胆怯畏缩？此外，身为前任国家安全顾问和越南战争缔造者之一的邦迪以行为来支持自己的言论。他大肆挥霍基金的收入，寄希望于他能通过在市场上的精彩运作来弥补资金的短缺。他对《幸福》杂志是这样说的，“我也许会错，便我决不迟疑。”

到了1967年10月，在邦迪的通谕被世人皆知之后数月，巴菲特像是一个教皇的反对者一样发表了自己的一份声明，他不像邦迪那样自信，实际上巴菲特别的什么都没有，有的只是疑心。合伙人企业有6,500万财产，但他该把它们投向何方呢？好

的交易都成为了过去，游戏也发生了变化。

华尔街更为迅速地下着越来越多的赌注。巴菲特告诉他的合伙人，的确这种充分发挥自己潜在能力的游戏会非常有赚头。同时，这些时髦的股票确实还会继续上涨。但是，巴菲特“确信”，自己不能把这些股票做好，他也并不想去尝试一下，他可能去做的不是要证明价格如何荒唐，而只能是对别人的一种说服。

当游戏不再以你的方式进行时，只有人才会说新的方法是统统错误的，必然会导致麻烦的等等。过去，我曾对别人的这种行径无比蔑视，我也曾目睹那些按过去经历——而不是按现在情况来评估条件的人们得到了什么样的惩罚。我和现在的条件基本上是步调不一致的。但在一点上，我是清醒的：我没有放弃从前那种我理解其逻辑性的方法，尽管这有可能意味着放弃轻而易举可以得到的利润来接受一种我没有完全理解，没有成功地应用于实践，以及有可能会导致资本产生重大且有永久性损失的方法。

有些雇员谎称“狼来了”而被合伙人解雇，这些合伙人都从事空头交易，因为令人震惊的现实摆在面前：巴菲特将他击败道。琼斯指数的目标降低了10个百分点。从现在起，他将朝一个中等程度的目标奋进：每年赢利9%或是超过道。琼斯5个百分点——任何一个目标都比以前降低了。那些有更好机会的合伙人都“理性”地决定离开他。“而且您一定相信我对这样的决定表示深深的遗憾。”

同时，这里还有暗示。巴菲特私人就有1,000多万的财产，他想采取一种比自己“年轻瘦弱时”所承受压力更小的方法。令人吃惊的是他在31岁这个成熟的年龄开始思考很多问题，他想去追求一种非经济的活动或是不以金钱作为唯一考虑因素的商业活动。

在这种沉思中值得注意的是，从镜子里看来，巴菲特依然保持着那理性的、几乎是机械性的客观性。他不同寻常的自知力使他明白只要他既定目标保持不变，他就会感到压力而不断刻苦奋斗。因此，就如同改变一下加在实验鼠上的设备一样，他降低了自己的目标。

基本的自我分析告诉我，我不可能不倾尽全力去实现自己对那些将资本委托给我的人们公开许诺的目标。

但是，巴菲特并没有使自己“倾尽全力”的程度减弱下来。他的家里没有任何人体会到一种“压力减小的方法”，他们也不相信他真的能够做到这点。正如小苏茜回忆道，要想穿透他集中精力的迷雾是完全不可能的一件事。

在他的那封信之后不久——那天苏茜拿到了驾驶执照，她开车出去兜风，结果不小心撞到了另一辆车上，她父亲的林肯车被撞出一个小坑。自然地，苏茜很担心如果这个消息捅到父亲那儿去的话，那可太不妙了。她回忆道：

我一路哭着上了楼，爸爸正在读报纸。我说，“爸，我弄坏了你的车。”他连头都没抬一下，我又接着哭了。大约5秒钟之后他说：“行了，有人伤着了吗？”我说：“没有”。

我在那里等着，他什么都没说，也没抬头看一眼。

这就是所谓新的减小压力的巴菲特。几分钟后，他意识到应该说几句做父亲该说的话，于是把头探进苏茜的房间说：“苏，记着，那个家伙是个蠢人。”这就是他所说的所有的话。那天晚饭后，苏茜想用车，而他一言不发地给她了。

巴菲特的投资纪录显然不会遗漏任何一个细节，在他的那封信之后不久，他汇

报了1967年合伙人企业向前推进了30%——比道。琼斯多出了17个百分点，其中大部分来自美国捷运公司，它已狂涨到180美元/股，而在它顶峰时它占到总组合的40%的份额。在这项1300万的投资中，巴菲特赚取了2,000万的利润 （他从来不把发财的来源告诉他的合伙人）。他还从沃尔特。迪斯尼上赚了50%的利润。

可能因为他的结果是如此离奇，他的合伙人都忽略了这一事实：这段时间对他来说确实是一段相当困难的时期。（许多人写信来问是否企业曾经真的步调紊乱过——这曾是巴菲特向他们保证过的，而这事也绝对发生过了。）

这是因为，他想放弃“巨额的，轻而易举的利润”的展望是有的，但做起来并不是那么容易。实际上，他只把一个前提作为他事业的支点——那就是他的直觉是正确的，而“市场先生”是错误的。目睹“买空卖空”的成功于他而言无疑是一种折磨。

1968年初，巴菲特转向了本，至少这是他感到可以理解的一个人。他提议道：为什么不在大师的名下聚集起一群从前本·格雷厄姆的学生？巴菲特邀请了一大群旧日的好友，其中包括比尔。瑞恩，马歇尔·温伯格以及汤姆·曼纳普 （还有一些不是格雷厄姆的学生，比如查理·芒格）等等，在圣迭戈附近欢聚一堂。他恳切地要求人们不要带“任何晚于1934年版本的《有价证券分析》来”。从他信中使用的保护性口吻中清晰地表现出来，巴菲特很担心，深恐有人想要抢了他心目中英雄的镜头。

今天，我和本谈了谈，他很乐意和这群“有选择”的人士在1月26日周五（此时我们进行相互交流）聚一聚。我知道你们有些人有作演讲的嗜好（我感觉到许多手指正指向我），我急切地想说明他是蜜蜂，而我们是花朵。当我看着这个地址时，我感到有种把会议降级变成一种土耳其地毯拍卖会的危险。我们应该从这个角度来看问题，即我们能从本那儿学到些什么，而不是抓住机会向他说明他忽视了我们多

少杰出的思想。

也许他担心的是个性直言不讳的查理。芒格。他觉得芒格教的许多东西都很愚蠢，而且老是想要重新来考虑这些东西。在芒格看来，为一个较好的企业付出合理的价格要比对一个令人讨厌的企业削减利率更好。太多太多便宜的企业充满了各种问题，结果这笔“交易”变得一点都不合算了。

巴菲特当然知道这些。他的另一段更能说明这个问题，他在不久前承认，尽管自己主要还是一个格雷厄姆式的交易猎手，但是“这些年来凡是真正激起我情感的念头都更重地偏向于质量一边。”当然，他把美国捷运公司和迪斯尼公司深深记在了脑海之中。尽管如此，他还是把格雷厄姆式的股票当作他的面包和黄油：“这是更加安全的金钱。”他的老师对他依旧很有影响力。

在去加洲的路途中，这帮人中有许多在拉斯维加斯聚会，巴菲特激起了伙伴的激情。但是格雷厄姆的信徒们认为玩吃角子老虎机不利于即将组成的新联合的准备工作。如巴菲特在格雷厄姆—纽曼公司时的前任同事沃尔特。施格斯所说：“我们去了锡泽斯宫——那儿税很低，食物也很便宜。”

和格厄雷姆的会面安排在圣迭戈优雅的科罗拉多饭店里，格雷厄姆带着一种苏格拉底的架式走了进来。“你们是一群精明的年轻人。”他开始说道，“我给你们做个测试，这儿有十道辨别正误的题目。我提醒你们，它们相当难。”没有人答对半数以上的题目，除了芒格的法律合伙人罗伊。托尔斯以外——他怀疑其中有诈，于是每题都写上正确。格雷厄姆的目的是想说明一个貌似容易的游戏也可以让人绞尽脑汁——这正是对投机时代巧妙的提醒。

汤姆的合伙人，埃德·爱德森说：“我们喜欢和本呆在一起。”但是这次会面高

潮突降。格雷厄姆生病了，于是提前离开，而且也丧失了扮演“蜜蜂”这一角色的乐趣。于是这个集会实际上成了巴菲特集团核心的聚会。

他的朋友们都很聪明，很有野心，但是心胸狭小。亨利·布兰特是个天生忧心忡忡的人，但同时也是一个工作狂。他总是在行囊里装上阅读材料，然后在比奇。波因特俱乐部四处散步。傲慢自大的戴维“桑迪”戈茨曼经营着曼哈顿的首家投资咨询公司。他唯一感兴趣的是他自己和其他人的财务状况。（举个典型的例子，在哈佛商学院吃晚饭时，戈茨曼便转向一个他刚刚认识的妇女问：“你有钱吗？”）

马歇尔·温伯格是一个外向型的胖胖的单身汉。他是一个美学家——只对他的金字塔和鲁宾斯坦感兴趣。还有两个折衷派人士埃德·安德森（将货币经理转换为行为心理学的化学家），以及查理。芒格，但是他们都有一共同之处，那就是对华尔街的喜爱。他们都对投资有强烈的好奇心，却很少面对面地和格雷厄姆一起谈西班牙文学或是古希腊文。

在圣迭戈，这些信徒花了两天时间来交流他们对市场的同样严峻的看

法。“我们都对缺少机会而深表遗憾。”安德森说。巴菲特怂恿杰克。亚历山大，他在哥伦比亚的同学谈谈他的主意，但他却对自己的观点守口如瓶。

让人怀疑的是，在离开圣迭戈时，他对股市的看法是否真的有了任何改善。

事实上，巴菲特逐渐开始觉得管理证券组合有如一场激烈的竞争。某人叼着一个雪茄烟头吞云吐雾一番后就将它扔掉，转瞬而逝的质量并不令人满意。但是从自己长期投资的与伯克希尔和联合棉花公司类似的控股公司中，以及从和他们经理如霍雷肖·阿尔杰，本·罗斯纳的共事中，的确要承认，这样的公司很难都达到美国捷运公司那种令人兴奋的利润额。但是：

当我和自己喜欢的人打交道时，我在生意中找到了一种激动人心的感觉，（又有哪种生意不是这样的呢？）用投入的资金实现可观的回报（比如10～12%）。通过在一种格局和另一种格局之间来回奔波来挣得多点的百分比收益，似乎是一种很愚蠢的作法。

提这样一个合理的问题：如果不能产生“多点的百分点”的话，合伙人们又怎么会对它如此着迷呢？严格地从投资回报的角度来看，弗雷德。卡尔的举动似乎更有意义。“我们不会爱上任何东西。”然而巴菲特，虽然是沉醉于他的投资当中，似乎有一些不同于数学的东西——一种对持续性的渴求——隐藏在它的背后。他喜爱奥马哈，喜欢本。格雷厄姆，还有他的朋友们。

他的一生充满了对持续性的渴望。他最大的恐惧就是由死亡引起的极端不连续性。书信也有一种不持续性。和他曾经百思不得其解的其他哲学的困惑一样，他无法确定自己该在什么位置来划分这条线——即什么时候该持有所喜爱的企业，而在什么时候实现利润。在华尔街上再没有其他人曾经考虑过这样的问题。

1968年，国家陷于一场政治的动荡中，而股票的交易却达到了疯狂的地步。“大屏幕”的一日平均成交量走到了1,300万股，比1967年的纪录还要多30%。在1968年6月13日那天，成交量暴增到2,100万股。行情机飞快地发出哐哐的声音，似乎随着每一次反战游行者和荷枪实弹的士兵的交锋，它显得越来越响亮，就好像逐渐升高的政治温度在华尔街引起了高烧。

在那个充满着暴力和对暗杀的震惊的动荡不安的夏天，股票交易所被大量的买卖单据忙得喘不过气来，这在它的历史上是破天荒第一次。而且如此这般持续了许多天。人们可以在寂静中听到求救的呼喊，但是市场还在不断结集，就像一个醉汉想要喝完最后一瓶酒，连天已经大亮都毫不知晓。

经纪商理查德·詹瑞特给它起了个诨号叫“巨大的垃圾市场”。新的股票在发狂地发行，比如美国四季护理中心、肯德基炸鸡公司以及应用逻辑公司等等。巴菲特注意到一笔可观的数额被变成连锁信件的股票促销模式，这场游戏的参加者中有的人轻信他人，有的人自我催眠，还有的人愤世疾俗。

他的脑海里记起了弗里德里克·梅茨的那个例子。这个自诩为罗宾·胡德的人在一所自己取名为“集体广场”的办公室里，与之共事的还有一个被他称为自己的“花朵孩童”的年轻职员。梅茨把大量的资金投入到一种名叫奥米茄的信件股票之中。信件股票没有作价市场，因此它的价值是不确定的。梅茨在计算了自己的资产之后，确定奥米茄的价值为每股16美元。这是一个很有趣的数目，因为梅茨是以3.25美元的价格得到股票的。就这样，在奥米茄的外表或前景没有丝毫变化的情况下，梅茨基金就反映出了超过40％的账面赢利。

尽管巴菲特不到40岁，但他觉得相比之下，自己已经进了“老年人病房”。他曾一度鄙视过自己竞争者们出现的懈怠，但是他们现在也表现出了“严重的高血压”。他注意到有个基金的管理人员宣称，单从每周或每小时股价做出研究是不够的，“证券必须以分钟间隔来进行研究。”巴菲特评论道，“这种人使我觉得出去取一趟百事可乐都有负罪感。”

很容易就可以想象出这些言论也许是来自一个对华尔街一无所知的乡巴佬之口，他写信给他家里一个叔叔描述着城里发生的令人震惊的事情。巴菲特无论如何不会与华尔街脱离开来。实际上，他每天都和股票经纪人以及交易商打交道，而且每天数次。坎托-菲茨杰拉德（Cantor　Fitzgerald）的总交易商阿特罗斯尔开玩笑地说，这些年来他肯定已经和巴菲特说了“一亿句话”。

巴菲特的交际圈子非常广泛。事实上，如果说他在奥马哈所得到的情况即使不

比在纽约的人掌握的情况更好的话，至少也是一样好的。他从奥马哈得到了一种均衡的感觉。有一天，当他开车路过一家麦当劳时，他对儿子豪伊说，“要赢得好的信誉需要20年的时间，而要毁掉它，5分钟足矣。如果你明白了这一点，你做起事来就会不同了。”

人们感到惊奇的是，一个股票市场的奇人能继续留在内布拉斯加，尤其在这样一个快节奏的时代。巴菲特在1968年谈到《邓恩评论》时说：“奥马哈和任何别的地方一样好，在这儿你可以看到整个森林；而在纽约，很难看到树木外的其他东西。”

但是，纽约人有名的“内部消息”途径又怎么样呢？

巴菲特回答道：“有了足够的内部消息，再加上100万美元，你可能会在一年内破产。”

这确实是一句非常中西部风格化而且揭露本质的话。它的下文就是美德得到的回报也许就是罪恶——这与华尔街上普遍接受的箴言恰恰相反。

看看巴菲特在同一年，即 1968年对家庭保险公司的投资，就更说明问题了。他在几个星期的时间里都买进股票，以汤姆·克纳普的曼哈顿公司，特威迪。布朗和克纳普作为经纪商。一天，当特威迪。布朗为他买进了价值5万美元的股票后，霍华德·布朗，他的交易合伙人，接到了奥马哈打来的一个电话。他放下听筒，然后说“真太奇怪了，沃伦说别买了”。

第二天，家庭保险公司宣布自己被城市投资公司以高价接管了。巴菲特有可能听到了内部消息，但他没有要这5万美元的股票，意味着他错过了一个获利的浪潮。他明明知道买下它是合法的行为——虽然任何人都会留意到，它看来有那么一点令

人可疑。

巴菲特是否感到自己的美德或是个人利益处于某种危险中——或是两者兼有——与此事几乎没有任何关系。他认为个人利益和美德常常倾向于一致，因此人们还是有可能把它们妥善处理的。不用说，这种观点在他的华尔街同行的头脑中常常是缺乏的。

巴菲特常常去纽约，春天和苏茜一起，也有别的一些时候。他在广场，和许多商界人士和朋友们见面。在他们中间，有投资顾问桑迪。戈茨曼、比尔、瑞恩，《幸福》杂志的作家甘罗·卢米斯以及未来的旅馆业主拉里。蒂施。所有这些人物都是非常富有的，而且彼此联系相当紧密。

尽管苏茜很喜欢去艺术家咖啡屋，巴菲特还是和朋友们在斯特奇熟食店之流的低级餐馆里吃饭。在这里，他可以要一份他不喜欢的牛肉汉堡。一次，

马歇尔·温伯格鼓足勇气提议他们去吃一点不太清淡的东西——去日本牛排屋。

“我们为什么不去鲁本斯餐馆呢？”巴菲特反问。

温伯格指出他们在前几天已经在鲁本斯餐馆吃过午饭了。

“那就对了，”巴菲特说，“这样你就知道那儿饭菜怎么样了。”

“按这种思路，我们该天天去那儿吃啰？”温柏格说。

“当然，为什么不天天去那儿吃呢？”

还有一次，巴菲特在环境优美的和声俱乐部吃午饭，一同进餐的有萨姆。斯泰曼，她是桥牌冠军，同时也是巴菲特的一位投资者，斯泰曼的妻子。

斯泰曼对巴菲特身上那种中西部特有的不拘礼节有很深的印象。她回忆道：

在我回到我住的上城区后，沃伦也到上城区来了。我想再和他会一次面，他说他觉得在纽约很受限制——问我是否愿意和他一起从61大街走到79大街去？这还是在纽约兴起慢跑风尚之前的事。我们迈着飞快的步伐沿着麦迪逊大街走着。他穿着他生意场上的衣服，他充满着对自由的向往。

试想一下这个穿着毫不入时的网球鞋的华盛顿男学生。人们都不习惯看到一个奥马哈的牛仔在麦迪逊大街上行走。通常，人们也不习惯一个坐头等舱的数百万的富翁看上去好像是穿着衣服睡觉的。他们心目中的华尔街是J·P·摩根那样的。而他们在巴菲特身上看到的是威尔。罗杰斯。

有一天晚上，鲍勃·马洛特，数据文件公司的总裁在第五大街偶然遇到巴菲特，他在那走来走去，活像一只迷途之犬。巴菲特解释说他正在度量一家叫顶级企业的百货商店下面的土地尺寸，具有堪萨斯血统的马洛特得出结论说："巴菲特毫不自负，简直让我不敢相信他是在康涅狄格的格林威治成长起来的。"

到了 1968年底时，牛市逐渐显得底气不足了。公司集团的泡沫都破碎了。查拉尔德。查伊的曼哈顿基金在305基金中的排行也一落千丈，跌到299位，迫使查伊不得不就此罢休。12月份，证券交易委员会暂停了对奥米茄权益的交易。对于弗里德。梅茨和他的花朵孩童，这无疑是当头一棒。而梅茨基金，拥有30万股奥米茄股票，这个曾是全国排名榜首的基金，它的资产面临着突如其来的资产流失。在万不得已的情况下，梅茨说明证交会停止了赎回（就似一家银行关上了出纳柜台的窗口）。梅茨，正如所发生的事情一样，在纽约希尔顿饭店面对一群蓝筹股听众陈述投资前景。可笑的是在他自己的基金灰飞烟灭的时候，他还在四处传授他的行家观点。这令人啼笑皆非的事却好像倒被梅茨自己忘却了。"我们没有理由比担心1968

年更担心1969年会发生什么。”梅茨充满信心地说道。后来，“窗口”又打开了，他的基金下跌了93%。

而梅茨不过是一个征兆而已。当他的基金摇摇欲坠时，可以清楚地看到他绝不是最后一个。布尔汉姆公司的沃尔特。斯特恩早就表示过了他的担心。

他认为在熊市里，人们一定会慌不择路地拼命抛售，就像他们当初买进一样。

诚然巴黎和谈给市场打了一剂强心针。在1968年12月，道·琼斯指数爬升到990点，而华尔街又把希冀的眼光放到了一系列不切实际的目标上：促成越战结束，而且使道·琼斯指数升到1,000点。

巴菲特的合伙人企业在1968年锁住了4,000万的赢利，也就是说赢利率

59%，他的资产增加到一亿零四百万美元。在缺乏灵感的情况下，管理着空前多的资金，再加上市场达到了顶峰，巴菲特经历了业绩最红火的一年。他击败道。琼斯指数不仅仅是5%的差距——自己订的最低目标——而是50个百分点。他说，这结果应视为一种反常行为，就像有一局桥牌中赢13墩一样。

“这次是他做的最后一手。”

这时，牛市正断断续续发出死亡前的呻吟，华尔街不管价格高低拼命推荐热门股票。美林银行买进了市赢利率为39倍的国际商用机器股票（IBM），宝丽来还推动施乐（Xerox）达到50倍市盈率，布莱尔公司将雅芳公司的股票利率抬到56倍。在这样的赢利水平下，一个将雅芳公司全部买下的购买者需要半个世纪的时间来抽回他的资金。难道它有可能“值”那么多吗？一位基金经理回答这一问题说，人们在特定时刻认为某种股票价值多少，股票就值多少。他补充道，每一笔学院捐赠都觉

得自己“应该持有IBM，宝丽来和施乐以及其他各种股票。因此，我认为他们会做得不错”。巴菲特提醒人们记起一个表面上不明显的区别：价格是你所付出去的，价值是你所得到的。

这些都再没有任何意义了。最后，局面再也无法扭转，他对寻找股票彻底失望了。在1969年5月，《商业周刊》称弗里德·卡尔是“美国最优秀的投资组合经理”。在同一个月，这个奥马哈人拿定了主意。担心自己陷入对苦难不幸的哀叹，同时也担心所得的赢利付之东流，巴菲特做了一件非同寻常的事，他宣布隐退了。有关他开始清算巴菲特合伙人企业的消息震惊了他的合伙人。就在这个时候，当市场正在牛市的高潮中时，他却准备退出了。

我无法适应这种市场环境，同时我也不希望试图去参加一种我不理解的游戏而使自己像样的业绩遭到损害。

隐藏在他这一决定背后的勇气是独一无二的。在华尔街，人们决不会关闭企业，将资金偿还——不会在鼎盛时期，也不会在他们业绩最佳的年份后。

没有人会那样做。巴菲特可以有许多种选择，他可以只售出他的股票，将它的资产换成现金，然后等候机会。但是每个合伙人都渴望他来运作，他总是感到一种无法推卸的压力，要带领整个联盟。自从1967年那封标识着分水岭的信以来，他曾经试着减轻工作压力，但是，只要他在“这舞台上”，就绝不可能轻松。

如果我要参与到公众中去，我就身不由己地要去竞争。我明白，我并不想毕生都在忙于超越那只投资的兔子，要让我放慢脚步，唯一的办法就是停下来。

在他的朋友迪克·霍兰的印象中，巴菲特在仔细审视他的一生，尤其是他将如何处置他的金钱——他现在拥有的总财富达到了惊人的2,500万。对于他的合伙人而

言，巴菲特正暗示着要改变自己的步伐。

你们中的有些人要问：“你下步预备怎么办？”我对此没有任何答案。我只知道当我60岁时，我将会尽力去实现一些个人目标，而这些目标与我在20岁前订下的目标是不同的。

巴菲特告诉《奥马哈世界先驱报》说他希望把大量的时间“尽可能而且

有效地花在有关人类问题的研究上“。在另一次访问中，他说他想追求一些不仅仅为了赚钱的利益。

巴菲特立即就开始着手这项工作。奥马哈不允许犹太人进入奥马哈俱乐部——一个位于市中心的商业人士常常光顾的用餐地点。巴菲特有不少犹太人朋友，其中包括尼克。纽曼，他经营着一家奥马哈杂货连锁店，而且他对自己被拒之门外极为愤怒。巴菲特对俱乐部委员会提起过这件事，他被告知说：“他们（犹太人）有自己的俱乐部。”（奥马哈也有许多乡村俱乐部，每个俱乐部都各行其事。）在巴菲特看来，这显然是一种错误的做法。

迄今为止，奥马哈的犹太人家族已经有一万年的历史了。他们一直都为整个社会做着自己的贡献，他们和其他人一样参与了奥马哈的建设，而他们却不能像约翰。琼斯一样加入那个俱乐部。约翰是一个新来的中等阶层的联合太平洋公司职员，他一转到这儿来就加入了俱乐部，这样做是不公平的。

当然，巴菲特并不打算在奥马哈俱乐部外面领导一场抗议游行。他极具特色地选择了一种被动和间接的策略，这样他可以巧妙地转移负担。他向全犹太人的高地乡村俱乐部申请作一名名义上的成员。

高地俱乐部成立于1923年，是由一位曾在奥马哈的公开课堂上被众人嘲笑为“kike”和“sheenie”（对犹太人的蔑称）的犹太籍高尔夫选手创建的。

60年代，反犹太人的事件就已屡见不鲜了。而奥马哈的犹太人做好被非犹太社会所完全接受和欢迎的准备。高地俱乐部中坚持种族纯粹主义的人士强烈反对巴菲特的加入。他们的感觉是：“这是我们的俱乐部，他们会将它夺走的。”巴菲特的朋友们以及俱乐部的自由派人士，其中包括奥马哈的犹太法学家们都赞成种族融合。这场争论相当激烈，但是在1969年10月1日，巴菲特被接纳了。然后他回到奥马哈俱乐部，通知他们说“犹太人俱乐部”不再全是犹太人了。现在，奥马哈俱乐部无法再找借口了，只有迅速接纳了一些犹太人。

巴菲特后来坦白了他此举的动机——带着一种强烈的感情色彩——他开玩笑说他加入高地俱乐部是因为“那儿的食物更好一些”。实际上，他很少去那里。除了他对公民权的关注之外，人们都怀疑他对犹太人有种特殊的感情——也许是稍微有些对本·格雷厄姆的崇敬之情。拉比。迈里·克普特一家是巴菲特家的常客。他觉得巴菲特是一个“犹太人哲学家”（巴菲特总是和克普特开玩笑说他为自己的女儿挑选了一个“出众的犹太男孩”。）

在奥马哈人的印象中，有关高地俱乐部的这段插曲常在心头隐约出现。

它把巴菲特与他的约翰·伯彻父亲分隔开来，拉比·克里普里，曾经和霍华德一起就霍华德对公立学校祷告仪式的支持问题讨论过一番。他说，沃伦的“手势”是对着（他父亲）做出的一种非常强烈的反应。我认为他把它当作了一种政治声明。

巴菲特还参与了具有开创性堕胎事件。苏茜在计划生育的活动中非常活跃，沃伦和她一起强烈支持将堕胎合法化（那时在许多州里还是非法的）。

到了1969年，加州高级法院同意听取利昂。贝洛斯的上诉。利昂·贝洛斯是一名医生，他因把一名妇女归为堕胎主义者受到起诉。查理·芒格曾在报上读到有关贝洛斯的事情，然后打电话给巴菲特。两人决定承担此次起诉。

芒格把贝洛斯说成是一次个人的运动。他组织了两份案情摘要，一份由178名医学院院长和教授联合签名，另一份则由芒格自己起草并拿给17位知名律师签名。在1969年9月的时候，贝洛斯取得了划时代的胜利——第一次一部堕胎法被宣布为是违反宪法的。从巴菲特的角度来看，高地俱乐部的插曲和贝洛斯事件之间有着相似的本质。他偏袒了他认为是团体利益的一方，而摒弃了宗派主义。在他这种理性的、股票选择者的观点中，社会在拥有开放的机构和减少不需要的婴儿数目方面的利益远远超过了隔离主义者和反堕胎主义者那种狭隘的利益。

除了政治之外，巴菲特把1969年的大多数时间都花在了对投资组合的清算上。他的叔叔弗雷德碰巧在同一时间宣布了巴菲特父子公司的关闭——这个家族杂货店恰好在100年前开业。在秋天的时候，沃伦和苏茜很合时宜地举办了一个聚会。他们邀请了180位客人，还从斯特奇熟食店弄来三明治和成架的腊肠。巴菲特家的大门被一串闪烁的小灯照得灯火通明，门两侧还放置着一对3英尺高的百事可乐瓶子。不论是政治家、商人，还是黑人和白人，乃至“富有的人和尚在奋斗中的人”都纷沓而至。妇女们有的穿着鸡尾酒宴的服装，有的穿着喇叭裤、裙裤，还有的穿着迷你裙。参加聚会的人在日光浴室里画了两个穿紧身衣的女孩子。W·C·菲尔德和梅。威斯特在网球场上一显身手，还有从一台机器里炸出的香喷喷的爆米花。一位客人说他根本不知道奥马哈有“所有这些人物”。

与此同对，巴菲特所做的隐退的决定开始显得精明起来。直到5月份，道·琼斯指数在1000点附近盘旋不下。在6月份，它下降到900点以下，一个个的高空飞行者都

坠落了。李腾工业集团——公司集团时代的标志——从它的极盛点下跌了70%；另一个是莱特维，从169美元跌到了25美元。华尔街的证券经纪所纷纷关门倒闭。股票交易厅的标语“在美国商界拥有你的份额”悄无声息地飘落了。业绩基金彻底溃败下场了。

刚在5月份，被《商业周刊》奉为神明的弗雷德·卡尔，就在12月份洗手不干了。只留下企业基金堆满了未清算的信件股票。它在1969年下跌了26%，而在这场浩劫结束前，它又跌了50%之多。科尔特斯·兰德尔的国家学生市值——被重新估价，从140元掉到了3.12元。道·琼斯工业指数在1969年以平均800点收盘。

杀手已经来监，到1970年5月，股票交易所的每一种股票都比1969年初下降50%，四季护理中心——68年垃圾市场的宠儿——以91美元跌到32美元。电子数据系统在春季的一个交易日降了50点——致使它那拿破仑一世的建立者，H·罗斯·福罗特的财产被残酷地减少了4亿4500万。福特基金组合也变得支离破碎，迫使麦乔治。邦迪不得不咽下这口苦果。

巴菲特在1969年竭力维持了7%的收盈水平，这是合伙人企业最后一次运作。尽管这是结束的一年，它还是超过道。琼斯18个百分点。巴菲特长期以来预计的下滑年月并没到来，他在每一个季度都有赢利，并击败了市场的尺度——道·琼斯工业指数。

假如一个投资者在1957年投资1万美元到道。琼斯，13年以来的总利润将达到15,260美元。同样的数额如果投资到合伙人企业中，扣除巴菲特自己的份额后，会产生150,270美元的利润。用另一种算法，巴菲特的投资组合以29.5%的年利率增长着，与此相比，道。琼斯指数则是7.4%，人们也许能在其他领域找到可以与此相媲美的东西——有音乐领域的莫扎特，在棒球领域的1927年扬基队。然而在投资业

世界里，没有任何东西能和它相比。

投资公司都想买下他的合伙人企业，但巴菲特将他们一一拒绝了。但是，还有一个问题：没有解决他从前的投资者们将把他们的金钱投到哪里去呢？

巴菲特只给了他们一个名字：比尔·瑞恩，格雷厄姆班上循规蹈矩的人，他正在建立一个新的共同基金——塞凯亚基金。巴菲特的许多合伙人都对它进行了投资。

巴菲特说它将在城市债券里投入大量自己的资金，并且，他写了一封最后的长信答应帮助他的合伙人去做同样的事情 （但他申明他将不再继续提供投资咨询），这封信，既随意又散漫，但是内容非常具体。在一个地方——记得这正是纽约城财务危机看到一丝曙光的5年以前——巴菲特勒住思想的骏马，写下一段忠告。

你们将发现我不买大城市发行的债券，我对如何分析纽约市、芝加哥、费城等等的股票毫无主意。（一个朋友曾提到有一天，纽瓦克准备以令巴菲特深感不安的诱人利率出售债券，因为纽瓦克给这些债券起了一个不好听的名字。你对纽约市的分析会和我做的一样好——我承认很难想象它们会在一段时期内不能偿付款项。我用在债券上的方法和我用于股票上的十分相似。如果有什么是我不明白的，我就会将它忽略掉）。

除了它的两个投资外，合伙人企业把其他投资都做了清算。这两个投资分别为伯克希尔·哈撒韦和戴维斯菲尔德零售店、服装连锁企业的控股公司①。这样，每位合伙人都可以选择用股票或是现金的形式获得伯克希尔和戴维斯菲尔德的利益，而巴菲特选择了股票。

我觉得两种证券都是非常体面的长期持有工具，而且我很高兴自己的净财产中有相当大的一部分投到它们当中去。

（①注：巴菲特幸运地把总部在巴尔的摩的霍克斯切德卖给了通用超市，而且没有遭受任何损失。）

他恳请他的合伙人们在考虑伯克希尔时——伯克希尔是两个投资中更大的一个——把它当作一个企业，而不是一种“股票”。但是他的计划有点含糊难懂。一方面，他对纺织业并不重视；而另一方面，他又很喜欢管理它的那个年轻人。他允许它一年应该增长10%左右，但并没有做硬性规定。另外，尽管他希望参与伯克希尔的政策设立，但他的合伙人们都明白他没有任何义务要“从其他地方获得利润”。

桥牌冠军萨姆。斯泰曼认为巴菲特已经黔驴技穷了。他把自己的伯克希尔股票以43美元/股出售给了巴菲特。但是许多投资者继续持有。他们无法知道伯克希尔·哈撒韦公司将变成什么样子，也不知道巴菲特在重新塑造它的过程中投入有多深。但是巴菲特清楚地表明，他将保留他的伯克希尔股票，正如忠实的德。安杰利斯的看法：“任何人只要有一点头脑，都会听他的。”

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第7章 伯克希尔·哈撒韦

对于马萨诸塞的新贝德福德，经历了两次而非一次的经济腾飞确实是不可思议的。自从清教徒建起它来以后，它经历了美国独立战争时期英国人的劫掠的洗礼，成为了世界捕鲸业的贸易中心。潮湿的、被海盐浸透的鹅卵石一直铺到码头，这码头曾给新贝德福德带来无限生机，同时也将这个城镇抛入捕鲸业可能陷入的风险之中。当地一名海员——赫尔曼·梅尔维尔说，“也许这个城镇是整个英格兰最适于居住的地方。”那么，它的富有阶层是如何崛起的呢？“去看看远处环绕着高耸的大厦的那些作为象征的铁制捕鲸叉吧！你会找到问题的答案……它们都是从海底拖到这里来的。”

内战时期，捕鲸者们蒙受了巨大的损失。在宾州的第一口石油钻井开始勘探时，便注定了他们悲惨的命运。然而新贝德福德在战栗中捉住了身躯——这得归功于它的资本都有先见之明地分流向多处。

早在1947年，新贝德福德的捕鲸者们就筹资建设了一个纺纱厂。目的是为了减轻城市对海洋的依赖。后来建立的一座纺织厂以捕鲸人阿库什尼特的名字命名，标志着资本流向的转变。最后，约有1亿美元投入了纺织行业，即使当鱼叉闲置起来时，轮船依旧在船坞上堆满了成捆的南方棉花。到20世纪初叶时，新贝德福德的70家纺纱厂纺出来的棉花比全国任何其他城市的都要好。

最突出的一条经验便是：资本是无限运动的。轮船也许会腐烂，但是利润却不必由于船长的灯语便被扔出船外。正是这一点使得城市里最大的纺纱厂维持了近100年的历史。

哈撒韦制造公司是1888年由霍雷肖·哈撒韦创办的。哈撒韦家族在19世纪初就开

始经营中国的帆船业。它拥有40万的资本，大多数来自于捕鲸者，这次可以从它座落在考夫大街的位置明显地看出来——直接面对着海洋。“新贝德福德晚报标准”鼓吹说这个雄心勃勃的新企业将“雇佣约450名工人，经营3万个纱锭”。赫蒂·格林①是沃伦·巴菲特的纺纱厂的初始投资者之一，她是一个以“华尔街巫师”的绰号而臭名昭著的吝啬鬼。

（①注：格林，一个船业的女继承人，据说在冬天把自己裹在报纸里取暖。她死于1916年。作为世界上最富盛名也是最富有的女人，她留下了10亿美元的财富。）

哈撒韦的财产以及整个行业的财富，都随着棉花的增加而增长。在第一次世界大战期间，利润达到了空前鼎盛的时期，这得归功于军队对制服和飞行服装的大量需求。在内布拉斯加，有3万工人——几乎是劳动力总数的一半——都在纺纱厂工作。

后来，纺织工厂突然衰败了，或者说逃向南方寻找廉价劳动力去了。在20年代新贝德福德的工人们——大多数都是移民者——被迫忍受一次又一次地被削减工资，在1928年，纺纱厂业主要求进一步削减10%的工资；于是工人们只有奋起罢工，此次罢工痛苦地持续了5个月之久。之后，许多纺纱厂没能重新开业，而那些重新开业的在不久以后又被太萧条拖得停滞不前。到了1940年，纺织行业的工人队伍减少到只有区区9千人。

值得一提的是，工厂的业主对日趋衰败的行业评价十分冷酷。到了 20年代末，尽管他们依旧赢利丰厚，但他们是用陈旧不堪的机器来运转着他们的工厂，同时，红利也保持相当高的水平——基本上达到10%。业主们把资金抽到了南方的纺纱厂里，抽到了股票市场上，也抽到了他们的游艇耗费上。

不论金钱流到哪里，业主们都牢牢铭记着捕鲸者的训诫，一旦这个工业走向灭亡，他们就不会再重新投资到纺纱厂中去。这里只有一个例外：那就是哈撒韦制造公司。

哈撒韦是由西伯格·斯坦顿经营的。他是一个豪情满怀，令人尊敬的新英格兰人。他的祖父是一艘捕鲸船的船长，父亲曾任哈撒韦的总裁。年轻的西伯格出生在内布拉斯加，1915年毕业于哈佛大学，在法国打过仗，就地提拔为陆军中尉。战后他又回来作为哈撒韦的合法继承人，在纺纱厂里做学徒工。要不是他遇到了沃伦·巴菲特，他也许会在那里呆上半个世纪。

斯坦顿身高6.2英尺，身材瘦长。他显得不苟言笑而且十分冷漠，目光犀利如剑。决定他命运的时刻是在1934年大萧条的顶峰时期。一个个的纺纱厂倒闭了，或是迁往了南方，但是斯坦顿，像他祖先一样的一位航海者，经过深思熟虑后决心要安全地闯过这场风暴。他构想出一个计划来使工厂实现现代化。在后来的15年里，他总共把1,000万的公司基金投回到了纺纱厂中。

怀着美国人忠实的信条，西伯格和他的弟弟奥蒂斯走进了典当铺，买进了哈撒韦的股票。他们带着一种高尚的念头，认为如果股东的钱面临风险，那么他们自己的钱也应该在同一条船上。有西伯格做舵手，考夫大街上这座红砖盖成的纺纱厂勇敢地经受住了浪潮的冲击。

接下来的年份可谓喜忧参半，哈撒韦建立了合成纤维厂的分支，而且在人造丝的制造商中也居于领先地位。第二次世界大战对降落伞纤维的需求无异于一针兴奋剂。战后哈撒韦继续开发人造丝，终于成为全国，也许是全世界最大的男士服装衬衫制造商①。可是麻烦在于产品非常易于仿制。它逐渐遭到了来自南方厂家乃至远东厂家的强烈冲击。后来，在1954年，一场飓风吞噬了整个工厂，使它蒙受了严重

的损失。斯坦顿接到一份利润诱人的邀请，要求他去南方重新选择，但这位老船长决不投降。他不愿意离开新英格兰，于是他决定把哈撒韦和一个同样弱不堪击的北方制造商伯克希尔。费恩纺丝协会兼并在一起。

（①注：哈撒韦同哈撒韦衬衫无关。）

伯克希尔的血缘可以追溯到塞缪尔·斯莱特。他在1790年建立了全国第一家纺纱厂。奥利费·察思，一位曾经为斯莱特工作过的木匠也紧跟着于1806年在罗得岛建立了自己的纺纱厂，随着察思家族的延续，企业一直兴盛不衰。

一个半世纪之后，察思家族依旧控制着伯克希尔，而伯克希尔已经变成了一个专门为床单、衬衫、手绢，细平布和衬裙生产主要纤维的多个工厂的集合体。

和哈撒韦一样，伯克希尔在二战期间及后期的很短一段时间内赢利都非常可观，后来它也同样经历了一段艰苦的日子。但是，马尔科姆·察思总裁采取了与斯坦顿截然不同的策略。哈撒韦经过现代化改造之后建立了时装、成衣衬里以及窗帘等几个分支；而以节俭为本的伯克希尔，仍旧使用古老的机器来加工棉花。察思——也是一位白发苍苍、瘦瘦的新英格兰人，自从1930年以后就从事商业——觉得这个工业在新英格兰没有任何前途，而自己没有任何潜能。他的侄子尼古拉斯。布雷迪——后来成为了财政部长——于1954年在哈佛商学院以评估伯克希尔为他的毕业论文。他得出的结论让人十分忧虑，于是他立即把它的股票脱手了。两个公司在1955年兼并成为了伯克希尔·哈撒韦。新的公司非常庞大，有14个工厂、12,000多名工人，年销售量达11,200万，有些人认为哈撒韦的现代化管理与伯克希尔的现金留存结合在一起将会成为一个强有力的整体。

公司总部迁到了新贝德福德，由斯坦顿担任总裁，察思则任主席。

斯坦顿对伯克希尔进行了一番观察。当看到了成千上万的织布机与房顶的滑车相连运作时，他下定决心进行现代化改造。他投入了新的纱绽，重置了纺机，提高了纺机的速度，还把所有最好的工厂合并到了一起。

西伯格。斯坦顿有一种特定的高贵感，在他看来，他是塞缪尔·斯莱特的延续。斯莱特是一个“极富想象力的人，是他把湍急的河流，旋转的飞轮，粗糙的纺机和纱线联系在一起，织出了一片王国。”他永远都会以自己在大萧条的一切经历来指导自己前行。那段时期在他的记忆中是一个“人们依赖自己的资源和勇气来生存的时代”。在他的管理下，伯克希尔。哈撒韦成为新英格兰最大的一家——最后也变成了唯一的一家生存下来的——纺织品制造商。

要是从经济角度来看，他倒还不如去捕鲸的好。据一位中尉说：“西伯格对于投资回报没有任何一点点概念，他只关心一件事——那就是让工厂持续经营下去。”他不停地注入资金，而过低的纺织品价格却总是限制他的追加投资。

在管理过程中，斯坦顿变得愈发孤僻了。他严格要求经理人员穿多色菱形花纹短袜和白衬衫，秘书们必须戴手套穿长裤。他还对凡是在公共场合身着运动夹克的人员严厉地惩罚：他俨然是领地的主人，所有与他人交流的方式几乎都要清一色地用书面报告形式。他工作在一种令人敬畏的疏远的状态之中，被大家背地里称为“象牙塔”。据马尔科姆·察思说：

西伯格在二楼的顶楼房间里有个办公室，每个走进他办公室的人都会路经他的秘书，秘书还有她自己的秘书。如果你被叫到他的办公室里去，你就得爬上长长的楼梯，在顶头有一扇门，摆着一张长长的会议桌，而在桌子那端才是西伯格的办公室。

中午的时候，他会从设备完善的象牙塔中走下来，钻进一辆等候已久的凯迪拉克车中。车子载着他飞速驶过南区的工薪阶层木结构的房屋，回到家里吃午饭。尽管从他的楼梯上就可以眺望到纺纱厂的厂房，斯坦顿和工人之间几乎没有任何接触。他每年在圣诞节的时候会见一次上夜班的工人。他脸色阴沉地从象牙塔里走下来和工人们握手——工人们精心地在手上涂抹油脂，期盼着老板的轻轻一握。

西伯格和他的弟弟奥蒂斯性格不合。奥蒂斯对西伯格的重投资计划颇有异议，同时他对西伯格不惜冒罢工的风险坚持削减工资的作法相当不满。两兄弟之间的派系斗争逐渐渗透了整个公司。

奥蒂斯的时间一部分花费在新贝德福德，另一部分则花费在位于纽约服装大街的公司销售办公室中。他是一个性情外向，热情奔放的人，对哈撒韦的人造丝纤维服装衬里的事业很有责任心。正是奥蒂斯把哈撒韦的合成纤维，其中包括它的衬里材料，推销给“加工者”，由他们印染和加工这些材料，并把它销给服装制造商。战争时期，其他供应商纷纷以红包为主掺加少量的纤维材料，而奥蒂斯一直都奉行诚实无欺的原则。战争结束以后，供应变得充足了许多，那些喜欢他的客户们纷纷下订单来回报他。

但是，擅长于制造业的西伯格侵占了奥蒂斯的地盘。他建立起一个新的分部，使得纤维材料在厂内就可以完工，然后直接销给制造商——这样就省去了加工者的环节。这一举动对于新贝德福德而言似乎是明智的，但是它忽略了贸易中一个重要的事实。纺织商业是由非犹太人控制的，而加工者都是犹太人，服装制造者也同样是犹太人。“你要和他们做生意，就必须先和他们生活在一起，”斯坦利·鲁宾，纽约伯克希尔的一位销售副总裁解释说：“这是西伯格犯下的最严重的错误，它便是后来最终结局的开端。”

渐渐地，伯克希尔已如同一座墙缝越来越深的房子。在西伯格极力渲染纺织工业光辉前景的时候，纽约负责推销公司来加工纤维的人士——他们称它为“灰色货物”——纷纷窃笑。生意就在他们面前眼睁睁地衰败下去。有一次，伯克希尔的一位推销员和一个客户呆在第五大街上时，推销员想推销手绢布料。客户指着窗外一位走进劳德＆泰勒的女士说：“看见了吗？所有的妇女都带着手袋，每个手袋里都有一满盒的克里奈克斯面巾。这就是手绢行业的结束标志。”

到1961年底时，伯克希尔只剩下7家工厂了。在前三年中，它把1,100万资金投回到企业之中。尽管纺纱厂增多了，生意却没什么长进。它生产的“普通平纹”纤维无法在其他制造商的产品中脱颖而出，当竞争者充斥整个市场时，伯克希尔显得孤立无助。于是在1962年，也就是它现代化改造完成的当年，它蒙受了220万美元的惊人损失。

这时，西伯格和奥蒂斯之间的血缘宿仇终于激化了。这是因为西伯格打算把自己的职位传给儿子。杰克·斯坦顿是一个高高瘦瘦，脸庞如石雕般坚毅的人，长得很像他的父亲。但他朦胧的蓝眼睛中流露出一丝忧郁。杰克步西伯格之后尘进入了哈佛，也参加过世界大战，还曾经在海军扔出了不少好球，费城的运动学院曾邀请他来学校，但西伯格不准他去。西伯格这个极富责任心的儿子放弃了棒球，来到织布机面前工作，“和工人肩并着肩，浑身满是油污”。1962年，冷峻的杰克一跃升为主计长，年已70的西伯格打算再工作几年以后就任命他为总裁。奥蒂斯和马尔科姆·察思都觉得杰克资历不够，于是便开始秘密地物色另外的人选。

伯克希尔的股票在华尔街上受尽冷落。研究价值曲线的一位证券分析家理查德·蒂利曾在1955年推荐过伯克希尔的股票。那时的价格是1434美元/股。接下来的几年中，蒂利经历了市场供过于求以及纺纱厂纷纷倒闭的局面。到了1963年年初时，

股价跌到了8.13美元/股——比初始投资时大跌了45%。

但是这位纺织分析家胸中希望的火焰并没有熄灭。1963年3月，蒂利报告称伯克希尔现在的形势比相当长一段时期以来的形势要有希望得多，6月时，他不留余地地跳出来，预测将有适量的季度赢利，而到了9月份，他却不得不吞下一枚苦果子：

正如以前所估计到的，伯克希尔现在有可能会分裂成收益栏目。因为大量棉花织物制造商都迅速转产到混合纤维上来，这一趋势导致市场价格暂时处于疲软状态。

由于“暂时”的疲软，“目前”没有任何利润。这种境况延续了8年时间。

根据经济理论来说，如果一家公司经营不善，迟早会有投资者认为自己能把它的资产派上更大的用场，于是将它接管下来，这一切就在巴菲特与蒂利松同时注意到伯克希尔时发生了。那时正是50年代，巴菲特在格雷厄姆-纽曼公司工作。霍华德·纽曼曾去伯克希尔考察过，然后便决定要买下它。

而直到1962年为止，巴菲特都不过是一个目睹公司经营惨状的旁观者。此时股价已跌到了8美元/股，而伯克希尔的营运资金价值16.50美元/股，看上去是个相当不错的机会，于是巴菲特通过合伙人企业买进了一些股票。但是，他还没有产生要接管它的念头。他操作它的方式与别的股票并没有什么差别，而且也假想自己会持有它好几年。

然而，随着他兴趣的逐渐高涨，丹尼尔·考因，他的一位纽约的经纪商朋友，为他找来了一大堆股票。1963年时，巴菲特合伙人企业已经成为了公司最大的股东。巴菲特暂时隐瞒起自己的股东身分，而由考因来充当自己的烟幕弹，在伯克希尔的董事会中争到了一席之地。

后来，有消息传出来说考因的客户是巴菲特。伯克希尔的销售总监斯坦利。鲁宾认识巴菲特，于是打电话过去询问巴菲特是否有意要买进更多的股票。

巴菲特含糊其词地说：“有可能，也没可能。”但仍然没有任何人意识到巴菲特将会有什么样的动作。

不久以后，巴菲特参观了这个纺纱厂。当他得知杰克·斯坦顿有自　20年代以来的有关伯克希尔的财务状况复印件之后，他兴奋不已，赶忙又去复印了一份。之后他又要求看看厂房，杰克回忆说：“当时我很忙，因此就派肯·察思去陪他。”

于是，杰克便犯下了一生中的错误。奥蒂斯早就考虑把肯·察思（他与马尔科姆没有什么联系）作为取代西伯格的人选了。但是，对此权位垂涎三尺的西伯格或是杰克都没察觉到这一点。察思是一个平易近人的快满50岁的化学工程师。他是本地人，总开着一辆雪弗莱车。他曾在一所叫做新贝德福德的纺织学校念过书，在1947年进入哈撒韦的合成纤维部门工作，之后通过奋斗晋升到了生产副总裁的高位。

在两天的时间里，长着方方下巴的察思带着巴菲特在纺纱厂四处转转，巴菲特觉得可见的一切都像是从塞缪尔。斯莱特的速写本上搬下来的，厚厚的一捆捆的棉花原料消失在巨大的漏斗中，纤维被织成闪闪发光的透明网状物，它们像绳子般的细丝在成千上万台的纺架上被拧成沙线，好像士兵集结到一起。不论巴菲特有什么感受，在这个不再被人称颂的行业中，总有某种强制性的东西存在。它和新英格兰的精神有相似之处。据察思说：

沃伦像疯子一样拼命地问问题。关于营销方面的，关于机器的，关于我认为应该怎么做，公司该怎么发展；关于它的技术年限，我们目前销售什么样的产品，以及我们销售对象是谁等等……对每一件事情他都想刨根问底。

察思坦率地谈到了公司存在的问题，巴菲特认为找到了自己想要的人。

他并没有多说什么，但在行程结束时，他给察思留下了一个暗示：“肯，我会和你保持联系的。”

与此同时，斯坦顿终于意识到自己正身陷重围之中。1964年，伯克希尔一再要求购回股票——这样可以增加斯坦顿所控制的股票比例。此时巴菲特正处在对是否卖出犹豫不决的时候，但他认为斯坦顿想在价格上耍花招。

“他们两人在价格上有3/8美元的争执”，否则巴菲特就会把股票出手了。据查理。英格回忆道：“伯克希尔能成为巴菲特的财产绝对是一件偶然的事情。”

作为一个公司机构，伯克希尔没有任何值得推崇的地方，但巴菲特觉得自己和斯坦顿之间的账目还没结清，于是不想袖手旁观。巴菲特加斯坦顿在一项认识上有很大的分歧，尽管巴菲特同往常一样，让别的人专门策划，仍然觉得没有让他满意。

丹。考因和斯坦顿在他的象牙塔里就此问题展开了一场唇枪舌战。斯坦顿大喊道不需要任何人来告诉他应该怎么做。当埃德蒙。里格比得知考因代表的是巴菲特时，这位执行副总裁冲了进来，提醒斯坦顿说：“你不应该对我们的主要股东用这样的口吻来说话！”

后来事情发展到了高潮。那位曾带着巴菲特参观厂房的言辞坦率的主管人对伯克希尔的前途忧心忡忡。于是他和南卡罗来纳的一位竞争者进行了一次谈话。1965年初，斯坦利·鲁宾给察思打过一次电话，要求他保持固定不动。察思问他为什么要这样做，鲁宾神秘兮兮地说尽管相信他的话就是了。

大约一个月以后，鲁宾又打了个电话过来。“你还记得那个沃伦·巴菲特吗？他想控制伯克希尔。哈撒韦。他已经以斯特里特经纪所的名义持有了股票。”鲁宾说巴菲特有事要和察思谈谈，希望察思能到纽约的广场饭店和他见面。

这是一个春光明媚的日子，巴菲特和察思一同走进前面的一家小公司，巴菲特买了一些冰淇淋和奶油棒。

巴菲特单刀直入地问道：“我想让你当伯克希尔·哈撒韦的总裁，你意下如何？”

察思当时已经有48岁了，而这个许诺启动他事业的人却只有34岁。

察思还没来得及答应下来，巴菲特就补充说道他已经掌握了足够的股票，可以在下次董事会上办妥这件事情。他让察思暂时先保持沉默，关于伯克希尔的未来，他说：“想想你都需要些什么，它就是你的孩子了。”巴菲特和他的谈话前后不到10分钟就结束了，而察思却一直没回过神来。

他并不知道巴菲特已经找过了董事长马尔科姆·察思了，并且提出要他入选。马尔科姆提到自己与公司多年以来的感情，并拒绝了巴菲特。但是马尔科姆家已经有一些人同意出售公司了。

巴菲特还有一道难关需要克服。奥蒂斯·斯坦顿肯卖出他的股票吗？也就是说会损害他哥哥的利益吗？斯坦利·鲁宾在新贝德福德的沃姆休拉俱乐部安排和巴菲特、奥蒂斯共进了一次午餐，奥蒂斯答应出售股票，条件是巴菲特答应以同等条件把西伯格全部买下来。这可是关键性的突破。尽管杰克还在为代表权之争厉兵秣马，但西伯格对此已经没什么兴趣了。在拥有了斯坦利兄弟的股票以后，巴菲特合伙人企业便拥有了49%的份额，平均成本是15美元/股。

杰克·斯坦顿，曾经记得不愿意带巴菲特去参观工厂，现在终于意识到了——同时也太晚了——他必须见巴菲特一面。于是杰克和他当时的妻子凯蒂赶到了纽约，在广场饭店和沃伦及苏茜共进早餐。但是杰克当时非常胆怯，都忘了要说什么。据一名叫拉尔夫·里格比的织物推销员说，凯蒂比杰克恳求得还要厉害许多。后来，巴菲特开玩笑说："如果我要雇人，首先就雇凯蒂。"

也许巴菲特想换一个话题，于是他对杰克讲述起自己的事业，叙述自己作为一个投资者的成长历程。杰克问他："你是如何成功的呢？"巴菲特说他每年都要读"成千上万"份财务报表。

在5月份的董事会会议后不久，巴菲特就秘密地命名了一位董事。在正式接管那天清早，巴菲特飞到新贝德福德去了。他理着一个小平头，衣服扣得紧紧的，尽是皱褶，还被一个公文包和巨大的旅行袋向下坠着，活像一个邋遢却热情奔放的外出出差的推销员。

巴菲特向位于考夫大街的办公室走去，西伯格最后一次从象牙塔中走了出来。召集所有的会议人员作好准备后，西伯格仔细地把议程安排读了一遍，没有作出任何表示。然后，西伯格·斯坦顿在上面签上名字，就好像吞下了一杯毒药，两人一言不发，满腹愤懑地冲出了镶木地板的优雅的会议室。肯·察思被选为总裁，巴菲特任执行委员会主席。奥蒂斯，在给他哥哥的最后一击中，把票投向了多数派，而且在董事会中保全了一个席位，尽管马尔科姆的头衔还是董事长，但现在真正管伯克希尔的是巴菲特。股票当天——1965年5月10日——便涨到18美元/股收盘。

巴菲特的良好形象几乎被严重破坏，当一个信息员递进一份下午的标准时报的复印件，显示了首版上的震惊的消息。西伯格把这件事披露了出去，对因"某种外部利益"而导致的兄弟失和及自己被迫离开痛斥了一番。由于巴菲特担心公众把自

己看作一个借标者的角色——这是一个源于登普斯特尔制造厂的令人憎恶的词语，他显得十分恼火。但是他在公开场合撰文赞颂斯坦顿兄弟的转变，并且也使他的计划实施得缓和点。在第二天的版面上，巴菲特承诺他“将像以前一样，把与原来相同的厂家生产的同样的产品销售给同样的顾客”。

在过去的几十年中，伯克希尔曾经关闭了除两个纺纱厂以外的全部厂家，共计累积净损失超过1,010万元，它的资产减少了一半，而且只剩下2,300名工人，1955年的兼并企业中每5个工人如今只剩下了1人。但他目前的财富却似乎有所好转，市场对合成纤维的需求十分旺盛，公司终于可以扭亏为盈。人们本来希望知道蒂利松将为巴菲特的到来做些什么工作，但这位忠实的分析家却同西伯格·斯坦顿站在了相同的立场上，“价值线”关于伯克希尔的5月份报表是由另一个新的分析家签署的，他发现“新的控股人”的计划并不为人所知。

董事会会议之后，巴菲特和察思漫步走过这座历史悠久的纺纱厂，然后坐下来谈话。察思早已准备好要听取这位新业主对工厂的计划，但是巴菲特却说任何有关于纱线和织布机的事情都由察思来处理，而他自己只看管资金。

此后，巴菲特坦诚地大概说明了一下他们各自可以期望得到些什么。而第一点很令人沮丧：巴菲特不允许察思或其他任何人染指股票期权。

巴菲特对期权的反对是由于大多数的执行总裁都热衷于它。期权的确能带来潜在的——有时是巨大的——投资回报；但是它分散了购买期权者的风险，于是执行者便有更大的自由度来驾驭股东的资金。

更细微地来说，巴菲特所希望的是那些个人利益与股东利益相一致的管理人员。一个拥有期权的管理者，如同和股份隔离开来，他不含有任何损失，因此也就

更有可能挪用股东的资金来进行赌博。

但是，巴菲特答应签署一笔贷款让察思借18,000美元买进1千股票。而

对于工资不到3万美金，并且常常是连根鞋带都不愿去借的察思来说，这委实是一笔大数目。但巴菲特不愧为一名优秀的推销商，尤其在推销自己时显得更为出色。和那些早期的合伙人企业投资者一样，察思的感觉是，只要有巴菲特来主管，好运气就会来临。于是，察思接受了这项建议。

巴菲特向察思讲解了一些有关投资回报的基本理论。他对察思到底能生产出多少纱线乃至卖出多少纱线都不是特别在意；对于孤零的一个数字所表示的全部利润额也不感兴趣，他所关心的是利润与资本投资额的百分比值，这才是评价察思业绩的尺度。

和大多数管理者一样，察思并不认为企业成长是一件绝对的好事，这个观点对于他来说还太新鲜。但他领悟到这正是巴菲特所奉行的信条的关键之处，于是巴菲特就用察思易于理解的方式来说明这个观点：“我宁愿要一个赢利率为15％的1千万元规模的企业，而不愿要一个赢利5％的10亿规模的企业。”巴菲特说，“我完全可以把这些钱投到别的地方去。”当天晚上，他就飞回奥马哈去了。

巴菲特对于可以投资的“别的地方”非常看重。他依靠察思来保证存货和尽可能地压低费用。正如察思所说：“巴菲特关心的一件事就是更快地周转现金。”

巴菲特一直恪守诺言，放手给察思以自治权，他告诉察思不必为每季度的项目和其他一些浪费时间的琐事所烦扰。他只需要察思给他送来每月的财务报表，并提醒自己注意一下任何令人不快的事件。

事实上，巴菲特建立了这样一种人际关系，通过最少地和人接触来得到最多的效用。要找到他很方便，但这也有不良影响的一面：它使得察思不到万不得已绝不给他打电话；而当察思一旦真的打电话来时，巴菲特又从来不在电话上多逗留一分钟。

“只要我给出结果和年度的估计，他就会永远记住他们。”察思说道。

有一次，巴菲特指出察思对前一个电话里提过的某个数字做了改动——察思还为此争辩了几句。但当他仔细检查记录之后，察思发现巴菲特是对的。

自那以后，察思在打电话前总是事先仔细检查一遍数据。

察思的自由度是有限制的，只有巴菲特才能配置资金，并且由于西伯格从前注入到纺织品上的大部分资金早已化为乌有，于是巴菲特不再情愿追加投资。

但察思还是做了一些尝试，他曾提过一项投资建议，给出了仔细的调研及体面的项目设置为背景支持。而巴菲特的回答是：“肯，你是没法超过历史平均水平的。”

J·维恩·麦肯奇是伯克希尔的财务主管，曾经在为巴菲特合伙人企业作外部审计人员时结识了巴菲特。他说道：“肯，你要记住：在衡量一个5千美元的投资和一个500万美元的投资时，沃伦用的是同一个标准。”

在巴菲特/察思体制管理下的头两年里，纺织品的市场十分繁荣，赢利也相当丰厚。但是，他们没有再返回投资到纺织业去。察思按巴菲特的要求对存货和固定资产进行了清理，迈出了背离象牙塔的象征性步伐。公司的现金状况也好转了。巴菲特在1967年只付了0.1美元的微薄红利，但他很快又想起这笔钱可以有更好的用

处。从此以后，巴菲特便紧握资金不放手，正如他自己所说过的那样。在宣告发放股息之后，巴菲特说：“当时我一定呆在浴室里。”后来，他再也没有付过股息。

对于伯克希尔的股东们来说——他们大多数都生活在新英格兰——没有任何迹象表明这些重大的决策都是在奥马哈做出的。公司总部仍在新贝德福德，年度报表也是由肯和马尔科姆签发的，但是任何细心的读报表者都可能怀疑在舵柄之后有一双手正在操纵着它。

公司一直寻找在纺织行业中的合适定位，但可以想象的是一直没成功。

这些话写了没多长时间，巴菲特被惊动了。一段时间以来，他一直在研究，像奥马哈的保险公司：国家赔偿公司，它的主要拥有者是杰克·林沃尔特，也就是曾经拒绝巴菲特的要求而没有向合伙人企业投入　5万元的那个人。从那时起，林沃尔特就已经听说了巴菲特的业绩，而巴菲特也对他十分了解。

林沃尔特是一个满脑袋捉弄人的鬼聪明的大学退学生。他靠在大萧条时期为出租车提供保险发家，他的结论是：要想挣钱就得为那些别的承保人都不敢涉足的风险提供服务。

这一点对于我而言尤其重要，因为我的竞争者有比我更多的朋友，更高的学历，更大的决心。他是靠经营高风险的汽车保险来获利的，但林沃尔特愿意为任何别人不承保的风险提供保险——不论是钢锭缺陷，还是驯狮员，只要是你能叫得上名字的。因为这类保险的效益通常会更高一些。他还因为在全国各城市广播台承办寻宝节目而名声大噪。比如：某个广播台播出一系列线索，暗示说某地有一张10万美元的银行汇票。如果这张汇票被找到了，林沃尔特就会将它兑现，而这通常是不可能的，因为林沃尔特把它藏了起来，往往是被放在唇膏筒里埋在地底下。他提供

的线索都很晦涩，比如这样的语句，“蒲公英不是玫瑰花，在你经过乔的家时你便来到一个街区中。”等等。他只在旧金山曾经兑现过一次。

林沃尔特是这样简明地陈述自己的哲学的：“世界上并没有一种叫做糟糕的风险的东西，而只有糟糕的比率。”这可谓一句价值千金、寓意深刻的话语。从巴菲特在跑马场上懂得了这一道理时起，他便明白林沃尔特和自己是同一类人。他们各自都乐于承担风险，但都只在成功可能垂青于他们时才这样去做。在巴菲特认识的一群人之中，林沃尔特是最吝啬的一个。他甚至在去市中心吃午饭的时候都把外衣脱在办公室里以省去一笔存衣费。

1967年时，巴菲特问林沃尔特是否可以在凯威特广场暂留一下，两人讨论一件事情。巴菲特说只需占用他15分钟的时间。那时，巴菲特已经从一位名叫查尔斯。海德的奥马哈经纪人那里知道，要想说服林沃尔特放弃国家保险公司绝非一件易事。

“你为何从未想过要卖掉你的公司？”巴菲特问道。

“也许只有恶棍和破产的人才会想要它。”

“还有其他原因吗？”

“我不想让别的股东得到的每股收益比自己低。”

“别的呢？”

“我也不愿让我的雇员丢掉饭碗。”

“别的呢？”

“我想让它在奥马哈持续经营下去。”

“别的呢？”

“理由还不够多吗？”

“你的股票价值多少？”巴菲特切入正题问道。

“市场价每股33美元，但股票本身每股值50美元。”

“我要买下它。”巴菲特说道。

成交价格总共是860万美元，可是令人费解的是为什么一个新贝德福德的纺织工厂想要并购奥马哈的一家保险公司。但巴菲特认为没有必要把伯克希尔看作一个纺织品公司，而是看作一个其资本应被用到赚头最大的地方去的公司。

虽然纺织品行业需要厂房和设备投资，故而很消耗现金；但是保险业却是能产生现金的，收益可以马上得到，而债务可以到以后再偿付。在两者之间的时间内，一个保险公司就可以投资于基金，这在贸易中叫做筹款。

传统上来说，承保人都相当保守地经营自己的筹款，在手中持有远远多于需求的资金，但自从巴菲特早期在尝试以来就一直在认真地考虑保险这项业务。他认为保险业的筹款可以像火箭燃料一样威力巨大。筹款不过是资金，而保险公司实际上是一个可用于投资的现金通道。

巴菲特的这种观点很快就流行起来了，但在当时，保险业还是一潭死水。

许多保险公司甚至懒得公布他们的赢利情况，同时几乎也没有什么人有兴趣看这些东西，交易商查尔斯·海德说：“巴菲特比全国任何一个人都更早地领悟了筹款

的本质。”

一旦巴菲特吞并了国家赔偿公司，伯克希尔就有了资金来源。在接下来的几年里，伯克希尔又并购了奥马哈太阳报公司——奥马哈的一个周报公司群体，以及规模更大的位于罗克福德的伊利诺斯国民银行和信托公司。罗克福德银行的经营者是尤金·阿贝格。他从1931年开始接手管理，当时的罗克福德一文不值，而且镇里的其他银行也处于经营不善的境地；他本人也是一个奋斗不息，牢记大萧条教训的巴菲特式的人物，仿佛是巴菲特从中央铸件中造出来的。从30年代起步开始，阿贝格打下了价值10亿美元的存款基础，并使资产收益率（银行业的主要评价指标）接近大的商业银行的最高值。

许多类似于阿伯格的年龄偏大的企业家都想在自己卖空以后就退休，而新的业主们一边称颂他们的业绩，一边巴不得将他们扫地出门。巴菲特却不同，无论经营银行，清算所还是零售连锁店，都是他领域之外的，他本人也并没有去尝试的欲望。事实上他认为，如果自己不喜欢这个企业的经营方式，那又何必要买下它呢？

他在物色这样一类人：他们靠奋斗起家，并取得了令人瞩目的成就，有趣的是这些人都很忠实于他。阿贝格在卖企业给巴菲特时已有71岁了，他们继续在巴菲特的所有权下管理着企业——这就和杰克。林沃尔特经营的国家赔偿公司，本·罗斯纳经营多元化公司一样（阿贝格将主持经营这家银行直至80高龄为止）。

其实，这群数百万富翁中没有任何人需要去工作，但巴菲特懂得：无论

大多数的人怎么说，他们对满足感的渴求与他们对金钱的渴求是一样强烈的。巴菲特让他们感到他依靠了他们，而他也通过对他们的工作表示尊敬及对他们表示信任来突出这一思想。

一次，希尔斯的一位纺织品买主怒气冲天地打电话给巴菲特，想把肯。察思弹劾下来。他提醒巴菲特说他们都认识同一位朋友，以此要求巴菲特按自己的理由撤掉这位经销商，巴菲特对这过时的套话显得极为不屑，认为这完全是感情用事，没有任何道理可言。他直率地告诉这位来自希尔斯的人士说这件事的决策取决于察思。自然，这种忠诚的表示只会更加增强察思对巴菲特的忠心。

当巴菲特把伯克希尔的资本投入到保险业、银行业以及出版业时，他还在从纺织业中抽取资金。1968年——在他许诺出售同样厂家生产的相同产品之后3年——他关闭了罗得岛上一些相对小规模的纺纱厂。它和绵织品业不可避免地拴在了一起，并且由于精美品等衬裙以及服装加硬材料市场的逐渐缩小而日趋没落。辉煌一度的棉花王国只剩下了一所纺纱厂——也就是在新贝德福德的那一家。连考夫大街上的厂房也都停工了。霍雷肖·哈撒韦创办起来的企业只剩下了纱线衬里和合成纤维窗帘的生产。

巴菲特亲自过问每一笔资金，甚至于办公室削笔刀的费用，伯克希尔的“财务委员会”会议记录——此次会议是某个夏季通过新贝德福德和巴菲特在加州度假常住的地方之间的电话召集起来的——说明任何费用都难以逃脱巴菲特的目光。

同意，确认购买一台二手的整经机和经轴架，成本估价为11,110元。

同意，确认购买50台二手的64英寸XD织布机，估计成本为71,160元（包括包装费在内）。

同意，确认修理办公大楼楼顶，估计成本9,340元，修理装货车间地板，估计成本9,940元。

在写给察思的信中，关于不确定风险，巴菲特专门提醒他，“除了现金以外什

么都不要相信”。

让我们更严格地审查我们的客户，保证他们不存在财政困难。如果有人拖欠付款，那就只有当他们偿还过去所有的欠款，并且连支票也结清以后，才能给他们更多的货物。

巴菲特不对任何人例外，即使是一位非常“特殊”的顾客。70年代初，苏茜曾到伯克希尔在纽约的办公室去买一些呢绒。推销员拉尔夫·里格比说：“我们尽量以最昂贵的价格把呢绒卖给她。这是一件好事。后来巴菲特打电话来询问我们收了她多少钱。”

随着1970年巴菲特合伙人企业的解体，巴菲特个人拥有29％的伯克希尔股票。他任命自己为主席，并且首次在伯克希尔的年度报告里拟就了一封写给股东们的信。

在信中，巴菲特所用的尺度与他私下里对肯。察思的尺度是完全一样的：即权益资本收益——也就是投资的每一元钱赚到的利润百分比。在这些事上，巴菲特都保持高度的一致性。他绝不会对凯威特广场用一个尺度，而对新贝德福德用另一个尺度，再对公众用其他别的尺度。

另外，在评价投资时，巴菲特也从不放宽自己的标准。许多投资组合经理都说：“它看起来不够走红，因此我们只投资一点点吧。”巴菲特绝不会

做出这种让步，反而会老实地坦白自己是如何残忍地压下一种颇有希望的股票。他在奥马哈数据文献公司的马斯科蒂。霍德，在巴菲特重新整顿伯克希尔的时期就发现了这一点。当时霍德获得了一笔意外之财，于是希望能拥有一家自己的公司。巴菲特便答应在他独立行动前为他测评一下将来。霍德描述说：

我为他买了4～5家公司，每次我都要到他家里去。这些公司中有一家制造了一种新产品，一种供医院、饭店使用的薄纸容器。他们希望我能投入6万美元。巴菲特说：“你觉得这件事成败的可能性有多大？”我说：“相当不错。”他说：“这样就不错了吗？

为什么你不背着一个每开启二次可能打开一次的降落伞从飞机上往下跳呢？“我为他买了另外一家——米比丽制造公司。它生产的汽车喇叭很有创意。我问：”你觉得它投资于我的量够了吗？“他说”不够“。我又问：”那你的投资足够了吗？“他说”也不够“。

他毫不犹豫地就说出口来，让人听起来觉得很新鲜，他没有任何一句解释的话语。

巴菲特愈发觉得纺织业和臆想中的降落伞下降属于同一类事物，不论制造商们投入多少，他们都无法抬高价格。因为这种产品是一种日常品，而且总是处于供过于求的境况中，所以，他们再也不愿意追加投资了。

令人啼笑皆非的是在1970年来自于纺织业的利润只有45,000元，但是，它从保险业赚了210万，从银行业赚了260万。而这两个行业在年初的时候，动用的资金量和纺织品业是大体相等的。

在他的年度报告中，巴菲特对肯。察思的工作态度和表现表示了敬意，但他也提出纺织业“正逆着一股强大的潮流而上”。他直截了当地指出的回报率是10％，达到了美国公司的平均水准，而且“它远远超出了假如把资源全部投入到纺织行业中去可以得到的回报率……”

当然，关于巴菲特作为一个外人，是否会关闭纺织厂这个问题从最开始起就一

直萦绕在马尔科姆。察思心头。他声称自己从第一天起就知道巴菲特“没有任何意向想要投入资金为纺织业添砖加瓦”。杰克。斯坦顿，一直从旁观者的角度冷眼静观，他得出结论说巴菲特不过是个清算者而已。

但是巴菲特却始终在进行适量的再投资。他不想被世人认为是他关闭了新贝德福德的最后一家纺织厂。在给合伙人的最后一封信中，他写道：

我喜欢在纺织业工作的人们，他们在如此恶劣的条件下为了改善企业辛劳地工作；而且，尽管回报率不高，只要它的产量保持在当前水平，我们就希望把纺织业继续经营下去。

他觉得自己欠肯。察思的情，是他给巴菲特提供了多元化经营的现金，而在他身上，巴菲特看到了自己最为赞赏的品质：坦诚、自立。有一次，肯。察思自我批评时，巴菲特瞥了他一眼，说道：“肯，你从一无所有终于奋斗到了现在的地位。”

他给察思的报酬相当吝啬，结果察思得到的比其他纺织厂的竞争者要少得多。1970年的时候，察思身居此位已经5年了，他的工资还只有每年42,000美元。同时，巴菲特和其他纺织公司一样对养老金计划相当抠门儿。“沃伦对于管理层牺牲股东利益为代价来牟取利益的行为非常反感。”察思说道。

但是在巴菲特的领导下，察思对自己拥有的自治权相当满意。因此他对巴菲特也是忠心耿耿，这也说明了巴菲特给人们的究竟是怎样的一种影响。

尽管他紧紧抓住钱袋不松手，但作为一个操作者，他是不寻常的。

察思曾担心巴菲特会令其停业，但他后来觉察到这位上司并不想因为关闭纺纱

厂而引发一场骚乱。他知道巴菲特不喜欢变化。“沃伦倾向于继续经营下去。”察思说，“他还是留下了他的老朋友。”

要是根据巴菲特的资本家的信条，他也许应该关闭纺纱厂，但是他从内心感到自己对这古老的工厂怀有一种深深的喜爱，它的过去似乎比它的未来更有生机。他宁愿忍受一个中等水平的回报率，只要纺纱厂的现金不会枯竭而迫使他追加更多的资本。哈撒韦纺纱厂从精神上，而不是财务上，象征着一种一直被巴菲特奉为神圣的新英格兰的工作伦理学。于是巴菲特在他的良心，满足感以及金钱之间达成了浮士德似的协议。纺织业也许会衰败下去，但考夫街上的织布机还会嗡嗡地响下去。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第8章 本性回归

“现在是发财的机会了！”

沃伦·巴菲特

1974年1970年

夏天，当巴菲特和他的好友鲍勃从高尔夫球场回来的时候；巴菲特注意到在俱乐部的庭院里正在举行一个活动，于是他问鲍勃那是在干什么，“那是您的40岁生日庆典，看我们的吧。”鲍勃毫无表情地说道。当巴菲特茫然不知所措地站在那里时，人群朝他涌了过来，突然唱起了熟悉的旋律。尽管巴菲特极力克制住自己，他还是被深深打动了。如今他人到中年，也已小有名气。在奥马哈，他的确算个人物：既是《太阳周报》的主席，也是奥马哈国民银行的董事。据一个参观者在穿过奥马哈市中心途中观察到，巴菲特能够说出路经的每一座楼房和企业的财务特点。

在他的合伙人企业清算之后，巴菲特就没有专职的工作了。关照一下肯。察思和哈撒韦纺织厂只花去仅仅一点时间。他的3个孩子也都已经十几岁了。《林肯杂志之星》的一个栏目把他刻画成一个被世人遗忘的人物，说他在一个四套间里掌管着他的投资，并且过着一种“相当简单的生活”。对一位想向他讨教的年轻的资金管理者，巴菲特简短地回答他道：“我不再做投资管理业务了，因此只能拒绝所有的要求，包括你的要求。”——听起来似乎在说华尔街将无法再从他那里听到些什么。

在他40岁生日以后，巴菲特又重新在弗吉尼亚的威廉斯伯格招集起格雷厄姆集团，但这次没有了格雷厄姆本人。古怪的是巴菲特是其中唯一一个不再捣腾股票的

人了。市场价格高得失去了吸引力，而他也开始问一些自然而然的问题，比如：有2,500万美元的话，要把它积累得更多的关键方法是什么？

他的朋友卡罗尔。卢米斯在《幸福》杂志中写道：“巴菲特强烈地感到，他的时间和财富应该投向其他的目标，而不仅仅是为了赚更多的钱。”比尔·瑞恩甚至怂恿他去参加总统竞选。

实际上，巴菲特正在严肃地考虑有关公共事业的事务。他倒不想去参加竞选，因为他实在太平民化了；而且，他承认对于那场弱肉强食的角逐而言，自己太过于瘦弱了。但他正在逐渐涉足于舞台的后台，他支持民主党总统候选人，比如哈罗德·休斯和阿拉德·洛温斯坦。他和政治家们结成密友，比如说参议员弗兰克·邱奇和里查德·克拉克，以及政府官员杰伊·洛克菲勒。

杰弗里·考恩，《乡村音乐》的一名作家和约翰·卡尔弗一起在巴菲特家吃过饭。这个约翰·卡尔弗是美国参议员的一位候选人。令人感到奇怪的是，在这几位数百万富翁的餐桌上谈论的竟全是关于自由政治的话题。

霍华德·巴菲特曾经以一个完人的形象以及不需要任何变化的封闭的社会观点征服了美国。沃伦则还有美国人对受压迫者的同情心理。他与本·罗斯纳一家和肯·察思一家站在了一起。和他的关系一样，他憎恶无本获利者（比如他对股票期权的憎恶），但是他在乡村俱乐部和会议室里对它们表现得还是很有见解。有一次，在一个正式的宴会上，当一位客人报怨说穷人的福利费用太高时，巴菲特尖刻地反驳道：“我倒是更担心给富人的福利费用太高呢。”

这正是巴菲特生活风格的鲜明反映。他或多或少还要依靠从伯克希尔得到的5万美金工资来生活，他的孩子们在公立学校念书，而且沃伦鼓励他们去做自己喜欢的

事情，从不计较他们能挣到些什么。事实上，彼得是在报纸上才知道他父亲的财产是多么巨大。年轻的苏茜说：

我们的生活和别人没有什么不同。只是我可以买很多衣服，而永远不会陷入麻烦——这就是唯一的区别。我连自己的车也没有，16岁的时候就得去工作——在马车商店里做销售员。

巴菲特总是尽量使自己的财富公之于众。当他的财富吸引了公民的注意力，也令全家人感到惊讶时，巴菲特会开玩笑地说：“我们该在门上放个标志，说今天是比尔·斯科特 （他的助手）值夜班看守钱财。”或者他还会说句俏皮话：“还有彼得这个想让我在遗嘱里提到他的家伙。”

“啊！彼得！”

当然，这并不真的只是在开玩笑。沃伦对自己的钱很有感情。他提醒孩子们说，他们不要奢望能从他那里得到一个子儿。他似乎很害怕哪怕是一丁点钱都会让孩子们变坏。

这也许有点过于成见了，但结果是使巴菲特的家庭对金钱很淡漠，并且处于一种随意和平等的气氛。在好莱坞的苹果—滑雪车队（apple—bobing party），巴菲特一家曾邀请每一位路过的要礼物的孩子——这种举动在J·P·摩根或亨利。克拉维斯身上是绝不可能期望得到的。人们顺路走过时，不用打招呼就可以使用巴菲特的球场，来的人非常之多，于是巴菲特管它叫“YMCA”。

在紧跟时代的老苏茜影响下，巴菲特的房子成了伍德斯托克时代的上下代冲突避难所。小苏茜的一位朋友，莱内·叶奇称之为“安全屋”。人们可以就这么走进来，把冰箱里的东西一扫而空。“如果下雪了，城里堵住了的话，那儿就是你可以

去的地方。”叶奇回忆说，“坐在客厅里的感觉真是棒极了。”

苏茜将房子装扮成标志性的明亮的桔红色和黄色。不仅有她资助下的艺术家们作的画，还有天瓶宫时期的海报，比如广为人知的《战争对儿童和其他生命危害巨大》。巴菲特有时会下楼去爆一些玉米花，但是——无论他是否已从资金管理行业“退休”了——他通常还是呆在楼梯口埋头工作，莱内·叶奇又说：

每到周六晚上，客厅总是挤满了人。巴菲特太太也在那儿，我们为她演奏自己作的曲子；她也会为我们演奏几曲。到晚上12点半左右时，就会听到一声“苏珊呀——你上来一下好吗？”。在这儿没有任何限制。如果他要上床睡觉了，我们就把音乐声关小点儿。

1971年，苏茜和沃伦商量在洛杉矶南部的海滨买一幢价值15万美元的度假屋。和其他更昂贵的房子一样，它建在海附近，但又不直接临海。几把藤椅将它布置得富有情趣。第一个夏天里，13个十几岁的孩子们呆在这里玩耍了一番，巴菲特每天从办公室里带堆报纸来，然后自己回去，他对孩子们的朋友很有耐心。一天晚上，他带着这一大帮人去吃晚饭。饭后侍者拿着他的信用卡过来说：“您已用到限额了。”巴菲特朝他的妻子扬了扬眉毛，然后递给侍者第二张信用卡，没有说任何话来显示他实际上付这些钱是绰绰有余。

当沃伦为自己参与什么样的政治角色而冥思苦想的时候，苏茜把大部分时间都花在了北奥马哈黑人地区上了（这儿也是马尔科姆。X的出生地）。

她除了在地方志愿者组织做主席以外，还到各个学校进行观察，而且在北部似乎总有一些差事或任务。（汤姆·罗杰斯，她的一个侄子曾这样讽刺她说：“噢，难道你是黑人吗？难道你很穷吗？你到底需要多少？”）

在苏茜的鼓励下，沃伦开始大胆尝试了。他们的私人信托基金——巴菲特基金——开始每年为50多名黑人学校的学生提供奖学金。在70年代初期，罗德尼·威德，苏茜的一个正在推动黑人经营的商业发展的朋友，要求沃伦加入他的行列。更重要的是，怀有“黑人资本主义”幻想的威德，认为巴菲特正是可以协助他，使他的内布拉斯加联营银行起步腾飞的人。

巴菲特同意了。他和尼克·纽曼（他的乡村俱乐部的共谋者）加入了银行的顾问委员会并且投入了相当的精力。巴菲特还做了一笔名义上的投资——占银行资本的1.4%。与苏茜不一样，沃伦远远不是一个天真单纯的人，他再三警告银行的董事们数目失调的少数民族银行因为坏账而被迫倒闭。当银行营运走上正轨后，巴菲特给董事会送去一张令人心惊肉跳的便条，里面夹着一张报纸报道的复印件，是关于丹佛一家类似的银行倒闭的消息。

你应该注意到银行的总裁说：“当我们开始业务时，我们的计划是帮助少数民族投资者和那些所谓的小企业。我们做到了，但他们中的有些人在偿还债务的时候对我们却不怎么样，我们就是这样败落下去的。”总裁在谴责贷款人的时候犯了一个错误，每家银行都遇到大量坏账，而当初答应这些贷款者才真正是银行家的错误。

当联营银行也限入挣扎的地步时，巴菲特自己离它远远的。威德曾建议巴菲特找一些黑人学生进行庇护，再教授一些财务方面的知识给他们，但是巴菲特没作任何反应。“沃伦像一个谜，”威德得出结论说，“他和善大方，他也很诚实，而且他还很勤奋。但他从来没有懂得，在咱们这个被围困的社会中自己所处的富人角色。”当未偿债务堆积如山时，这正是巴菲特害怕发生的，他明确地拒绝再追加投资。

威德曾抱怨说巴菲特“根本不了解穷人的圈子”，而事实恰恰与此相反，巴菲特正是太了解这群人了，因此他才紧紧扣上了他的钱夹。当他意识到没有希望得到任何回报时，他同不愿意投资于纺织业一样不愿意投资于联营银行之中。

出于他的信仰，巴菲特对公开的只是简单的花钱动机很有戒心。乔治·麦戈文当时正在参加民主党总统候选人提名，他曾呆在巴菲特家中，而且似乎赢得了巴菲特的好感——直到后来，他宣布如果当选，麦戈文总统将赏赐给全美国的每个人每年1,000美元的奖赏。巴菲特立刻像扔一个热土豆一样地扔了他，然后投了理查德·尼克松一票。

从某个方面来讲，巴菲特是很小气，但是他真的认为人们或组织机构（或自己的孩子）不应该享受来得容易的钱。他通过同样的镜头像测度商业冒险事业一样来测度社会事业：他要有回报。好的事业要求人们以反复试验乃至于忠诚的基础为依据，但是巴菲特无法迈出这一步。实际上，正是那些使他成为一个成功的投资者的原则担保了这种为社会变化而工作的爱好。他需要一个尺度。“在投资领域你可以度量成果，”他对一个记者坦白道，“而对这些东西，你根本不知道你到底是赢了还是输了。”

和许多其他显赫的人物一样，巴菲特认为他在出版界既可以是公民，又可以是资本家。杰伊·洛克菲勒曾在60年代末期把他介绍给查尔斯·彼得斯，和平集团的前任总裁。他现在正在创办一本杂志：《华盛顿月刊》。这本月刊所拥护的正是受到巴菲特推崇的实事求是的自由主义。于是他投资了32,000美元，并且找来自于得梅因的一位自由党朋友乔·罗森菲尔德做合伙人。巴菲特脑子里充满高尚的理想，告诉罗森菲尔德，“它很有意思，而且如果它能不赔不赚，那还是值得的。”

彼得斯马上就注入了自己的资金。巴菲特和洛克菲勒来到纽约并且聘请了一位

顾问来评判这份杂志是否值得创办。当得出结论值得创办时，巴菲特答应再投资5万。这时他开始怀疑它是否能够如他所说的“值得”去做呢？

他打电话告诉彼得斯说他想退出——这将是致命的一击。于是彼得斯语速很快地向他保证说《华盛顿月刊》一定会是个滚滚的财源，其实两人都不相信会是这样。于是两人在电话上讨价还价了一番，巴菲特总提他那可恶的数字，而彼得斯则力图诱他上钩。最后，巴菲特同样妥协了。

这笔钱的数目不大，可是正如肯。察思早已知道的这倒无关紧要。“沃伦要的是年度报告——就这破玩意儿。”彼得斯说道。月刊恰恰正是巴菲特曾祈盼过的那种社论的传声筒——有一定影响力，而且常常惊天动地。但是作为一个企业，月刊着实是一个笑柄。尽管它人手不够而且以极少的资金运转（彼得斯挣2,400美元），巴菲特还是差点勃然大怒，原因是彼得斯没有做年度报告。甚至在一个分文不挣的企业里，巴菲特都还是需要他的尺度。

巴菲特对罗森菲尔德抱怨说：“他们对开放的政府倒会高谈阔论，可是却不送报表来给我。”

巴菲特的确对新闻界十分关心，1971年，他打电话给月刊说了一个他声称的热门的内部消息，遭到了一个年轻编辑的拒绝。他们认为如果这消息来自于一位百万富翁，那就不会好到哪儿去。

于是巴菲特把这个消息告诉了《太阳报》，就是他为伯克希尔买下的那块奥马哈地区的周报。出版商斯坦福。利普西和巴菲特非常友好。利普西常常会转到巴菲特那里，喝上一些百事可乐，然后两人一聊就是几个小时，话题无非是如何提高报纸质量，如何把它变成奥马哈的一种社会力量等等。他们还尝试过当当决定王位的

人。因此曾雄心勃勃地推举一位候选人当市长（但失败了）。有一次，巴菲特打电话告诉他说有一篇关于尼克松总统的工资和价格控制的社论写得精彩极了。“沃伦，你给我看过了。”利普西不得不提醒他。

巴菲特的内部消息涉及到青年之家（Boys　Town），这是一家很有名望的奥马哈机构。它是由一位爱尔兰传教士爱德华·弗拉纳根于1971年创建的，为的是给任性的年轻人提供一个栖息之地。它因1939年奥斯卡获奖明星斯宾塞·特蕾西而声名卓著。有消息来源告诉巴菲特说青年之家正躺在成堆的金钱上，而且与创始人弗拉纳根的梦想相距甚远。

这个故事对于活跃的但相对　《奥马哈世界先驱报》而居于次席的《太阳报》简直是再合适不过的了。而且巴菲特还给利普西一个重要的引子：青年之家首次被要求登记一份独立的税收申报单，从报告上表明，它已经积累了惊人的一亿一千二百万的投资组合——这是诺特尔·戴姆大学捐赠的两倍。

同时，它却很少为孩子们服务，并且在贫穷的伪装下进行着攻心的直销宣传。

这种故事点明了巴菲特的良知，他对资本赋予了一种如神般的忠实。因为任何数量的金钱，甚至是王后伊莎贝拉微薄的财富，都为未来的亿万财富播下了种子，对金钱的挥霍或是误用都无异于一种罪恶。

青年之家这件事的报道是秘密进行的，巴菲特以及编辑在卧室里校对了这份长达8页纸的报道。巴菲特引用《圣经》的一句话做这个故事的标题。

这是他对所有在公共生活中或是在商业中误用资金的人想要重复的一句话：“就你的职位作一段描述。”

这个故事于1972年3月发表了，并获得了普利策奖。

巴菲特喜欢报纸，他经常怀念童年时在《华盛顿邮报》做报童的时光。

他也喜欢报纸那散发着油墨香味的感觉。但是他对奥马哈《太阳报》却十分不满。和其他准社会企业一样，比如说联营银行和《华盛顿月刊》，《太阳报》不是恰恰合乎他胃口的，尽管他为普利策奖感到自豪，但他想要的是利润。

而《太阳报》却是一个贫穷的企业，当它提高报价时，它的发行量便骤然减少了。“沃伦可不希望那样。”利普西说。局势似乎令他相当震惊。巴菲特突然想要知道所有有关报纸的东西，于是他开始详细地研究报纸以及其他媒介资产的经济学理论。就跟从前他在发现GEICO以后完全沉浸在保险业中一样，现在他没把报纸行业从头到尾彻底搞清就绝不睡觉。他了解得越多，他对 《太阳报》就知道得越清楚。《太阳报》作为一家二流报纸，是没有什么前途的，在写完青年之家的故事后不久，巴菲特给一位同事写信说到：

我曾经提到过在1910年，全国1207个城市有日报，其中689个有两家或更多家相互竞争的报纸。到了1971年，有1511个城市有了日报，其中37个有两家或两家以上的竞争报纸。自从我那封信写出以后，《华盛顿每日新闻》在无数强大的斯克里普斯—霍华德联营网下关闭了，与此同时的还有《波士顿先驱开拓者》和《纽瓦克晚间新闻》等。业主们通过痛苦的经历明白了，一家在消费者接受情况和社会重要性方面只居次要地位的报纸只会产生大量的亏损，而这亏损往往是最出色的管理和最雄厚财力所无法扭转的。

提到奥马哈《太阳报》，巴菲特强调说，光靠有挽救故事是无论如何也不可能保证必然可以赚到利润。

总是不断有各种建议向我提出——通常是那些对地区垄断日报业的评述观点或多或少有些不满的学术界人士提出来的——建议说，如果我们都转向一家日报，那么美好的未来就会等待着我们。这个建议确实是很有针对性的，同是也是很诚挚的。而无法摆脱的事实是，它从来未被实施过……没有被这些理论家们提及过。

但是巴菲特已经注意到拥有一家主要的报纸的确是很美妙的一件事。这样的一家报纸，他对同伙们说，就像一个小城里唯一的一座桥，任何要从桥上过的人都得付过桥费。在只有一家报纸的城市里，所有的广告者都在同一条船上。奥马哈的百货店只有在《奥马哈世界先驱报》上登广告，先驱报就是垄断了的日报业——这意味着这家报纸有相对的自由度可以提高它的价格。它拥有受到保护的特许权，而对那些次要的企业，比如哈撒韦纺织厂，这只能是个梦想。

巴菲特很乐意买下《世界先驱报》，但它并不出售。于是他开始在报业界四处搜寻，企图找到一家报纸。他在加州和马里兰查过所有可能的报纸。

他向辛辛那提正式提出了要求，然而却遭到了回绝。

他还让比尔·瑞恩安排和汤姆·默菲一起吃了晚饭。汤姆曾是瑞恩在哈佛的一个同班同学，现在是大都会/美国广播公司的主席，同时也是在广播企业中冉冉升起的一颗新星。两人一见面便志趣相投。默菲带巴菲特去参加了在迈阿密召开的共和党会议，而且决定把巴菲特弄进自己的董事会。默菲从瑞恩哪里得到消息后，便去了奥马哈，在那里他可以会见巴菲特而不受任何干扰。

他们打了“一场可怕的网球”，之后巴菲特请默菲吃了一顿牛排。巴菲特揣摩了默菲此行的意图，他不想让默菲提一些出奇不意的问题。

“你知道，默菲，”他说，“没有多数的股份我无法成为你公司的董事，而你

的股票价格又太高了。但是只要任何事我能帮忙的，你随时可以打电话给我。”

股价太高对巴菲特来说一直是个问题。自从合伙人企业解散之后，巴菲特一直没有找到合适的生意。进入1972年时，伯克希尔的保险公司的证券组合价值1亿1百万，其中有1,700万投资于股票。巴菲特把余下的钱都投到债券上去了。

但是，他逐渐一步一步回到了游戏中来，这次导致他转变的催化剂又是华尔街。曾被繁荣后的崩溃吓坏了的基金管理者们，都纷纷缩回到壳里去了。

他们的基金现在都集中到一群大的，广为人知的成长型股票中，如施乐、柯达、宝丽来，雅芳和德克萨斯工具等等。它们被起名为“漂亮的50种股票”。

在普遍流行的观点中，这些公司，不同于大繁荣时代那些“高材生”，将会永远成长下去。因此它们被说成是“安全的”——的确，在任何价位都是安全的。

到了1972年，“漂亮的50种股票”以天文数字般的80倍赢利率的价格在市场上交易。华尔街从大繁荣中倒是总结出一些原则，但这些原则本身都不见得正确。基金纷纷聚集到“更安全”的股票上来，但风险却从不专注于这种或那种股票。它在投资者相互盲目模仿的任何地方都会出现。

此时巴菲特开始在“漂亮的50种股票”之外寻找机会，并且为伯克希尔的保险公司买下这些股票。

在1973年，“漂亮的50种股票”开始破裂了，基金管理者们又在恐慌中退缩了回去。那些“安全”的股票正在下跌，到底该往哪儿去呢？一度曾突破1000点的道·琼斯指数，回落到了950点。广大的市场也摇摇欲坠。华尔街，刚从大繁荣时期的癫狂中彻底痊愈，如今又染了一身小病。经纪人的报告空洞无物，分析家们都在为人

送包裹，那些1969年上市的公司眼睁睁地看着自己的股票跌了一半。

这种精神上的贫血症给巴菲特带来了既相符又相反的反应。他的改变，出奇地熟悉但又完全颠倒了方向，就像过去年代里的电影胶片倒放一样，在大繁荣的年月里，他的主意和愿望慢慢地干涸了。但现在，在市场没落时，他却活蹦乱跳得像一匹马驹。

回顾1973年伯克希尔经济所的业务，人们会有这样一种印象，巴菲特席卷出一个巨大的商品通道——这儿抓一把NPI公司，那儿抓一把底特律国际桥梁公司，在另一条小径里又找到了斯佩里＆哈钦森公司，接着是美国卡车，芝星维公司，汉帝哈曼。当市场下滑时，他在通道上跑得更快了——沃尔特问普森公司，考德威尔班克公司，狄恩瑞特公司，国王商场，摩西鞋业公司，福特汽车公司，匹克赛夫公司，米切姆·约翰及坦普尔顿公司，格兰德联合公司，斯塔贝克一华盛顿公司。

纺织品推销员，拉尔夫·里格比参观了奥马哈，发现巴菲特处于一种近乎狂喜的状态中。“他说许多人研究垒球地位或是竞赛规则，”里格比说道，“他却有一种让他赚钱的嗜好，这对他而言是一种消遣。”

有一次，巴菲特的桥牌伙伴法官约翰。格兰特，提到他曾在审判一个有趣的案子时深得其乐。巴菲特的眼睛眨了眨，“你知道，”他说，“有几天我起床以后甚至想跳踢跶舞。”

到了晚上，巴菲特会去第五十大街的克里斯杂货店买最新出版的《世界先驱报》，上面登有股票的收盘价，然后他回到家里读上一大堆年度报表。

对其他所有人而言这是一项工作，而对巴菲特而言这不过是一个平凡的夜晚。

他不仅从晚上9点到凌晨5点这样地工作着，当他醒着的时候，车轮就转个不停。他会要求辅导彼得做家庭作业，但彼得知道他的父亲并不是真的想要这样做。一天当巴菲特回到家里时，他发现自己年幼的儿子正痛苦地缩在楼梯平台上，彼得在换电灯泡时不小心摔得仰面朝天。巴菲特习惯性地向书房赶去，吹着口哨从他身边上了楼。后来，他意识到自己是多么的残酷无情，于是主动向彼得道歉。

从某种意义上说，巴菲特是这个家里的儿童。他对工作的全身心的热爱达到了排除其他一切事情的地步，就像他极具个性地吃东西，他对改变的恐惧，乃至他永久的充沛精力和幽默风趣，都有着一种为人所不常见的孩童的特性。一位女朋友说当她和他在一起时，她觉得他们就像“玩弹子球的小孩”。

他在股票上的无比投入在很多方面都造成他妻子的很大的困扰。据苏茜透露给她的密友说，她渴望更多拥有夫妻间那种共享的快乐。当豪伊，他们排行中间的那个孩子遇到麻烦时——有时会阶段性地发生，苏茜就只有求助于身为心理学家的父亲给予指导，她那迷人的丈夫仿佛在一间梦幻之屋里。

倒不是沃伦对自己的家庭不关心，他从来没有这个意思——他们甚至知道他不会故意伤害一个跳蚤。正如彼得所说，他被遮眼物挡住了视线。

整个家庭都花了相当多的精力来讨论这些遮眼物。他们认为工作是最主要的，而且是精神上的一种奋斗，是任何人无法打扰的。从某种意义上说：“他们是对的，在那间梦幻小屋中发生了许多事情，而在70年代早期到中期，它更多发生了许多从前没有过的事情。”

巴菲特会拿起电话以一种引人注目的大呼小叫的方式回答一句最普通的“你好！”，仿佛他无法控制自己喜悦的心情。据巴菲特的一个经纪人克利福德·海斯

说，“巴菲特会每天两次、三次、四次甚至五次地打电话进来。”

他就是想要一些信息，他不需要意见，他会询问一些他感兴趣的公司的情况。我就会说：“你想要什么，5,000股？10,000股？”他会说：“买了。”

他还会顺着手指一行行地读股票行情表上的市盈率一栏：通常每个 P/E（价格/每股赢利）比率都是单位数，现在是华尔街少有的几个时期之一：美利坚正在被抛弃，没有人想要它。巴菲特的反应却很独特，“当别人害怕时，你要变得贪婪。”

如今他有了现金之外的别的想法，这完全是 60年代的一个彻底反转。

1973年的时候，经营FMC公司的鲍勃·马洛特，要求巴菲特在管理养老基金的几位候选人发言时做一个没有看见的旁观者。他们搞得神秘兮兮的而巴菲特却觉得他们不怎么样。“整整两天，”巴菲特回忆道，“我们都坐在那里聆听，最后他问我有什么想法，我告诉他说完全是在浪费时间。”

原来马洛特问巴菲特是否愿意尝试一下管理部分FMC的养老基金。巴菲特说：“可以。但你得明白，也许FMC只会得到我灵感之后的渣滓。我把伯克希尔放在首位，其次是沃伦和苏茜·巴菲特公司，第三位才是FMC。”其实，他完全有足够的点子用来分配在这3个公司上。

对于马洛特来讲，这可真是个锦囊妙计。没有任何人——无论是领取FMC养老金的人，还是任何股东，任何公众人士——知道巴菲特在为他经营资金就好像乔·迪马吉奥曾经丢开他的华基服装秘密地为另一个队效力一样 （巴菲特经营5年之后，他的FMC组合增长了51%，而与此相比，道·琼斯指数只有3%。）

正如他所说的，巴菲特首要关心的是伯克希尔。早在1973年，他就聘请所罗门

兄弟通过出售优先债券来筹集2,000万美元。一位刚从哈佛毕业的投资银行家丹尼斯。博温在纳古那比奇和巴菲特相遇。他们一边欣赏着太平洋的风景，喝着百事可乐，一边规划这笔交易。博温对巴菲特在华尔街的声誉并不太了解，后来又在纽约的所罗门兄弟总部遇到巴菲特。他们漫步走过宽敞的公开交易大厅，人们都冲着巴菲特指指点点，交易商们也爆发出一阵阵叫声——这一切都预兆着巴菲特在公司里发生的戏剧性事件。股票总交易商罗伯特。施皮格尔跑过来脱口而出说道，“沃伦，我有一大堆……”，拼命地向他兜售股票。

巴菲特以自己的经验为基础做出了出售债券的决策：趁着便宜多捞点进来。（如果你等到需要一笔贷款时才去借，很有可能此时别的人也想借，这时——不得已的——利率就升高了。）

借到款的人并不是十分热心。所罗门兄弟得说服他们，说这钱是为了给巴菲特——而不是纺织品行业的，债券出售文件再次注明了伯克希尔已经把纺织品中的资金从2,400万降到了1,100万。即使如此，借款人还是坚持要一条款，以便他们在巴菲特售出自己股票时要求偿付。终于，他以8%的利率得到这笔钱。几个月以后，所罗门公司的唐纳德。马奇耐尔给巴菲特送去了一份贺辞：

从旁观者角度来看，资金市场明确地证实了著名的巴菲特在财务方面确实相当精明。我无法肯定有没有可能今天就为你融资，或者是否……利率将达到9%，这对你来说是再好不过的机会了。

还有一件事是马奇耐尔所不知道的，巴菲特正在一点点地吞食《华盛顿邮报》公司。2月份的时候，伯克希尔在27美元的价位买了18,600股，到5月时，股票跌到了23美元/股①。在所罗门低息资金的支持下，他又买了4万股，价格还是大跌，巴菲特还在买进。9月份时，他以20.34的价格买了181,000股。到十月份时，在公众

面前并没有什么名气的伯克希尔已经成为 《华盛顿邮报》最大的外部投资者。这份报纸是巴菲特童年曾经发送过的，它也正是他心目中渴求的媒介资产。

（①注：这个价格是为了和现在价格作比较。到1994年为止《邮报》股票已经一股拆四股。）

由凯瑟琳·格雷厄姆经营的《邮报》还拥有4家电视台，《新闻周刊》

杂志以及印刷工厂。这些资产通常就是私人买卖交易，因而难以估价。巴菲特以为它们值4亿美金，而股票市场却只将整个公司估价为1亿美金。

做空头的人们——那些职业基金管理者——不会对这些数字有什么争议。那他们又为什么要抛售股票呢？原因很简单，他们担心股价会跌得更厉害。他们担心别的人要做空。

巴菲特独自将《邮报》分析了一番，认定这是一个千载难逢的机会。市场上人气正在低落——事实上是严重的消沉。这种时候，股票价值和标的资产的价值已经没有什么关系了，现实世界中很难再找到这样的机会。巴菲特回忆说：

去卡拉马祖和让那些拥有电视台股份的人出售股票有很大的差别。因为当天又下跌了20点，所以他该以更便宜的价格把电视台卖给你。当你做生意时，你便置身于现实社会中，但每个人都在考虑股票的相对价格。当我们在一个月内买下8%或9%的《华盛顿邮报》之后，卖给我们股票的人之中不止一个都会觉得自己把价值4亿的资产以8000万卖给了我们。他们之所以愿意卖给我们是因为电讯业股票已在下跌，或是因为其他人都在抛出，或别的什么因素，这些理由都是毫无意义的。

我们很清楚他们的理由，当巴菲特投资于《邮报》时，华尔街记录单集结了一

群华尔街的媒介分析家来评估这个行业。他们一致认为，根据“基本原则”来判断，正在出售的报纸股票已经超过最近距离，可是他们不敢抠动扳机。奥尔巴赫的肯德里克。诺布尔承认说：“《邮报》显然是一家极高成长潜力的大报纸。”但诺布尔依旧沾染了华尔街最致命的习惯：

市场正在抛弃这些基本的原则，根据我们经济资料的经验来看，我们认为市场的这种冷淡态度还将持续下去……对于基础分析家来说，这是一段相当困难的时期。

事实上，它正是基础分析家的黄金时间。媒介类股票部十分便宜，只需简单的数学证明便能说明这个事实。媒介类分析家的工作并不复杂，他们刨根问底只有一个目的——评价媒介公司的股票。股票正在最低点左右徘徊，现在正是他们的时机，而他们却让这时机悄悄地溜走了。

8月份的时候，《波士顿环球》的拥有者联合出版公司上市了。大家普遍认为，它的财产太少，因而风险会很高，却没有注意到《环球》占领了2/3的市场份额。令人感到恐惧的是，一旦有什么事情发生了——假如波士顿市民不再想看红袜队的比赛，RedSox——就会陷入麻烦之中。

第一波士顿银行作为承销商只好把价格定得很高，在听说巴菲特对报纸很感兴趣之后，这家投资银行向奥马哈发出了一份试探性的建议，而巴菲特的态度十分含糊。

他私下里却像车轮一样做着旋转运动。联合出版公司由两个古老的波士顿家族所控制，自1872年以来开始出版《环球》，它的发行量、收入以及利润都频频上涨，而且这种趋势还在加快。据巴菲特所知，它的对手《旅行者先驱》在去年倒闭了。感谢上帝，波士顿正变成一个只有一家报业的城市，或者说，正如巴菲特所预

测到的，一个垄断的收费桥梁正横跨在查尔斯河上。

对于巴菲特来说，联合出版公司的单一性，不再是一个弊病，而变成了一种美德，因此他那皇冠上的珠宝并没有变得黯然失色。

伯克希尔公司在市场上是最大的购买者。在写给联合出版公司总裁威廉。泰勒陈述理由的一封信中，巴菲特解释道：

H·安得森（《奥马哈世界先驱报》出版商）是我的一位好朋友。他会告诉你，我对好的报纸怀有多么大的热情，我同样也热衷于证券买卖。如果能把两者结合到一起，那种诱惑力是我无法抗拒的。《波士顿环球》的股票市场价值只有不到3千万美元，这简直太荒谬了。

在市场上投资的技巧就是把钱用在刀刃上——按巴菲特的话来说就是“结清支票”。由于巴菲特及时发售了债券，伯克希尔公司有了充足的资金。

它到处买进股票，尤其是传媒介的股票，有布思报业、多媒体公司、哈特—汉克斯报业，它一直在买进。

这个时候，巴菲特向奥马哈的迪克。霍兰老兄提出了一个听起来十分幼稚的问题：拥有一家广告机构有什么样的好处？霍兰没有多想什么，便口若悬河地谈起自己当老板的感觉有多么多么好，很快地就发现了巴菲特的真正意图。伯克希尔想要买下两个大机构的主要部分，国际出版集团和奥利维。马萨尔国际集团①。巴菲特把广告业看成传媒业的一张免费票券，为什么说是免费的呢？比方说，与新贝德福德的工厂所不同，广告机构不需要资本——一张桌子加上几支铅笔足矣，对巴菲特说，没有资产是锦上添花的事，因为利润就可以直接流进所有者腰包中了。

（①注：巴菲特仍然在尽可能地保守秘密。但是，有规定要求所有的投资者披露5%的执有额。）

华尔街上的箴言却恰恰与此相反，只要一个机构的“资产”在晚上从电梯上搬下来，这个机构就不复存在了。像GSO这样的机构，其实什么都没有，只有一些英语专业的人在空喊口号，从理论上来讲，谁都可以做得到。比尔。瑞恩和巴菲特一样也在买进相同的广告股票，就这一观点，他对《华尔街纪事》着实恼火了一番。

纪事：（广告业）是种开放的行业，任何人在明天都能成立一个广告机构。

瑞恩：我们谈论的不是指那些呆在格林威治山庄阁楼里的留着长发的艺术家。我们所说的是一家遍布世界的国际出版企业，它就像可口可乐，通用以及爱克森公司这样的客户，它的净收益估计能达到1亿5千万！

事实上，大机构都相当稳定。另外，由于华尔街上人气低落，巴菲特和瑞恩在做多时，价格都在底价为3～4倍赢利率左右。

到1974年为止，伯克希尔公司拥有了国际出版17%的份额。执行副总裁卡尔。施皮尔弗格突然意识到巴菲特有可能在考虑接管国际出版，赶忙打电话给巴菲斯询问他下步的计划是什么。

巴菲特笑着问：“什么计划？”

这下施皮尔弗格真的有些担心了，巴菲特邀请他在下次飞往西海岸时在奥马哈停留一段时期。“太巧了，下周我就要去加州。”施皮尔弗格撒了个谎。在他的记忆中，“当时奥马哈气温大概有零下十度左右，我走路都跌跌撞撞的。我没有穿高统橡皮套靴，因为我得假装自己是在加州的路上。”

巴菲特向施皮尔弗格说自己买进了国际出版公司纯粹是为了投资。他拉长音调谈论自己的哲学：收费桥梁；本。格雷厄姆……等等，整个儿是个问答考试。在施皮尔弗格听起来，这些东西都过于简单了。身为麦迪逊大街的智者，他适合于做一名自然哲学家。实际上，他一点也不相信巴菲特说的话。

这并不让人觉得惊奇。尽管巴菲特在市场上有所活动，但他还是相当隐蔽的，他在伯克希尔公司年度报表的信都内实真实、言简意赅，丝毫没有他在写信给合伙人时的那种文采飞扬。而伯克希尔。哈撒韦公司则更让人难以捉摸。年度会议是在新贝德福德召开的，就在西伯格·斯坦顿陈旧的象牙塔里。

会议正式开始以后，巴菲特就会让大家敞开提出各自的问题，这是一年唯一的一次可以问巴菲特有关投资方面的问题的机会，但是很少有人来问，曾经和巴菲特一起上过课的科拉德。塔夫以及塔夫的兄弟——证券专家埃德温会来参加，而巴菲特会花上几个小时来回答塔夫兄弟提出的问题。

人们对伯克希尔公司几乎没有什么兴趣，连报纸上都不标出它的股价，公众中任何一个人都可以买进它的股票，然后“免费搭车”（无须付费，正如合伙人一样），但是对它本身的兴趣几乎是零。自从1973年达到　87美元的价位以后，伯克希尔股票就一直在随大势暴跌。到了1974年，它的价格竟然只有40美元/股，据埃德温·塔夫说：

人们普遍都丧失了兴趣，即使那些认识沃伦的职业投资者也是如此。有人说过他想在80美元的时候买进，等着看它升回去，结果沃伦宣布自己退休的消息，把这帮人都给甩了。

但是似乎巴菲特在头脑里已经为伯克希尔公司的未来做了一番打算，他还在更

多地买进，甚至让证券行业的朋友们罢手，以使那些零散交易的股票一旦出现就可以第一个落入他手。巴菲特在奥马哈的经纪人查尔斯。海德尔说道：“沃伦不乐意让别人买伯克希尔的股票。”巴菲特下定决心要巩固自己的统治权，他让主管会计韦尔纳。麦肯齐不要对自己的公司进行投资。（直到1978年，巴菲特才终于告诉麦肯齐说他可以投资了。——此时已是麦肯齐受雇以来的第12个年头了。）

与此同时，巴菲特的股票一跌再跌，到1973年底，伯克希尔公司曾花费5,200万美元的组合市值跌到只有4,000万美元了。巴菲特给洛克福特银行的吉恩·阿贝格写信说：

你说银行的计划在1973年里业绩有多么糟糕，我的情况比你更惨。幸亏我做的时候已经解散了合伙人企业了，这对我的合伙人来说真是件好事。

到了1974年，账面损失更加严重了。而用伯克希尔股票价格来衡量的净价值跌了一半多，然而这些事实对他的士气却没有任何打击，另一位也在凯威特广场工作的资金管理者斯坦·帕尔米特说：“从巴菲特的谈话中来看，他仿佛没意识到什么。”

巴菲特这种世人少有的可以把自己的感情与道。琼斯工业平均指数隔离开来的本事是他成功的一大原因。60年代当他有成堆的金钱时，他却满脑子是恶兆。而如今当他的投资组合陷入困境时，他却对此垂涎三尺。他在给伯克希尔公司股东的信中这样写道：

我们觉得手中持有的证券具备在未来显著升值的潜能，因此我们对股票投资组合很满意。

他所持有证券之一的联合出版公司，在1973年内赢利率增长了40％，但是它的

股票却如巨石落地般一跌再跌。一度曾以10美元/股上市的股票，在一个月里连连滑落，先是9美元，然后是8美元，7.12美元——已经少于5倍市赢率了。当一种股票跌幅达到25%时，这对投资者而言可谓是一场酸性测试。人们开始怀疑是否有任何失误之处，但是巴菲特坚信自己比别人内行。1974年1月8日那天，他又买进了联合出版公司股票，11、16日再次买进。在2月13、15、19、20、21、22日连续多次重返市场。

一年来他都在不断地买进，就像一个拿着桶的喝水人站在雨中那样。

有107天他都买了联合出版公司股票，最低买价达到5 12 美元/ 股。

在投资业历史上，1973～1974年的市场滑坡奇怪地被众人忽略了，然而它确实有划时代的意义，甚至可以和30年代的大萧条相提并论。股票像熟透的水果从高空坠落，一度热衷于以80倍市赢率买下“漂亮的50种股票”的基金管理者们，不愿意买下只有5倍市赢率的联合出版公司股票，他们倒不是害怕有可能出错，而是担心自己的步调跟不上潮流。他们担心自己是在主观臆想，不是在长期范围内，而是一季度一季度的期间：从《华尔街纪事》对奥本海默的管理者埃里克·F·米勒的一则采访上，便可见一斑。米勒住在纽约落后的布鲁克林郊区地带，他热爱球类运动，一点儿也不喜欢城市。

我希望我们可以脱口而出说自己对这些独特的领域有强烈的爱好，但我们从不这样做，一部分原因在于我们认为现在不是去做一个英雄的时候，这会有相当大的风险，除非你可以把我放到一个岛上观察上3年时间。

值得一提的是，只有现在才是出英雄人物的理想时机。尽管资金管理者都曾在最模棱两可的股票上押下过赌注，现在却又把最好的股票拒之门外，虽然乐观是他

们的第二天性，但这是鲜为人知的。剩下的一切便都是恐惧的。

1972年各大刊物都以显著标题，描述这场前所未有的恐慌。《商业周刊》：“从墓地呼啸而过”；《福布斯》：“为什么买股票？”《商业周刊》：“可怕的崩盘”；《巴伦》：“弥散的恐慌”；《福布斯》：“悲观正在加剧”；《福布斯》：“一片未知的水域”；《幸福》杂志：“关于股票悲观的一个案例”；《福布斯》：“经济形势失控了吗？”

经济陷入衰退之中，通常采取的用投资刺激经济的方法还没出台。1974年的通货膨胀率达到了11%。出现了连30年代都没见过的新的症状：通货膨胀和经济衰退。两者之中解决任何一方都必然伴随着另一方的恶化。经济学家们又杜撰出一个丑陋的字眼：“滞胀”，利率升到了20世纪以来的最高点。政府正面临亏损等一系列问题，比如说总统对水门事件知道多少，什么时候知道的等等，把它搞得纷乱不堪。尼克松铤而走险，宣布自己并不是恶棍。整个华尔街都屏住呼吸。政治圈里的话题关于弹劾，而金融圈里的却是萧条。

在全球势力范围内，美国的资本主义都处于衰退之中；在欧佩克组织的成功业绩的激励下，第三世界国家正在组建卡特尔。经济学家们认为黄金时代的发展到头了，只剩下一块大小固定的馅饼被瓜分成更小的份额，甚至在街角的加油站都可以清清楚楚地看到这些证据。

华尔街也被国家的阴沉气氛所笼罩，“漂亮的50种股票”下跌了80%，宝丽来从149美元跌到14.18美元，施乐从171美元跌到49美元，而雅芳则从140美元到18.58美元，仿佛从顶峰坠入了深渊。华尔街上最大的养老基金管理者，同时也是“漂亮的50种股票”的忠实支持者——摩根。葛兰蒂把客户的资金亏损了近2/3，银行家信托公司也不再为它的信托账户买进股票了。很有意思的是，现在却是

买进市面上所见的一切股票的时机。

道。琼斯指数在7月底以757点收价，到9月时，它只有607点。倘若用道。琼斯指数作为衡量的标准的话，40%的美国工业都已经化为一缕青烟了。但是道·琼斯没有着手衡量损失的大小，自1968年以来，股票平均跌了70%，夏季的一个交易日里，有447种股票创下新低，比过去人们常念叨的大萧条时期的情况还糟糕。熊市已持续了6年——比1929～1932年的熊市时间长出一倍。

和其他人一样，巴菲特对通货膨胀充满了恐惧心理。他对此的反应是拼命搜寻股票，例如报业股票，因为它可以逐渐提高赢利率。同时，他避免公司支出大型的资本费用（在通货膨胀的世界里，资本密集型企业需要更多资金来更新设备和存货）。

巴菲特并没有以客观经济预测为基础来买卖股票。举个典型的例子。亚纳尔公司，费城的比德尔公司，因为能源危机的到来便极力敦促客户们卖出可口可乐、百事可乐、DrPepper以及七喜的股票。

超级市场已经注意到这样一种潮流的兴起，顾客都愿意每趟多买点东西而少跑几趟。也许他们愈发不愿意在车上载满占地很大的软饮料了……

巴菲特应邀去哈佛商学院作讲座——就是这所学校曾在多年以前将他拒之门外。巴菲特讲到投资者们正在以非理性和“极端压抑”的风尚来各自行事，也许他想起了霍华德。斯坦。他曾在几周前出现在《纽约证券分析家》，斯坦是一个投资公司——德赖弗斯公司的主席，该公司曾以一部经久不衰的电视广告片而名声大振——这部广告片的画面上是一只狮子正潜行在华尔街的边道上。但是现在，这头狮子看起来像一只小小鸡。斯坦承认股票太廉价了，但他却被“我们所面临的问题的

严重性”所吸引住了。他预言将有一个充满匮乏的可怕前景，在这个新世界中价值的标准都将难以发挥作用：

市盈率，历史赢利状况，每股收益率计划以及许多其他的被你我用过的分析工具似乎都脱离了现在的实际状况……在那么多可能影响证券价格的因素中，我认为，将含有来自于外界某种特殊行业所产生的影响——使得更出色的分析家睁大眼睛，在他专业之外的附近领域充分发挥他的想象力。

在斯坦关于对这个生生不息的世界的启迪性观点中，每股赢利率已经无关紧要了。巴菲特决定抛弃这种观点而呆在“他的专业领域”之内，对于国家面临的问题会如何影响《华盛顿邮报》股票的问题，他无法做出回答，他真正天才的地方在于他从来不企图去回答它。社会的文明形色多样，而它的动力来源又何等的丰富，因此人们无法预示它的潮流，只能听任大波小浪冲击证券的价格。战争总是有胜有败，繁荣和兴旺会因永恒而欢呼，也会因消失而悲叹。政治、裙边以及享受四季愉快的天气又何尝不是如此。分析这些东西是华尔街最大的游戏——也是它最大的消遣，在它喧嚣的沙龙会上每件事都很有趣，但没有哪件事是确定的——不论是总统，是经济，还是欧佩克对百事可乐销量的影响。

所有这些都无法代替对某种股票作出严格的评价。当你买了一股《华盛顿邮报》时，你得到的最终回报是不会以中东战争爆发与否为基础的，你所买的不多不少，只是企业的一个份额——是对它的出版业和电视台资产在未来所获得的利润的一份分享的权力。诚然，如果你知道《邮报》或任何一家企业的价值是多少，那就好像发出一个清晰的音符。这正是巴菲特所竭力追求的声音。其他任何事都无关紧要，而最无足轻重的是成千上万在对未来争论不休的刺耳声音，正如他曾经对合伙人说过的“未来永远都是模糊的”。

而对他来讲，真正的清晰是某种证券可以以比资产额小许多的价格获得，其他每件事——儿子摔伤的背部，小家伙的哭喊——都被他排到了一边。

痛苦的问题依旧存在，旧的价值标准是否难过时？有人想起了格雷厄姆对议员富布莱特的问答。20年前，议员问他：“为什么连很廉价的股票的价格也必然会回升起来呢？”

“那正是我们行业的秘密所在。”

9月份时，格雷厄姆从他的退休生活中重新露面，他劝告证券分析家们，敦促他们认识到他所谓的“价值复兴”，他提醒道：“投资，并不要求天才。”

它所需要的是，第一，适当的智慧；第二，良好的经营原则；第三，也是最重要的一点，是顽强不屈的性格。

还有其他人，比如比尔·瑞恩和约翰·内夫，都公开指出采取重大步骤的时机来临了。但是整个华尔街还是沉醉于哈姆雷特式的练习中，“做或者不做——股票”，华尔街经济所海登。斯通发出了怀疑，事实清清楚楚地摆在面前，市盈率达到了战后最低，股票也十分廉价，海登·斯通痛苦地说：

还有那么多问题摆在面前，也许一次事情也无法解决……我们的整个社会结构变得如此不同……没有人能够预测未来……我们能充分地领悟和成功地应付它吗？

它使人非常沮丧，海登·斯通提议对主要股票的购买推延一下，“直到有更大确定性出现”。难道会有人如此好心地按响铃声，在市场转变之前提醒海登·斯通吗？人们所丧失的不是非凡的智慧，而是格雷厄姆所说的坚韧的品德，按照自己的信念“顽强不屈地”行动下去。

就在这个时刻——1974年10月初——巴菲特生平第一次对股票市场做了公开的预测。这件事发生在《福布斯》对他采访的过程中，那时道·琼斯指数只有580点。

“您有什么感想？”《福布斯》的记者问他。

“它就像一个在妓院里纵欲的男子。现在是该投资的时候了。”巴菲特说。

他对未来的疑虑悄悄消散了，尽管他的股票很低，但他的热情不减。伯克希尔被堆满了证券，巴菲特日复一日地买进它们。

我把投资业称为世界上最伟大的商业，这是因为你永远不必改变态度。你只需站在本垒上，投手扔来了47美元的通用股票，39美元的美国钢铁公司股票！没有惩罚，只有机会的丧失。你整日等待着你喜欢的投球，然后趁外场手打瞌睡的时候，大迈一步将球击向空中。

他曾在1969年洗手不干了，但是现在，正当市场处于低潮时，他又系好了钉鞋，竖起了球拍，“这儿不再有什么”，没有什么模棱两可的东西，正如他对《福布斯》所说的，“现在是该投资的时候了。”巴菲特又回来了！

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第9章 变化的自我

霍华德·巴菲特，沃伦的大儿子，认为他的父亲是自己所认识的人中第二聪明的人。在他看来，最富有智慧的是他父亲的西海岸的哲学家朋友查理·芒格。对于作家莫里。伯恩斯坦来说，芒格是一个真正神秘的人，是一个古怪得总与你保持一定距离的思想家。芒格是巴菲特的共鸣板。芒格——只有芒格——巴菲特才会让他走进自己的帐篷。两人有一种特殊的如同共生的关系，而且就像一个美满的婚姻，有着一种命中注定的机缘。曾协助安排两人见面的埃德温。戴维斯医生对他们相似的举止和机智留下了深刻的印象。巴菲特的女儿认为他们像“无性繁殖系”，向前迈着相同的步伐，甚至长得也有点像。

巴菲特总是一副欢乐的样子，然而他这位洛杉矶的伙伴却很冷峻。他没有巴菲特那样轻松优雅而且从来不会犯傻，他常常连再见都懒得说，而且喜欢在他对自己生意做出结论之后就从椅子上直起身并走得无影无踪。

芒格对他的手下疑心很重，因此巴菲特给他取了个绰号叫“可怕的非人类”。事实上，这倒为芒格的独特之处提供了一点点线索。他对待生活的方式——尤其是作为一个投资者时采用的方式——就是去问什么会出问题。他总喜欢引用几何学家卡尔·雅各比的话“转化，总是在转化”。就这样，在一所学校的毕业典礼上，芒格所做的“布道”并不是关于那些带来幸福的品质，而是关于那些必然导致悲剧生活的品质。

在许多次收购的活动中，巴菲特都用芒格作他的律师。芒格拥有由巴菲特控制的戴维斯菲尔德零售店一小份份额。然而他们的职业是彼此分离的。

自从60年代以来，芒格就一直经营着韦勒芒格公司，这是一个投资合伙企业，

位于太平洋股票交易所楼层的一个位置便利且遍布管道的办公室里。这种结构很适合芒格的心意，因为这充分显示出芒格对那帮装腔作势的公司扈徒的不屑一顾。更富匠心的是，芒格把秘书安置在背后的单人房间里，他和他的合伙人则在敞开的前堂办公。

连一小时还没过去，芒格就会又朝秘书大喊：“给我接通沃伦的电话！”

芒格的合伙人，艾拉·马歇尔感到巴菲特正在培养芒格，而且芒格也想成为巴菲特的合伙人。但是奇怪的是，他们职业上的联系纯属偶然。他们每人都各自独立地在洛杉矶公司买进一种叫蓝筹印花的股票。巴菲特为自己买了一点，也为伯克希尔公司买了一些。到70年代初为止，巴菲特成为蓝筹股票的最大拥有者，而芒格则位居第二。

蓝筹公司乃是一块褪色的美国古董。它从分发它的赠券的超级市场收取费用，然后用“免费”的烤箱，草地椅及类似的东西来换取这些赠券。当然巴菲特对烤箱没有任何兴趣，他感兴趣的只是钱。

蓝筹公司具有吸引力的秘密在于它可以立即收集到现金，但是可以长时间分批地偿还基金。因为这些赠券常常被塞进抽屉里然后被遗忘了。在这段时间里，蓝筹公司就可以无偿地使用未承付的转帐支票。对巴菲特而言，蓝筹不过是一家不太规范的保险公司而已。

它的“利润”——也就是出售给零售商的那些赠券——每年达到了1亿2千万美元的数量，于是巴菲特除了在伯克希尔拥有的货币储备以外，他又多了一个来源。他和芒格加入了蓝筹的董事会，接管了投资委员会，并且开始将这些未承付的转帐支票投入运作。

对于巴菲特来说，这是一场危险的游戏，一个经营着两部分资金的投资者在为一个竞争的，而且有潜伏性冲突的主人工作。但奇怪的是，由于巴菲特对自己名誉十分爱惜，这种事从未发生在他身上，他和他的朋友正一起经历着买进廉价股票的大好时光。当巴菲特偶尔在加州的时候，他们会在一起对选择股票谈笑一番，使它听起来似乎易如反掌。

有一个例子是有关原始资本基金的，它是一家封闭型共同基金，同样也在洛杉矶。原始资本基金是由弗雷德·卡尔这位投资公司管理者在1968年建立的。在70年代早期卡尔隐退之后，它的股票便一落千丈。的确，它和别的股票一样跌得太多了。尽管原始资本基金的资产价值有18美元/股，但他的价格却只有9美元。蓝筹在基金中占有20%的份额。就这样，巴菲特和芒格又绕回到投机上来了，但这时其他所有者都已经走开了。

芒格代表蓝筹进入了原始资本基金的董事会，并且对任何不满意的地方都大刀阔斧地进行调整。有一次，当他审阅了债券组合之后，他发现原始资本基金将有一些安全级以下的债券。他直言不讳地对投资组合经理说道：“这的确是一个极好的令人羡慕的Baa级债券名单，但对于原始资本基金而言，除了A级债券，别的我都不想要。” 巴菲特不可能找到比他更好的代理人了——尤其因为巴菲特自己是如此不善于处理这样的难题。

在1971年，巴菲特和芒格面向一种“好生意”——遇上了具有潜力的好机会——芒格偏好的那类“好主意” ，不同于那种本。格雷厄姆类型的廉价股票。罗伯特。弗莱厄蒂是蓝筹公司的一位投资顾问，他得知加州最主要的巧克力连锁店喜诗糖果店将要出售。蓝筹公司的一位决策者威廉。拉姆齐也很有意思要买下它来。威廉来到弗莱厄蒂的办公室里，两人打电话给正在奥马哈家中的巴菲特讲述了这件事

情。

“噫，鲍勃，”巴菲特说，“糖果生意！我觉得我们并不想做糖果生意。”话音刚落，他就挂上了电话。

拉姆齐在听筒里听到他这番话后，心烦意乱地在屋子里踱来踱去，等着再接通巴菲特的电话。每一分钟都过得那样漫长。秘书在慌乱之中错拨到巴菲特的办公室里去了，那儿没人应答。

约摸三四分钟以后，他们终于找到了他。他们还没来得及说话，巴菲特就说：“我正在看它的数字呢。好吧，我愿意出个价买它。”

这些“数字”告诉巴菲特：加州爱吃巧克力的人们都乐意为喜诗公司的深受赞誉的糖果多付一些钱，购买公司的价格是3千万美元，但由于喜诗糖果公司的账面价值较小，巴菲特和芒格决定买入价格不能高过2500万美元，于是谈判搁浅了。而这次，巴菲特却犯下了一个常见的错误。

投资者常常臆想账面价值可以估计或者至少可以暗示一个公司的 “价值”是多少。事实上，这两种表达是完全不同的两个概念。账面价值等于进入到企业的资本量加上所有留存下来的利润。而投资者关心的是将来能从企业里取出多少价值，这才是决定公司“价值”（也可称为“内在价值”）的关键。

暂且假设有一个新的公司在糖果生产设备、商店以及存货上的投资与喜诗公司完全一样，可是他生产的糖果品牌却是鲜为人知的，因而这个突然崛起的公司比起喜诗来赢利能力要差许多，其价值也必然小许多。由于账面价值无法反映出品牌之类的无形资产，因而对于喜诗这样的公司来说，它的价值标识作用便显得毫无意义了。

但是巴菲特和芒格非常走运，喜诗公司回电话答应了2,500万的价格——这也是巴菲特所做的最大一项投资。仿佛在突然之间，巴菲特的王国就已经拥有了糖果、纺织、零售、保险、银行、出版以及赠券。

巴菲特的策略是把它们都划分区域，就好像每个部门都是他唯一的孩子一样。戴着他的喜诗公司帽子，他常常挤入人群中去听有关白糖期货的课。

在他写给喜诗公司总裁查克·哈金斯的信里，可以看出巴菲特是如何惊人地探索着各种细节。

我所犹豫不决的意向是接受12月29日周日那天的价格。我现在的想法是每磅20■～30■.....如果砂糖期货还像前几天那样继续下跌的话，我倾向于推迟购买，直到我们得到市场对精炼砂糖作出的反应再说。

巴菲特不断敦促哈金斯加强喜诗公司品牌的声誉。有意思的是，巴菲特不适合于作一个美食家的特点反倒启发他明白了公司真正“销售”的是什么东西。

也许产自法国8英亩葡萄园里的葡萄的确是全世界最棒的，但我总是怀疑其中99%是说出来的，而只有1%是喝出来的。

此后他又把注意力放到了赠券业上。折价的超级市场从那些不用赠券的商店里把生意抢了过来，顾客也越来越觉得光顾后者很吃亏，在他对着蓝筹公司大肆鼓吹如何解释这种洞察力的同时，他也带着一点自我剖析的意味承认营销并不是他所擅长的。

现在的问题是我像会计师或是保险精算师那样来考虑问题。我所做出的反应就是对消费者解释所有的事实，并且完成所有的数学计算，然后向她表明她买了我们

的赠券是多么合算。我想我能说服一群数学家、保险精算师、证券分析家乃至会计师，……但是却无法说服家庭主妇们。

巴菲特又从来自于伯克希尔的资金源存取出4,500万投入到银行股票中。

迄今为此，他在这场危险游戏中仍旧安然无恙。他代表三个公司进行投资，它们分别是伯克希尔，蓝筹公司以及戴维斯菲尔德公司，它们各自有独立的股东群，而他也肩负着办好每一家公司的责任。他该把《华盛顿邮报》放入三个口袋中的哪一个呢？喜诗糖果公司又该放在哪儿呢？巴菲特小心翼翼地想尽量公平一些，即便如此，利益冲突还是不可避免的。要安排好这件事情的确非常困难，而且也很不符合巴菲特的性格。况且只要哪件事情一旦复杂化，证券稽查人员就会理直气壮地盯上你。

在这场令人震惊的游戏中，有位经纪人向巴菲特提供加州帕萨迪纳的韦斯科贝格公司股票。这家公司拥有一定量的储蓄与贷款。巴菲特知道韦斯科公司，从60年代中期开始，他每年都读它的年度报表——和他曾经读过的成千上万份储备与贷款报表一样。韦斯科公司股在市场上交易价只有十几美元，比它的账面价值的一半还低①。巴菲特和芒格查核了一番，芒格也认为韦斯科公司股很便宜，于是蓝筹公司便买入了它8%的份额。此时是1972年夏天，韦斯科财务公司还是一个很小的，只有200万美元投资的公司；但到了1973年1月，它便宣布要和加州的另一家拥有储蓄和贷款业务的圣。芭芭拉财务公司兼并。

（①注：对大多数银行而言，账面价值是很有用的尺度。因为银行资产由贷款和其他金融资产构成，所以类如品牌等无形资产通常不太重要。）

巴菲特和芒格立即得出了同样的结论：“韦斯科公司准备放弃这个商店。

在兼并的条件中，韦斯科股票的持有者将把他们手中持有的低估的股票换成圣。芭芭拉的股票，而后者的股票又似乎高估了。引自巴菲特的话说：

我看过这些条件之后简直不敢相信它们，我把宣布的条件告诉了芒格，他也同样认为难以置信。但这确实是白纸黑字地写在道。琼斯的行情牌上的。

芒格想多买进一些韦斯科公司的股票，并希望借此可以阻止兼并。因为兼并要根据股东投票来决定，巴菲特则不然，他属于能对偶尔的损失坚忍克己的人。他说：“要是为这事痛苦，那可真是个错误。”然而芒格坚持自己的做法。在后来的六周里，蓝筹公司买下了每一张出现的股票，逐渐积累了股票总数的20%。

可是，他们还是无法阻止兼并，并且现在蓝筹公司已经陷得太深。正如芒格所说的，他们就像落入鼠夹的耗子，已经放弃对奶酪的渴望了。

2月份时，芒格给韦斯科公司的总裁路易斯·R·文森蒂通了一次电话。

芒格遣词用句显得异常古怪。他说蓝筹曾一直买进股票，目的是“想形成一种氛围”，使文森蒂和其他韦斯科公司的董事不会因为感到任何的“道德的义务”而实施兼并。

而文森蒂坚持按原计划施行。他发现蓝筹公司可以随心所欲地投票反对自己，而且还会劝说其他股东也这样做。在芒格看来，这个民粹派人士的行径简直无比低俗。他曾是一位德高望重的人，自信在这两个人之间没有任何问题是解决不了的。他宣称说自己很喜欢韦斯科公司的管理方式。而且尤其是文森蒂与巴菲特和芒格是同种类型的人。实际上，芒格多次表示如果文森蒂亲自过问他，两人面对面地交谈的话，蓝筹公司就会停止购进股票。

文森蒂觉得这简直是古怪之至。他无法理解芒格在常规的商业交易中竟会对道德有如此执著和喜爱，然而这也正反映出芒格与人不同之处，他是一个坚持旧式学堂伦理观念的人。他从未试图引用本杰明。富兰克林的语句，但他却认为富兰克林的箴言比任何商学院所教的东西都更有价值。

不论是身在商界内外，芒格都恪守绅士应有的礼数，他执著地走自己的路，却对最后结果的褒贬评价看得很淡。当医生给他作了一个极其拙劣的白内障手术而致使他视力减退时，他竟毫无怨言地承认发生这种事会有10%的概率，从而开始热衷于研究眼科学。

在私人生活上，芒格相当积极主动，继贝洛斯堕胎一案之后，他为洛杉矶设立堕胎诊所立下了汗马功劳。身为古德。萨马林坦医院的志愿主席，他彻底重组了医院的工作团和专家组，只是他也会欺负一下医生，就像他曾在当地计划生育活动中欺负手下受托人一样。巴菲特给人平易近人的感觉，而共和党人芒格则俨然位高任重，他飞奔进会议室，搜肠刮肚找出一些乱七八糟的故事来讲，仿佛是一位戴着形状吓人并且放大若干倍的眼镜的独眼哲学家兼国王。

“查理十分有趣，同时也非常自大。”巴菲特圈子中的一位成员说，“他信奉一种贵族式的观点，总觉得世界上有一群经挑选出来的富有才华并且事业卓越的人，而他自己正是其中之一。”

芒格总是开玩笑说要建立一个芒格的“王朝”，当他与第一个妻子——“第一夫人”——离婚以后，就开始阅读各种讣告，期望能为他臆想中的后代找一个具有他认可的品质的寡妇，他和他的“第二夫人”养育了8个小芒格君王和贵妇。

和他的奥马哈合伙人完全不同，他的生活十分丰富，他常在河里或各种野潭里

钓鳟鱼，北梭鱼，以及大西洋鲑鱼；他在加州俱乐部里掌管游戏场地，有时还主持晚会，尤其当他灌下一杯葡萄酒以后。艾拉。马歇尔想起在贝莱尔的一个晚会上，芒格一个人声音洪亮，颠三倒四地独白着，说的是一些稀奇古怪的事情，芒格觉得这样很有趣味。当主人问马歇尔说：“你能让查理闭嘴吗？别人都没法儿说话了。”

一次，芒格的一位密友奥蒂斯在一次钓鱼旅程的午夜醒来，发现芒格正坐着仔细研读一本书，而且神情十分诡秘。还有一次与巴菲特以及马歇尔去澳洲雨林探险的途中，他们的吉普车在丛林中拐来拐去，芒格却一直在读一本极其晦涩的古生物学著作。后来到了晚上，芒格便给同伴们讲述他读到的东西。“在晴朗深蓝的天空下，他向我们讲述恐龙是怎样进化成鸟类的。”马歇尔回忆道。

包括巴菲特的朋友在内的人都被芒格的一通关于黑洞和爱因斯坦的演说给吓怕了，不再提起他不屑一顾的态度。一次，巴菲特的朋友罗克珊·勃兰特说她唯一知道的洛杉矶的医院只有锡达。西尼亚医学中心一家，芒格立即反驳她说：“那是因为你是犹太人。”

芒格坐在扶手椅中，像一位令人敬畏的心理学家，其行为举止尤其像一个学生。

他看透了许多现象背后的罪魁，比如：人们往往在改变自己看法时显得无能为力，这也就是被他称作“首次结论偏见”的现象：

这就是为什么一个组织总是乞求公众的诺言。真见鬼！这也是一个家庭组织总是举行结婚纪念的原因。

这也正是芒格的洞察力对巴菲特产生了很大的影响。然而正是巴菲特，而不是

芒格，能够以一种更为自然的手法来运用这些理解力。巴菲特确确实实是一个能够克服一个人的“首次结论偏见”的伟人。

在韦斯科公司这件事情上，在芒格与文森蒂交涉失败以后，巴菲特开始设法说服那些有能力阻止兼并的董事。伊丽莎白·彼得斯是旧金山的一位女财产继承者，也是韦斯科公司最大的股东。彼得斯的父母亲建立了储蓄与贷款业务，而且公司在50年代末期成为了上市公司。她的兄弟们都无法胜任这项工作，于是重担落在了她的身上，主修英语的彼得斯被送去学商业，以维护家族的利益。她发现：首先，自己可以做得相当出色；其次，韦斯科公司为她其他的追求目标提供了一个可行的参照。她有一些其他的目标，包括去盛产优质树木的纳帕峡谷葡萄园以及读乔瑟的作品。

到 70年代早期时，韦斯科公司还业绩平平，彼得斯很希望给它一点激励，但是其他董事不论是在财务方面还是其他方面都得不到任何利益。直到圣。芭芭拉财务公司提出收购条件以后，尽管彼得斯意识到条件非常苛刻，但是她希望兼并能够鞭策一下韦斯科公司的发展。

巴菲特派蓝筹公司的总裁唐纳德。克佩尔去和彼得斯谈过一次话，但是她还是强硬地支持兼并活动。在克佩尔刚离开不久，巴菲特又打了个电话来。

他很高兴地向彼得斯介绍了自己一番，并建议两个人找个机会好好商谈一下。

几天以后，巴菲特和彼得斯便一起坐在旧金山机场的休息大厅里，巴菲特告诉她自己认为韦斯科公司的股票价值比圣。芭芭拉公司提供的价格高出许多。尽管这些陈词滥调都是彼得斯从克佩尔那里听过多次了的，但从巴菲特嘴里说出来就显得更有说服力。比如，他对她说话时显得好像他是她的合伙人，他的资金和她的生意

融在一起。

彼得斯坚持认为必须采取某些措施来重新激发韦斯科公司的活动，巴菲特则说他乐意试一试，他谈到了自己和其他公司的关系，他称之为一种合伙人关系，他还谈到了自己。他语气镇定，让人觉得十分放心。

彼得斯终于发现自己很愿意成为这个人的合伙人，她喜欢上了巴菲特——而且很喜欢他的风格，同时似乎也看到了一丝希望。

彼得斯只有一个问题还悬在心头。“巴菲特先生，如果我买下你，那么假如你在路口被卡车撞了怎么办？那时又由谁来挽救韦斯科公司呢？”

巴菲特说有一位能力与自己相当的朋友。他已经安排这个人掌管伯克希尔公司，并且如果发生了类似的“卡车”事件，巴菲特家族的利益也将由他来保全。他认为完全可以托付给自己和他当中的任何一个人。

当巴菲特说完以后，彼得斯就已下定了决心，于是兼并之事终于化为乌有了。

巴菲特和芒格也开始感到对她要承担起一定的义务，决定提高他们在韦斯科公司中所占的份额。他们本来可以在低价位买进股票的。因为通常情况下，当一个兼并活动出现时，股票会上升。但是由于欺骗型投资者鉴于交易失败而作的保证偿还活动，而巴菲特和芒格对这失败负有直接的责任——看上去并不怎么样。因此他们告诉自己的经纪人在价格上可以慷慨一些。

蓝筹公司以17美元的价位向韦斯科投标，这个价格是在这项交易失败之前的普遍价格。尽管此举非不同寻常，据芒格说：“我们在富于幻想的时刻作出的决定认为，这是一条正确的道路。”

蓝筹公司把自己占有的份额提高到24.9%，后来，韦斯科公司的股票随市场行情一起跌了下来，而蓝筹公司做了许多股权收购活动。在 1974年中期时，蓝筹公司拥有股票总量中的绝大部分。（彼得斯仍旧是少数几个大股东之一）。事情似乎还没有完结，然而巴菲特和芒格并不知道的是，他们的行踪已经被证券及交易委员会盯上了。

灾难来临的第一个预兆出现在1974年秋天，它在一定程度上是由巴菲特和芒格之间错综复杂，很不规范的合伙人关系引起的。巴菲特和芒格在蓝筹公司和戴维斯菲尔德零售店中各自拥有独立的股份额，但芒格与伯克希尔公司没有任何瓜葛。于是，当巴菲特从他的蓝筹公司口袋中掏钱花时，这是带有合作性的，而当他涉及到伯克希尔公司——他前面的口袋时——他又是独立的，这个内部关联的所有权关系令人十分迷惑，于是易于导致冲突和混乱。

作为解开这团混乱如麻的关系的第一步，巴菲特和芒格宣布把戴维斯菲尔德零售店兼并到伯克希尔公司里去。但是证券会及交易委员会提出了质疑，向他们提了一大堆问题。

起初芒格以为也许是由于巴菲特和自己都是十分“有趣”的人物，证交会才会拖延他们的进度。在他脑海中，有一幅古怪的画面：管理当局仔细察看蓝筹公司，就仿佛它是一只爬过显微镜的非同寻常的臭虫。但是几个月过去了，芒格渐渐变得焦躁不安。在写给查尔斯。里克绍沙——他和巴菲特在芒格法律公司里的律师——的信中，芒格显得十分不满，仿佛在交通厅和一个步履拖沓冗繁的公务员打交道一样。

但愿我放弃这件事后，证交会的每个人都能感到心满意足，如果不是这样的话，你们就该尽快地让我收到答复，最好是打电话直接告诉我，这样我们就可以解

决所有的问题，也可以使我们的兼并计划顺利完成。

可是，芒格从未读过卡夫卡，里克绍沙把一份措辞相对缓和的信件送给了证交会。在12月份的时候，芒格就收到了他最快的答复——尽管这答复并不是他所期望的。证交会对奥马哈的君王提出控告：关于蓝筹邮票公司，伯克希尔。哈撒韦公司，沃伦。巴菲特公司（原文如此），HO-784号，等等，巴菲特成为了被全面审查的目标。

蓝筹公司、伯克希尔公司以及巴菲特公司（原文如此）有可能单独或相互协力增加过一些活动。在这些行动中直接或间接地作为一种机制、谋划或是策略来进行欺骗。或者还包括有一份不真实的事实陈述材料或遗漏了……

这些询问都是集中在蓝筹是否曾操纵过韦斯科公司股票价格的问题上，这确实是一个解决起来进退两难的指控。在证交会的执行部门中，这被认为是一件大事，于是很快事情就扩大成对巴菲特涉及过的一切事情的全面调查。

在调查期间，巴菲特向华盛顿运来了纸箱的档案材料，有他的股票经纪人的记录，有他给蓝筹公司的信，还有他对纺纱厂和喜诗糖果公司的每份备忘录，以及巴菲特的银行，一切都被证交会这个“真空场”给吸进去了。在伯克希尔公司的主管会计韦尔纳。麦肯齐看来，“他们好不容易发现了一个富有的人，于是便咬定他必然是一个恶棍。“

尽管巴菲特很担心，但表现得很镇定。他和作投资时一样从容不迫，耐性十足，而不管自己的声誉是否正处于危险之中。芒格却正好相反，他几乎要中风了。

罗德里克·希尔斯，芒格的前任法律伙伴，当时正担任白宫顾问的职务。

当调查时有消息传出来，说希尔斯曾被邀请担任证交会主席的工作，巴菲特和芒格的律师给希尔斯打电话恳求他把此事拒绝掉，并声称如果他就任这个职位，证交会就会欲罢不能，从而导致更加严厉苛刻地对待他们。“你那儿有什么情况吗？”希尔斯问道。他暗指的是调查的事。里克绍沙说：“没有，一切都是胡扯。”希尔斯对此显得不屑一顾。后来芒格又打了好多次电话，每次都痛斥希尔斯在巴菲特最需要他的时候背叛了他。但是希尔斯还是接受了这项工作。

1975年3月，芒格来到证交会做了两天的证人，他傲气十足地向审问者保证“如果出了任何问题，沃伦和我将负全部责任”，好像这样就可以结束这件事情似的。他把这件事看作对性格的一种磨炼，常常提到参加各种上流聚会时的荣耀。

一位年轻的证交会律师摇动三寸不烂之舌，奋力挖掘他的内幕。他暗示说芒格曾参与共谋，以卖空韦斯科股票起诉者的股票为手段来破坏此次兼并。芒格抗议说，“这绝不是我们的经营作风。”他的语气听上去相当震惊，就好像一个神父偶尔作了一次警察而不是传教士。

事实上，证交会是怀疑其中藏有阴谋。具体来说就是：蓝筹公司究竟是不是为了接管韦斯科公司才对兼并加以阻止？

提问者：在2月26日之前，你和巴菲特对这种方式（寻求控制韦斯科公司）考虑了多久？

芒格：我以前说过，我们把98%的精力都投入了手头的业务，我们都信奉这样一个道理：一个人谈的工作是手头的工作，而不该顾忌远处很模糊的东西。

不管加里的威慑，律师们更进一步涉及核心问题，那么蓝筹公司为什么为韦斯科多付出不必要的价格？

提问者：你完全可以便宜地得到它，你为何愿意付出更高的价格呢？

芒格：我们希望在路·文森蒂和贝蒂·彼得斯之间作得公正平等一些。

提问者：那么你的股东怎么办呢！难道你不想对他们也做到公平吗？

芒格：是这样。对于那些要求我们去做与矫枉过正不一致的事的股东，我们并没有义务要做到公平。我们的想法和本·富兰克林的一样——如果你愿意的话——最诚实的政策就是最好的政策……你看上去被搅得很迷惑？

提问者：的确如此。因为在我印象里，商界人士总是为了他们的公司和股东的利益而竭力达到最大利润的。

芒格：也许我们想在更长的时期里达到最大利润。如果我们希望和路易斯·文森蒂建立一种和谐、长期的工作关系的话，或许这只是一种私人兴趣，正好倾斜到你们想当然的层面。

这场谈话的论题与巴菲特在旧金山和贝蒂。彼得斯的谈话十分相似，一项长期投资决不仅仅只在股票上押下赌注，它是一个合伙人的形式。一个大的股东——即一个合伙人——有付出，同时也有收益。对巴菲特而言，“合伙人”这个字眼有某种强烈的暗示，隐含了一系列没有说出口来的责任和忠诚，也正像他曾经对巴菲特合伙人企业的投资者所感觉到的一样。

现代的投资组合管理者都二维地来看待股票，它们在屏幕上闪烁，随着按钮的摁下又消失得无影无踪。巴菲特和芒格需要扮演一个更重要的角色，他们常常谈到仅仅经营资金是远远不够的。芒格回忆道：“我对沃伦说，我们可不想像智者拉塞尔一样成为一个精明、吝啬的攒钱鬼。”我们不愿意在朋友和家人的记忆中只留下

一张空空的白纸①。可是，证交会的律师依旧疑心重重。这件事在他们看来仿佛蓝筹公司曾经支撑韦斯科公司的股票——或者叫“操纵”它——从而达到在更高价位卖出的目的。但是由于蓝筹公司并没有做出卖它的举动，律师们就变得迷惑不解了。于是，他们又来试探巴菲特：提问者：从商业角度来讲，等到价格落下来时以便宜价位买进股票难道不更好些吗！

（①注：芒格在1976　年将他的合伙人企业做了清算，在1962—1975年期间，以复利计算的年增长率达到了20%。）

巴菲特：单一交易中可能是这样的，但我认为如果你看到蓝筹公司的整体格局，看到韦斯科公司的人们觉得股东确实得到了公平的待遇……我想蓝筹公司的整体商业信誉从来没有像现在那么好过。

提问者：你对蓝筹公司的股东负有什么样的责任呢？

巴菲特：我自己也拥有相当数量的股票，因此这对我本身也会有影响，我可不是在完完全全花费别人的资金。

提问者：如果在兼并告吹之后你立即入市，同时股价下跌，你觉得这样看起来显得不太好，对吧？

巴菲特：我觉得也许会有人对此相当愤慨的。

提问者：这理由让我觉得很费解。尽管你认为韦斯科公司的管理层会感到不安或愤怒……我的意思是你为何对此在意，蓝筹公司为何对此在意，而韦斯科公司的管理层又为何对此在意呢？

巴菲特：韦斯科公司的管理层对我们的感觉是相当重要的。当然，你可以说我

们拥有控制权，因此它不会造成什么影响，但实际上它关系重大。路易斯。文森蒂并不一定真的非要为我们工作，他只是喜欢和我们共事而已，而我也愿意与他合作，这就算一种良好的关系。你知道，如果他觉得我们是卑鄙小人或其他什么，这种关系就不可能存在，这并不仅仅是建立在他拿多少薪水的基础上的。

假如一个政府机构总是指责J·P·摩根或Sr.，太过于注意自己的声誉，这倒显得很不合理。“你为什么对此这么在意？”对于摩根的同时代人而言，这个问题似乎令人难以想象。但这个时代里，有某些东西已经被众人遗失了。

的确，巴菲特和证交会的谈话让人觉得像一场跨世纪的对白，这个机构以及它所习惯于打交道的律师们都把公司的事务定义为一系列的交易活动，每个交易都是独立的，今天的合伙人明天就可能反目成仇。巴菲特以建立关系的方式来做生意，显得更为长远。他对自己的规则十分执著，好像自己对自我定位有某种奇怪的偏爱一样。而可笑的是，这却为别人的怀疑提供了根源。

巴菲特有漏洞的事实更加剧了证交会的疑虑。他们已经找到了共谋者，现在只差罪证没找到了。自然而然地，他们想从巴菲特和芒格之间貌似神秘的联盟关系中找到这种罪证。

提问者：在蓝筹公司里是由谁来做投资决策的？

芒格：通常是由巴菲特先生来做的，他一般事先和我商量一下，然后他在行动之前还会征得我的同意。

提问者：那么在巴菲特先生第一次购买下订单以后，他有没有告诉你他想继续买进韦斯科公司的股票呢？

芒格：这种事情对于我们俩来说再自然不过了，因此我们通常没有必要告诉对方或一起讨论未来的打算都是些什么。

提问者：那你问他了吗？

芒格：我没有必要这么做。我知道他脑子里都是怎么想的。

提问者：你自己是否觉得巴菲特先生是你的知己？

这句不经意说出口的话顿时显得提问者不太坦率。证交会曾经从贝蒂。彼得斯那里打听到类似的语句。于是他们又来试探巴菲特。

提问者：你觉得他可以成为知己吗？

巴菲特：这可取决于你谈的是哪个方面的问题。你也知道，我们在许多投资项目上意见分歧是很大的。而大多数决策中，我们能够保持一致。

提问者：自从你变得有几分投资哲学家气质以后，你确信自己在大多数投资问题上同样征求他的意见吗？

巴菲特：不，不再是……我的意思是有点这势头。

提问者：好的，因此你们讨论一些有关投资学、哲学以及你所投资的项目等问题？

巴菲特：确实如此。

提问者：所以大多数情况下，你基本上知道他在买进或卖出些什么，而他也知道你的做多做空状况吧？

巴菲特：他知道我对什么东西有买卖的兴趣，我也知道他的兴趣所在。

至于他在某个特定时刻实际做了些什么，我并不十分清楚。

巴菲特一步步有条不紊地进行下去。他曾经多次非正式地拜访证交会，而且似乎有意要协助他的审问者，他很有耐心地对证交会的一位叫劳伦斯。塞德曼的律师解释蓝筹公司这个拼图游戏。在他们吃午饭的时候，巴菲特还对塞德曼谈起他在华盛顿的年青时代，他零碎地穿插进一些巴氏的哲学观点，很快塞德曼就不知不觉陷入了巴菲特编织的蛛网之中，和贝蒂。彼得斯当年的情形一样，塞德曼回忆说：

许多次，我和他围坐在桌子旁画圈，他说：“你这儿错了，它不属于这个公司，‘或者’那个属于那边……”。我和他呆在一起的时间很多，他没有什么敌意，是一个可以相处的出色人物——即使我们是站在不同的立场上的。

对于现代的决策者来说，要是在没有律师陪伴的情况下走进证交会，并且和一个无足轻重的调查者谈起自己的案子——事实上这是给调查者提供信息——这一定是一件不可能发生乃至荒谬可笑的事情。即便他有这种念头，决策者的律师们都会提出抗议，并且无疑会限制他的这种举动。当代的精神总是处于犹豫之中，自发的行为早已让位于谨慎地墨守陈规，产生英雄的时代已经被一种对专门研究的崇尚所取代。我们再也没有伟人了，只有一些服服贴贴的小蚂蚁。

巴菲特至少要在某种程度上做个英雄。那是很久很久以前，当人们还愿意在没有律师的情况下活动的时候，他觉察到这些现代的辅助部队——不仅仅是律师，还有政府公关人员，顾问以及无数其他的顾问——不光在发挥协助的作用，还在进行控制。这些都是他很厌恶的事情，不论成败与否，巴菲特都不会容忍其他任何人来为他安排日程。

除了他十足的个人魅力以外，人们对他的开诚布公也有很好的反应，同时也因为他从不争辩而放松了对他的戒备，巴菲特并没有直接反驳塞德曼而是扔还他一块烂泥。

“拉里，”巴菲特终于说道，“你以你的方法来看，你是对的；这里面确实有一些技术性的犯规行为。但如果你用我们的方法来看的话，就不是这个样子了。但我们并不是故意想去做错什么事情。如今，我们该如何解决它呢？”

这个案子在1975年里一直拖着。证交会又把渔网洒向另一个领域进行捕捞——原始资本基金，这是巴菲特和芒格控制的另一组基金。到现在为止，巴菲特已经被各种各样的混乱局面搞得“奄奄一息”了。如果恶梦一旦结束，他告诉证交会说，他渴望能简化他的事务：

我们希望拥有和现在一样，但少些混乱的企业。我确实不喜欢乱七八糟的局面。我们做的时候它显得很简单，而现在却远远不是那么简单了。

到12月份，巴菲特的律师R·里克绍沙恳求了结此案。他辩解说巴菲特没有做错什么事情不值得做这样细致的调查。他把巴菲特3年以来毫无瑕疵的准备个人税申报表的记录与林肯的圆木屋相提并论。

自从他14岁开始为送报纸挣的钱交税以来，就一直缴纳联邦收入所得税。30年积累起来可以有数百万美元了，并且他的平均误差还不超过200美元。

1976年时——调查已经进行了两年——证交会终于作出了处理。证交会正式指控蓝筹公司对韦斯科公司的购买不仅仅是一种投资，而正如它曾披露的一样，同时还为了阻止兼并（这也的确是事实）。它还宣称在3周时间内蓝筹公司曾人为地抬高韦斯科公司的市场价值。蓝筹公司同意以后不再有类似的举动，没有对罪行的确认

或否定，而只是此类事情的一种惯常处理。对于证交会认为在蓝筹公司交易中受到伤害的韦斯科公司股东，它将支付115,000美元。

证交会没有采取敌对巴菲特的行动。但几周以后，它又派他去参加一个蓝色缓带研讨会，研究公司报表披露实践的情况。也许，证交会以此来表明对巴菲特的赦免。可以毫不夸张地说，对于前两年一直处于被调查的地位的巴菲特来说，这种待遇已经是非同寻常了。

仿佛一个带着重新做人的热情的罪犯的巴菲特终于结束，也可以说是简化了这种“混乱”的局面。他把蓝筹公司在原始资本基金中的份额脱手出去（已经翻了两倍）。从此他不再以FMC资金管理者的旁观者身分出现了，他把韦斯科公司和蓝筹公司合并在了一起（他本来要买下整个韦斯科公司，但应贝蒂。彼得斯的要求，他只购进了80％）。经过两年的中断之后，他继续着手把戴维斯菲尔德商店兼并到伯克希尔公司中去。

令巴菲特高兴的是，兼并活动把他和芒格之间的联盟关系规范化了。为了换取他的戴维斯菲尔德股票，芒格在伯克希尔公司中投入了2％的股票，同时，巴菲特还把他的好友任命为副主席。芒格继续留在洛杉矶迫求一种零散的利益，但对于自己在伯克希尔公司中的地位，他始终很谦虚。“从很大程度上来说，大多数点子都是沃伦出的。”他说道。然而对于像巴菲特这样一个偏狭的人，有聪明过人的芒格在远处观察战况，提出忠告是非常重要的。

兼并活动同样也使伯克希尔公司在蓝筹印花公司里占有了主要的份额。

实际上，巴菲特只剩下一个“口袋”了——那就是伯克希尔·哈撒韦公司。

他没有任何别的投资组合，实质上也就是没有个人投资了。但是伯克希尔公

司，这个被他从纺织行业的死亡地带里营救出来的企业，正是他的“个人投资”。

在最初10年中，巴菲特使伯克希尔公司的净价值从20美元/股升到了93美元/股。他对公司进行了彻底的改头换面。巴菲特自行收购了保险团体、银行，股票组合以及他在蓝筹公司，喜诗糖果公司和韦斯科公司中占有主要股份之后，公司原来的样子都荡然无存了。

要是另一位决策者就会重新命名公司来反映出这些变化——也许叫做伯克希尔。哈撒韦实业公司或是“伯克希尔实业”。但是巴菲特对这种调包没有兴趣。他喜欢现在的名字，它使人想起公司的起源历史，虽然他不是一个多愁善感的人，他还是叫肯。察思。从新贝德福德的档案堆里刨出昔日总裁们所作的记录，然后把它们都运到奥马哈来了。正如巴菲特对证交会解释的那样，他永远不会出售伯克希尔。

我就是喜欢它。我将为伯克希尔公司倾注我的余生。它是属于公众的，但现在它更像一家家族企业。

他说的不只是长期，而是他的余生。他的事业——某种意义上也就是他的生命——都决定聚到这个公司里去了。他做过的每一件事，每一项投资，都是在一幅永远画不完的油画上添加的一笔。没有任何人能从他手中抢走画笔，就像他当初从西伯格。斯坦顿手中抢来一样。70年代中期时，巴菲特拥有了43%的股票份额，而苏茜持有另外的3%。为了得到伯克希尔公司以及蓝筹公司的下属机构，巴菲特投入了1,540万美元。这相当于每股伯克希尔股票价值为32.45美元，这也是巴菲特愿意注入的最大资金。对这幅油画的任何进一步的修饰——即伯克希尔股票价值的提高，以及巴菲特财商的增加——都将从每股32.45美元的投资中，以及他对这项投资所作的一切努力中源源不断地涌出。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第10章 回到华盛顿

当沃伦·巴菲特从天而降出现在凯瑟琳·格雷厄姆的公司里时，她便进入了一生中最重要的转变时期。她的父亲曾在1933年买下了濒临破产的《华盛顿邮报》，当时，它在一个拥有5家报纸的城市里排行最末。她那位才华横溢，但最终神智紊乱的丈夫对着自己的太阳穴抠动板机之后，凯瑟琳在1963年接管了控制权。格雷厄姆并没有像别人面对这种意外时感到手足无措，她最多也只对这件事表示了一点同情。作为尤金·迈耶的女儿，格雷厄姆生活在一个富裕家庭特有的孤独寂寞中。母亲是位金融及政治家，又是联邦储备委员会的第一把手，同时也是一位既世故又冷漠的母亲。她在一个由大量女家庭教师和私立学校构成的世界中成长起来，习惯了从母亲的私人秘书那里收到回信。在很年轻的时候，格雷厄姆就在作新闻记者，但是她从来没有想到家族的报业将由她来掌管。结婚以后，她便把精力都放在营造自己的家庭上了。

在被推上权力的高位时，她显得既害羞、忸怩，又非常自卑，她的男性同事都对她毕恭毕敬，而格雷厄姆自己在一次采访中称，在现有社会的运行方式下，“一个男人比女人更适合于这项工作。”她只希望做一名中层管理人员。实际上，责任可以是一剂补药。在当时，《邮报》是一家洋溢着智慧但略有些狭隘的报纸。格雷厄姆聘用本杰朋。希拉德利，《新闻周刊》的华盛顿机构主管，来经营这家报纸，而本杰明在她的鼎力相助下，把《邮报》推进入美国新闻界排行榜的前几位。在1971年，当《邮报》的公司股票刚开始上市时，格雷厄姆撇开了那个态度摇摆不定的顾问，不惜冒着来自尼克松政府起诉的危险，出版了《五角大楼秘史》，即有关越南战争的政府秘闻（美国政府已经通过一项禁令来限制在《纽约时报》上登载）。以后，她又把《邮报》的调查拉回到水门事件上。尽管也许是在尼克松的唆

使下，《邮报》公司在佛罗里达的电视业执照受到了威胁，尼克松的律师总领约翰N.米切尔对即将问世的故事进行审查时说："如果它出版了的话，那么凯蒂无易于把自己压入轧平机之中送死。"格雷厄姆知道，自己已经达到了目的。

但是她改变自己定位的第二步骤尚未展开。尽管《邮报》在政治圈子里针贬时弊，但作为一家企业，它却没有丝毫吸引人之处。它的领头报纸在华盛顿市场中占主导地位，但其利润率却只有平平淡淡的10%而已。它的电视台业务陷入了同样的局面中。

1971年《邮报》股票上市以后，格雷厄姆开始把自己的注意力转移到盈亏状况上来。但是她已把财务方面的事务交给了董事长和她的顾问弗里茨。毕比律师来处理，按格雷厄姆的话来说："我觉得图表数字之类的事还是应该由男人来干。"后来，在1973年春季，毕比死了，格雷厄姆成为了《幸福》周刊前500位大公司里的第一位女董事长。她曾勇敢地对证券分析家们宣布说，她希望得到一项普利策管理名义奖，但是华尔街世界却吓坏了她。这正是发生在巴菲特开始买进她的股票的时候。

格雷厄姆通过《华盛顿月刊》的查理·彼得斯结识了巴菲特，但是对于巴菲特是何许人物或是他在忙些什么都一无所知。《邮报》有限公司里警报频传；凯的儿子唐纳德那时正在努力提高自己地位，他警告说自己担心公司会被某些"来自于内布拉斯加的极端左翼分子"所抢去，凯自己也给吓坏了，于是拼命找出版界的朋友们打听有关巴菲特的消息——"跟踪着他的踪迹，

就像一只狗围着一条蛇打转。"其实没有必要这样做，因为据布拉德利说《邮报》有两个级别的股票。公开交易的只有投票权很受限制的B股，对公司的控制权在于A股，而A股又只被格雷厄姆家族持在手中。但是凯毕竟是个新手，彼得。德罗，

《邮报》新闻周刊部门的高级副总裁，一直安慰她说：”你有A股在手就不要担心啦！“但格雷厄姆还是十分惊慌，她不停地说：”他究竟要怎么样？有人想要同我们竞争董事会名额？“

巴菲特猜想，作为一个执有10％份额的股东，他对公司的影响也许只是轻如鸿毛的。于是他写了封信给她——“亲爱的格雷厄姆女士……”——信里他讲述起自己曾经身为《邮报》报童的那些大胆的行为，而且否认自己有任何敌对的意思。她拿着这封信给许多精于此道的朋友们看，他们中有安德烈·梅耶以及芝加哥银行家罗伯特。阿布德等等。每个人都警告她说巴菲特善意的表示也许是个阴谋，并且建议她离他远点儿。

以前格雷厄姆太依赖她的顾问了，如果说这一次有什么不同的话，那就是她按自己的直觉来行事了。她给巴菲特写了封回信，建议两个人见面谈谈。

当格雷厄姆在拜访《洛杉矶时报》时，巴菲特从位于拉古纳海滨的家里开车上来，两人一起度过了被巴菲特称为极其愉快的时光。巴菲特觉察到她的忧虑不安，于是答应她不再买进股票。尽管格雷厄姆对他还很拿不准，她还是邀请他来东部时去看看她的公司。

沃伦和苏茜在这段紧张的时间里住进了距《邮报》仅有一个街区的华盛顿麦迪逊饭店。印刷工人在磨洋工，警察和工会成员们在街上对峙。巴菲特弄到一条黑色的领带，开车送妻子去和格雷厄姆共进午餐。当时，他坐在芭芭拉·布什和简·马斯基的中间，等着格雷厄姆的到来。

但是没有人来。最后汤姆·默菲，大都会公司的主席，同时也是巴菲特的好友，和格雷厄姆一起吃了顿午饭，又建议她邀请巴菲特进入董事会。当格雷厄姆在拉古

纳拜访巴菲特时，他还试图取悦于她。他买来一把伞和沙滩椅——这引起了巴菲特家人的一阵骚动，因为没人见过巴菲特下过水。格雷厄姆移过身子来说：“我希望您在某一天能加入董事会。”巴菲特说：“那么，您还在等什么呢？”当巴菲特开车送她回洛杉矶时，她说：“如果您想对我说什么就请尽管说吧，但您要说得婉转些。如果有人冲我大叫大嚷，我倒宁愿去上吊。”巴菲特其实并不需要她说这番话给他听。

1974年秋天，巴菲特成为了一名董事，其他的董事们——很少数的一伙，包括格雷厄姆的亲戚、《邮报》的主管以及凯的朋友们——都很担心他，引用《新闻周刊》主管德罗的话来说：

沃伦是个来自奥马哈的外人，他占有公司份额的10%。我们对此的反应是“为何我们从未听说过他？”这令人觉得害怕，他是第一个自己带着椅子坐到桌子旁边来的人。

巴菲特很清楚这一点。他告诉主管们，作为一项投资，他为什么喜欢《邮报》公司，以及从个人体验来说这份报纸如何能给他一种回家的感觉。和其他新近加入俱乐部的人一样，他所能说的一切不过是能到这儿来，心情无比激动等等。

他签署了对唐·格雷厄姆的委托书（这使得凯的儿子和继承人有权投伯克希尔的票）——这是他对管理层表示忠心的不寻常的举动。同时，他还书面地宣布希望伯克希尔能“永远”持有它的《邮报》股票——另外一些不过是借以迷惑现代的投资组合管理者的言辞。巴菲特通过各种方式来暗示自己不仅仅是个投资者，还是一个合伙人，就如同他曾对贝蒂。彼得斯做过的一样。

巴菲特开始频繁地来到华盛顿。在召开董事会会议的前一天晚上，他住在格雷

厄姆在佐治顿的富丽堂皇的家里。布拉德利，不再是个乡巴佬，说道：“我们盼望有朝一日能登上舞台，我们从来没有结识过这么有钱的人。”

他似乎被我们迷惑住了，而我们也被他给吓着了。多年来他总是穿着一件兰色的皮夹克，每个人都像是想找这件衣服的碴儿。我想他正是因为这样才总穿着它。董事会会议上，编辑们路过这儿，聊上几个故事，他也会凑凑热闹。他很喜欢参与事情，喜欢我和凯之间随意轻松的关系。有一次我们在打网球，我把她逼到栏杆那里去了。沃伦说：“我实在要对敢于把自己老板逼到栏杆里去的人表示敬意。”他总是有一种不可思议的极度感染力的热情。

《邮报》的主管们都习惯于把自己当作新闻记者——自认为自己是新闻巨头。巴菲特开始向他们点点滴滴地灌输有关财务方面的知识。有一次，他突然跑进德罗的办公室询问关于《新闻周刊》的事。后来，他开始解释自己对《新闻周刊》特许权有什么样的看法——其中，他运用了与汉堡包连锁店的类比，显得浅显易懂。

“当我听完以后，我对它的理解更深刻了。”德罗说，“他好像一股激光束，使你集中到一起。但绝不会让你觉得自己很愚蠢。”

尤其特别的是，巴菲特成为了格雷厄姆的私人教师。每次他来华盛顿，总会带上一大堆年度报表，然后让她一行一行地阅读它们。有一天，巴菲特送给她一张沃尔特·迪斯尼报告的封底图片，上面画着一个小孩熟睡在婴儿车中。巴菲特在上面注明道：“这就是在读完第20份年度报告之后的你。”

格雷厄姆的有些同事觉得巴菲特在操纵她，但格雷厄姆觉得和他在一起很有意义，他并不告诉她要做些什么，而只是给出建议和劝告，他的魅力在于他富于耐心，这似乎是一股吸引她的强大磁力。格雷厄姆愈发了解巴菲特，她也就愈发喜欢

他的观点了。

不久以前，巴菲特提出一个重要的建议——就是《邮报》应该买回一大部分自己的股票，格雷厄姆觉得这简直是在发疯。如果一个公司偿还了它的资本，那它怎么能够成长下去呢？巴菲特认为整体的增长率并不重要——重要的是每股增长率，它就像减少了一块比萨饼分出的份数，如果股票可以用低价收回——此时《邮报》股票非常廉价——那每一块饼上的奶酪就会多些。

巴菲特还帮她从数学上攻克了这个问题，在她那佐治顿的堆满书籍的书房里写写画画。

格雷厄姆接受了这些观点，和《邮报》的其他主管谈起这件事情，他们发现她运用了大量的财务术语。她公开引用巴菲特的原话，而某些人则对此极为反感，在回答职员们提出的建议时，她的回答方式让人生气：“有意思——我们去问沃伦吧！”

巴菲特加入董事会一年以后，格雷厄姆决定举行一次罢工。她一直渴望能削减《邮报》印刷室严重超员的现象，并且把控制权从好战的印刷工会手中重新抢过来。有的印刷工人砸坏了工厂，罢工也变得愈发严重起来，（臭名昭著的布告宣布了凯已故的丈夫，费尔枪击了错误的格雷厄姆。）《邮报》只有依靠不参加罢工的工人出版报纸，而位居第二的《华盛顿之星》则趁机开始挖走它的广告员人才。

格雷厄姆担心《邮报》会在罢工中取胜而在竞争中落后。“我所需要的，”

她说，“是找一个我能完全依赖的人。”此人便是巴菲特。他许诺他将亲自掌管企业，并且在他认为罢工会对《邮报》的特许权造成长远威胁时提醒她——而特许权的存在正是他投资的理由。他不必这样做了，因为4个月后，工会纷纷瓦解，而

《邮报》依然保住了领先的地位。

后来时代公司把败下阵来的《华盛顿之星》买了下来，并和《邮报》商议两家联营。它认为联营协议可以降低成本，而且也可以尽市民的一份美德使华盛顿保持拥有两家报业① 。在时代提出来的方案中，每个公司可以从报业联合得到的收益中取出约定的份额。

（①注：1970 年《报纸保护法》允许竞争性的报纸合并他们经营中的商业部门，但要保留各自的编辑人员——但必须是它们能向公平保护部门表明，如果不这样做其中一家报纸将会倒闭。）

巴菲特对此建议坚决反对。在他看来，《邮报》拥有整个华盛顿发行量的66%，而且正处于占领市场的紧要关头，因而没有必要对排行老二的公司妥协。主要由于巴菲特的影响，格雷厄姆的反向建议更为猛烈，遭到了《华盛顿之星》的拒绝。不久以后，《华盛顿之星》破产了——给《邮报》带来了意外的好运。

格雷厄姆几乎每隔一天左右便和巴菲特谈一次，每周能有好几次谈话。

有次格雷厄姆不得不作一个讲座，她觉得十分害怕，于是给奥马哈拨了个电话，巴菲特会立即给她一个深思熟虑的答复——她曾录下了他们的谈话内容。

他说到了结尾部分。我说“什么？——你能再说一遍吗？”他不会这样做。这些话从他嘴里出来是如此之快，简直让你大吃一惊，连他自己都无法再追想得起来。

有一次，当格雷厄姆打电话来时，唐·丹利，巴菲特高中时的弹子球伙伴，正在奥马哈看望巴菲特，格雷厄姆担心《今日美国》会对《邮报》采取行动，巴菲特就

极力安慰她。令丹利感到十分惊奇的是，她竟然在电话里和他谈了半小时之久。

自从巴菲特在董事会里呆了一段时间以后，他开始促使她变得更加自主一些，一次，她让沃伦去华盛顿，参加一项谈判，内容是要把《邮报》在华盛顿的电视台加上一笔现金，换成底特律的一家电视台。

“不行。”巴菲特对她说，“你自己去谈判。”

“那好吧！我们给多少价？”格雷厄姆问道。

“不知道，你自己想，你能想得出来。”

但是实质上，每个重大的决策中都渗透着巴菲特的影响，这尤其是他阻止格雷厄姆参加到传媒资产近乎白热化的投标大战中去。作为一个相对来说的新手，格雷厄姆被那些传媒的高调宣传，比如发展迅速的大都会公司主席，汤姆。默菲，还有似乎要买光一切东西的蒂姆斯。米勒等等人物给吓坏了。

她很想跟着他们出价，但巴菲特不断提醒她还是不要花这笔钱的好。

当肯塔基的出版商巴里。宾厄姆，提出只要格雷厄姆能超过甘里特的投标，就把 《路易斯维尔乡村日报》和《时代》卖给《邮报》时，格雷厄姆马上给巴菲特打了个电话，虽然他意识到价格简直高得惊人，但他还是尽量小心地不明确表态，从某种更微妙的意义上来说，这种方法更有效一些。正如校长充分信任一名学生，那么诚挚的学生绝不会辜负他。“要知道凯是多么想做那笔生意”，唐·格雷厄姆指的是《乡村日报》，但凯终于还是放手了。

还有一次，一位曾想从巴菲特手中买下登普斯特防沙厂的投资者——戴维德。施德拉斯尔想把一家电缆公司卖给《邮报》。他在纽约与巴菲特和格雷厄姆一道吃

了顿饭。他们两人共事时的轻松气氛给戴维德留下了很深的印象，但与此同时他也预想到自己的目的要泡汤了。

“凯对电缆很有兴趣。”他回忆道，“她非常老练，从战略的角度来考虑这个问题。但我对自己说，‘巴菲特是不会准她花那么多钱的。’”

在意料之中格雷厄姆对巴菲特的依赖变得不仅仅是商业顾问的关系了，身为一个富有的寡妇，她对其他追求者都很不信任，因而过着近乎于隐居的生活。她性格相当脆弱，总把人拒于一臂之外，显得十分傲慢。《华盛顿月刊》的查理。彼得斯说：“凯极其需要有一位朋友。”她觉得巴菲特没有任何威胁感，于是两人变得亲密起来，格雷厄姆邀请巴菲特到她弗吉尼亚的农场以及在马撒葡萄园的家里去作客。巴菲特也回请她去拉古纳海滨游玩。格雷厄姆还开始参加巴菲特的本·格雷厄姆团体的会议。

他们俩人的性格都很幽默，一部分缘于两人不同的背景和素质。当巴菲特邀请格雷厄姆去奥马哈参观一趟时，他知道她根本不知道奥马哈在哪里，于是决定开开她的玩笑。登上飞机以后，他叫她画一张美国地图，标出奥马哈的位置。这张地图简直糟糕透顶，他想抢过来留下作个纪念，但格雷厄姆手脚很快，一把就把它撕成了碎片。

还有一次，他们到拉瓜迪亚之后，格雷厄姆急着要打电话，便问他有没有一毛钱，巴菲特在口袋里摸出一枚二毛五的硬币。和内布拉斯加其他的百万富翁一样，他舍不得浪费一毛五分钱，于是就跑出去想换成零钱。格雷厄姆大叫道：“沃伦，快把那二毛五给我！”

巴菲特去华盛顿时很少带上自己的妻子，而总是陪着格雷厄姆在城里四处逛

逛。“凯的社交圈子扩大了很多。”作家杰弗里。考恩说。另一位朋友说，“《华盛顿邮报》确实改变了他的生活，改变了他所面对的人。”突然之间，奥马哈的沃伦。巴菲特就和亨利。基辛格之类的人物打起了交道。利斯。史密斯，一位随笔专栏作者，报道说自从巴菲特成为凯瑟琳。格雷厄姆的常客和顾问以后，他变得风靡一时。史密斯又说道：“整个华盛顿社交界都很兴奋，因为不管就餐时在座的人穿得多么高雅庄重，巴菲特先生总是只喝百事可乐。”巴菲特不喜欢张扬，只喜欢在格雷厄姆家里这种易于控制的环境中和要人们相聚。

格雷厄姆生日聚会那天，当许多大人物们一起用餐时，出版商兼文学鉴赏家麦尔考姆带来了一瓶上好的葡萄酒。这瓶酒在格雷厄姆出世那年装瓶入窖，麦尔奇姆借此来暗示自己是花了血本买它的。当侍者走到巴菲特面前时，这个百事可乐的忠实饮者阻止住他：“不用，谢谢。”他说着，一面用手盖住了杯子，“我看我还是节约点钱吧。”

当巴菲特在城里的时候，格雷厄姆总让厨师为他做汉堡包，还在曼哈顿的公寓内堆满了巴菲特最喜欢吃的东西——油花生和草莓冰淇淋。“当他来的时候，”她近乎奉承地回忆说，“这儿只有奶酪堡和炸——你管它叫什么来着？——法国炸薯条，整个儿都沾满了盐粒。”为了让他举止变得更优雅一些，她带他去试穿皮革，还把他用漂亮的服装打扮得整整齐齐的。

反过来，巴菲特把格雷厄姆带到一些具有文化丰碑意义的地方去，比如位于新贝德福德的哈撒韦纺织厂等处地方。“他想让我去看看。”格雷厄姆说道。她把他当作自己“最贴心的朋友”，而且不论是个人建议还是商务咨询，她都很依赖他。巴菲特也在突然之间变成了格雷厄姆孩子的叔叔。他至少每个月去华盛顿一次，然后在格雷厄姆会客室里把所有的衣服都更换一遍，连巴菲特的孩子们都不知道拿这

些衣服怎么办才好。

在一次采访中，格雷厄姆说，“我还很年轻”——当巴菲特进入董事会时她正好57岁——“这确实让人吃惊”，但这句话并没有激起关于她私情的谣传。汤姆·默菲也曾拜访过巴菲特，她戒备地说：“如果我使用他，那是一种令人皱眉的事。”

巴菲特有一大堆女性朋友——《幸福》杂志的作家卡罗尔。卢米斯、鲁斯。米舍莫尔、芭芭拉。莫罗等等。莫罗认为他是位“女权主义者”，因为他对妇女们都很和善。“他对女人有一种洞察力。”她说，巴菲特身上有一种现在已不太流行的侠骨文士的风范。他对粗俗和下流的玩笑非常痛恨，尽管他确实也曾讲过一些幽默的关于床帏之间的笑话①。对于沃伦有这么多的女性朋友，苏茜丝毫不觉得紧张。有人提醒她，沃伦在华盛顿消磨了太多的时间，苏茜回答说她对事物的形式本身并不感兴趣，而只注重心灵的纯净——说这些话时，苏茜一点不觉得难堪和羞涩。（当巴菲特在华盛顿时，他们两个人都住在格雷厄姆家。）

（①注：有一次在加利福尼亚，巴菲特一家和罗伊、马萨。托丽丝散步，路过一家旅游品商店，看到橱窗里在一些布料极其节省的比基尼边上有一块求救牌，巴菲特不禁诅咒道：“难道他们需要一个胖女人吗？”）

但是，到了70年代中期，巴菲特的生活失去了连贯性。苏茜曾经为他付出和放弃了那么多，如今，她对一个朋友说，她想要安排自己的生活日程了。

她积极投身于一项挽救当地高中的运动之中，由于种族问题，这所学校学生流失十分严重；同时，她也开始独身外出旅行。很显然，她对沃伦的工作没有任何兴趣。彼得是家里剩下的最后一个孩子，他发现家里越来越松散，爸爸常常呆在华盛顿，而妈妈似乎总是外出，彼得只好自己做饭吃。巴菲特意识到，像自己一样，妻

子在生活中也需要有“一家《华盛顿邮报》”。在这个问题上，他们谈到了快要成人的孩子们。他说道：“苏茜，你就像一个工作了23年后又失去工作的人。现在你打算做些什么呢？”

苏茜的梦想是当一名歌手，家里人都不觉得惊奇，因为沃伦工作时，她总是习惯于走来走去地唱着歌。如今，她有了一些自由的时间，于是和当地的一个乐队鲍勃·埃德森·特里奥一起配合，在某些私人聚会露面。每当她想到公开演出时，她总是紧张不安，但沃伦很支持她，告诉她如果因为胆怯而退缩，她将来会为之后悔的。1975年，在一位名叫尤妮。德内伯格的朋友的帮助下，苏茜克服了恐惧心理，出现在位于奥马哈郊区的一个名叫“精发泄”的夜总会的舞台上。

自那以后，在位于奥马哈铺满鹅卵石的集市街区的法兰西咖啡屋里，苏茜开始了她的表演活动。这个咖啡店的主人是一对周游过许多地方的奥马哈人。他们是舞蹈演员迈克尔。哈里森和带有文化前卫气派的安东尼。亚勃特。

苏茜曾在这家餐馆主持过一场计划生育的义演。（查尔顿。赫斯顿也光临了这里，除了175美元一磅的鱼子酱以外，他别的什么都没吃。）另一次，她为赈济非洲灾民登台演出了一场——和客人们一样，她穿着波浪形的印花棉布上装，系着鲜亮的丝巾，赤着双脚。在奥马哈，一个40多岁的家庭主妇在台上亮相是令人觉得古怪的一件事，但是城里的人早在此事传开之前就知道沃伦的妻子是一个很自由开放的人物。

在法兰西咖啡屋里，苏茜在一个刷黑了的石窖中进行表演。她身材窈窕，显得十分性感，浑身缀满的金属片闪烁着迷人的光芒。她比当初结婚时还显得美丽动人——高高的颧骨，一头棕色的短发，还有一双慑人魂魄的大眼睛。

她说话的声音略有一点单薄，但唱起歌来，它就带上了一种沙哑的特质，她表演极为风格化的爵士和流行曲调，比如忧郁的史蒂芬·桑德海姆《让小丑进来》。第一轮演出历时6个星期，吸引了大批的观众，而且反应相当良好。

奥马哈的一位艺术家肯特·贝洛斯说：“苏茜作为一位餐厅歌手——充满激情，风格独特。记得有天晚上，沃伦也在场，他脸上的表情显得那样如痴如醉。”

苏茜在台上表演时，巴菲特满脸欢乐地看着她，仿佛着了迷，他对一位朋友说：“苏茜唱歌的时候，声音是多么的甜美，几乎让我停止了呼吸。”

关于了他们的私生活，巴菲特说起时总显得十分甜蜜。他常常说，在见到苏茜之前，自己一直是郁郁寡欢的；如果没有苏茜，他是不会达到现在的成就。作为一对夫妻，他们抛开了一种传统的模式。尽管他们的兴趣，还有他们的安排都是各自独立的，但是巴菲特一直很依赖她，即使现在，她也会在公开场合依偎在他的身边，牵着他的手，仿佛他们都是十几岁的孩子。她明白自己就像他的缪斯神一样，永远不会对他说一个“不”字。

相比之下，巴菲特和凯·格雷厄姆在一起时就完全不同，她依靠着他，不仅因为她没有财务方面的经验，还因为她没有安全感。如果说得轻点，可以说巴菲特给予她的帮助和他对别的同事没有什么差别。当然，他也想从《邮报》公司里赚得一些利润，但这种意图并没有抹杀这个事实，他被格雷厄姆激发得生机勃勃，而他本人也对她非常宽容和大度。

出版商斯坦·利普西曾看到巴菲特和格雷厄姆一同前往尼亚加拉大瀑布。“我不知道确切的答案，”利普西说，“但是从他们身上，我看不出有任何在一起睡过的人之间表现出的迹象，凯很有权威，同时也很羞涩。1,000个人中有999个人都会把

自己想对她说的话再三考虑一番，而沃伦则不会这样。他们俩成了知心朋友。”

不论任何“答案”，似乎都无法解释巴菲特为何能在这种关系中处理得十分妥当。也许他带给她的年度报表与此有关。巴菲特喜欢充当老师的角色，就像他给合伙人写的信一样，而格雷厄姆是一个非常迷人、接受能力很强的学生，《邮报》的一位董事说：“这想法实在太愚蠢了，她总在会前就餐，除了沃伦，我们都得离开。我从来不认为这件事和性有关。”

主管们看到，巴菲特-格雷厄姆的联盟对企业产生了深远的影响，乃至于最终对巴菲特的投资产生了影响。要想让格雷厄姆签发支票是不可能的。

为此，大家完全有理由归咎于巴菲特，在奥兰多市被彻底开发为旅游省的麦加圣地之前，广告部的总管乔尔。查斯曼曾有个机会用2,000万元的价格买下一家电视台。“这真是一场痛苦的交易，”他说道，“现在就可以知道它将来一定会有很大的市场，但是公司上层部门有些人真是令人无法捉摸，它竟然被驳回了。”

“真是有人不可捉摸吗？”格雷厄姆曾给巴菲特打过电话，巴菲特认为它价格太高了。

常常发生这种放弃机会的事情，于是《邮报》的主管们都很沮丧。巴菲特对蜂窝式电话和有线电视都没什么兴趣，因为他们需要大量的资本，（他当初投资《邮报》是因为它的出版业和电视台——与航空公司所不同——能产生直接的现金流，利润不必再投回到企业中去）。对于创办新企业或是新技术，他都持怀疑态度。因为它们太新了，就像把口味从汉堡包变成了外国食品一样。

如果巴菲特不能亲眼看到一家企业，他就会觉得心里很不舒服。仅仅有专家保证的新项目是远远不够的，而这种保证却是主管们所依赖的东西，如果对某种冒险

的事业他没有理解透——本能地——他就会认为自己在投机。

而巴菲特是绝对不会投机的。

由于格雷厄姆对巴菲特的依赖性，《邮报》有时会错失良机。自信的大都会公司执行总裁汤姆。默菲也同巴菲特商议各类事情，但他总是有选择地采纳他的建议。但在总管房间的旋转门背后主持工作的格雷厄姆连那些巴菲特自己也不精通的事情都要去找他，巴菲特的保守态度逐渐渗透了整个董事会。

在加盟《邮报》之前，查斯曼曾在纽约的Wins电台创办了一个全新闻的版式。70年代后期，他曾提议《邮报》创办一个全新闻的有线节目，特德。特纳也提出过同样的主意。然而，在《邮报》的第一届董事会会议上它没有被通过。“我觉得他们根本没打算买什么，这与一个富有创业精神的企业是相违背的。”查斯曼说道。他受到了很大的打击，于是他想把《邮报》的广播部门脱离出来变成一家独立的公司。《邮报》的总裁马克。马尔在辞职时写了一封长信，极力主张把《邮报》私有化——因为在他看来，这样一个拖沓臃肿的公司持有公众资金是很不明智的，理查德。西蒙斯接替了马尔的位置。

在另一项提议被拒绝之后，他冷冰冰地说：“奥马哈的智者又开口说话了。”

有趣的事，对于巴菲特的推理，《邮报》的主管们并没有真正的争议。

在一次典型的评论中，马尔说：“我不是不同意他的意见，价格的确太高了。

同时，从个人的角度来看，主管们都情不自禁地喜欢上了巴菲特。和其他人一样，西蒙斯也曾踏上过前往奥马哈的旅程。这趟行程总是一成不变，包括一顿牛排晚餐，去巴菲特童年常去的老地方走一趟，还有倾听一席巴菲特的智慧之谈。“

在《邮报》的董事会会议上，巴菲特很少说话，但偶尔也会插上几句。

在一次会议上，一位致力于寻找投资新领域的年轻人，工商管理硕士杰弗里·爱泼斯坦对每位消费者在传媒和娱乐工业部门的花费作了一番概述。他指出，家庭娱乐的数目达到了50亿美元。

巴菲特抬起浓浓的眉毛足有3寸之高："50亿，这数字很有意思，"他说道，"这意味着如果美国有2,000万十几岁的青少年的话，那么他们每人每月在录像上都要花费20美元。"这就是他的脑子运转的方式，数字，数字。

一下子就很清楚，爱泼斯坦的数字即便是真的，也是经不住推敲的①。不用说，《邮报》没有涉足于录像业之中。

（①注：这些数字是建立在商店进货基础上的，这就大大高估了实际的购买水平。不到一年，录像业的大王阿特里被损失所震惊，这个行业出现了危机。）

令人吃惊的是，在巴菲特的董事会任期中，《邮报》几乎没有任何大的作为，整整11年中，他开办了体育杂志而后又关闭了它；他在华盛顿卖下一家报纸的同时又在特伦顿买了一家；他还在蜂窝式电话和其他领域中占有很小一份份额；但他们中的一部分又被陆陆续续地卖掉了。和从前一样，98%的利润"依旧来自于《华盛顿邮报》，《新闻周刊》以及4个电视台"。

与此同时，《邮报》的收入稳定在12%左右，这个比率并不可观。唯一显著的变化是它赢利能力得到了改观。1974年公司每1美元销售额的营业利润为10美分，而1985年时，达到19美分，股权回报率也翻了一番。

当然，如果没有巴菲特的话，在这场报业大战中，《邮报》就会早已取得胜

利。他对它电视台赢利率取得翻一番的业绩也并没有起到什么作用。

直到赚得利润之后，他最主要的贡献才姗姗来迟。巴菲特灌输给格雷厄姆的是一种以股东为导向的考虑企业问题的方法，而在此时，传媒公司们都争先恐后地忙着抢占地盘。他始终提醒他们——和多年前在纺织厂外面对肯。察思说的话一样——企业规模并不是目标，而对股东的回报才是目标。

机会纵然错过了，但是他把 《邮报》从企业真正的悲剧中挽救了出来，这悲剧是指把本应属于好企业的利润扔进了业绩糟糕的企业之中。

在巴菲特的劝说下，《邮报》用它的超额现金收回了价值750万美元的股票，也就是总股数的40％，净赢利增长了7倍，而每股收益率——也就是每块馅饼上的奶酪有了成10倍地增长。

当然，那几年整个传媒界的公司都很兴趣，但是就巴菲特所认可的唯一尺度——利润转化成对投资者的回报——而言，《邮报》在整个领域里独占鳌头。

试想一下，这几年里，从1974年到1985年，《邮报》为股东平均每一美元的资本挣到了可观的23美分，而大都会公司和时代明镜公司的业绩为19美分，尽管还过得去，但也略显逊色。

《邮报》的股票以年复利35％的惊人速度不断增值。加上红利，整个年收益达37％，大都会公司是32％，而时代明镜公司勉强是24％。《邮报》比它们都做得更好一些。在1985年底巴菲特即将离开董事会为止，伯克希尔所做的1千万投资已经升值为二亿零500万美元了。

在巴菲特加入《邮报》董事会后不久，他又重新对另一个老牌号的公司产生了

兴趣。这家公司不仅在华盛顿历史悠久，而且早在巴菲特年少时便很有名气了。当巴菲特从哥伦比亚坐火车来到华盛顿，敞开GEICO的门时，它还只是一家很小的公司。在随后的几年中，它成长异常迅速。洛里默。戴维森，这位曾在多年前的那个周六耐心倾听巴菲特提出问题的人，已经晋升到了主管，而GEICO也一跃成为了全国最大的汽车保险商。

然而，在70年代初戴维森退位以后，GEICO有了新的管理层，公司的气氛也相应地发生了变化。在拉尔夫·C·佩克领导下，承保人们被新出台的“无过失”法律以及逐渐爬升的通货膨胀率折腾得焦头烂额，佩克努力想克服这些问题来谋求自身的发展，于是放宽了公司只接受低风险驾驶员的历史性政策——甚至于在总体上还保持低价格。自然，赢利额升高了，现金也滚滚而来。

暂时一段时间里，一切都显得十分美好。令人遗憾但也一直不足为奇的是，高风险驾驶员开始琢磨着获得更多的要求权，另外，通货膨胀也引起GEICO所保险的汽车修理费用的成本提高了许多。

更糟糕的是，GEICO的管理层没有足够的资金留存来弥补损失，在1974

年到1975年的15个月的紧要关头中，公司对这个问题采取了否认，贬抑或是欺骗的态度——不仅对华尔街，还对它自己。依旧在位的洛里默。戴维森抱怨说公司被搞垮了，但是，甚至连他都没意识到情况究竟有多么糟糕。

当董事会保留了一个独立的保险核计公司以后，我们才意识到事情有多严重。1975年圣诞节前一天，我们收到了报告，它可真是件圣诞礼物。我们有了千万的亏空需要弥补——而令人惊恐万分的是——我们根本就没有这笔钱。

1976年之初，GEICO宣布前一年份的损失额达到了惊人的1亿2600万美元。

1974年时的股票曾创下每股42美元的记录，而如今只标到47 8 元。

自从巴菲特售出手中持有的少量的GEICO股票以来，时间已经过了很久了，但他心里一直怀着一个秘密的心愿，想要大规模地重新投资于这个公司，就如同他对《华盛顿邮报》所做过的一样。对于理性化的巴菲特来说，他对自己的过去也许是有点多愁善感（尽管在股票很贵时，他并没有昏头昏脑地投资于GEICO），现在，GEICO股票很便宜了，并且它陷入了一场很大的麻烦之中。而且，当巴菲特在加州时，本。格雷厄姆是GEICO的主席，还有一些积蓄在GEICO股票里。于是协助挽救这家公司便带有一种双重的意味：跟随格雷厄姆的脚步，拯救他的公司。

这时候，格雷厄姆和情人马洛正在过着一种宁静朴素的生活，一半时间呆在拉霍亚，另一半时间在普罗旺斯地区的艾克森。在他80大寿聚会上，他全家人都来到了拉霍亚，他满怀深情地回顾自己往昔的生活，却丝毫没有提及他在华尔街的事业。他谈到了自己从美学、文学、艺术以及许多女性同伴那里得到的快乐，还像个孩子似地回忆起早年时见到马克。吐温的情景：“他容光焕发，穿着白衣服，还有头银白色的卷发。”但是，格雷厄姆并没有对股票丧失兴趣，他在拉霍亚有一个账户，尽管他很少交易，但这位“证券分析之父”会来到经纪人那儿，在角落里的一张不引人注目的桌子旁坐下，读一本他所钟爱的标准普尔的书。一位前来拜访格雷厄姆的人曾在他的书桌上发现过一本希腊语的书，而在卧室里则看到了一座罗丹的雕像。

在GEICO陷入困境的同时，格雷厄姆叫巴菲特和他一起合著《聪明的投资人》的修订版。他们通过写信互相联系，但是巴菲特发现自己和老师之间存在着一些根本的分歧。巴菲特希望有部分内容关于如何确定“大型企业”（比如：喜诗糖果公司），而格雷厄姆认为一般的读者难以达到这一点。而且，格雷厄姆建议一个人投

资于股票的资产额上限为75%，而巴菲特更为勇敢，他愿意在合适的价位押上所有的赌注。于是巴菲特非常想放弃合著者的身分，而只愿以“合作者”的身分在书里被提到一下。

可笑的是，没有什么股票比GEICO股票更能暗示出两人哲学上的分歧了。格雷厄姆说它缺少安全裕度——在公司濒于破产时，它确实如此。而巴菲特认为如果管理能得到改良，这将是一个机会，于是他紧紧关注着它戏剧般的变动。

1976年4月份，GEICO举行了它的年度会议，400个股东把华盛顿的希尔顿饭店挤得水泄不通。就是在这儿，股东们差点把公司的行政人员轰出这幢房子。不到一个月，佩克就被解雇了。一位43岁的旅游公司的老手——约翰·J·伯恩取代了他的位置。伯恩精力异常充沛，常常四处奔波着。在新泽

西，他前去拜访了詹姆斯·希让，州保险委员会委员，要求他提高利率。后来伯恩发现自己走投无路了，便从口袋里抓出一张纸，猛地掷到希让的桌子上，说道，“给你该死的执照，我们不再是新泽西州的公民了。”然后，他当场解雇了700名职工，并且通知全州30万投保人去寻找别的承保人。

伯恩在全国范围内关闭了100家办公机构，裁员将近一半之多，但这还不够。华盛顿特区的保险业监管威胁伯恩，要他停止关门，除非GEICO能找到其他承保人，来承担一部分客户（这就是所谓的再保险）。伯恩做出同意的样子，但到了7月初，行业领导人斯泰特·法姆却象个随意的旅游者一样弃他而去。

现在GEICO的财产值跌到了最低点，巴菲特非常敏锐地开始对涉足于GEICO产生了兴趣——但是和往常一样，他找来其他人为他的介入扫平道路。遵照巴菲特的旨意，凯·格雷厄姆给伯恩打电话说：“有一位贵宾想见见你。”伯恩说另找一个时

间。后来伯恩接到了GEICO年长的政治家洛里默。戴维森打来的电话，询问伯恩是否确实有怠慢沃伦。巴菲特一事。当他听说确有其事时，不禁大声叫道：“你这头蠢驴！快到他那儿去一趟！”

7月里，在《邮报》董事会会议召开的前夜，伯恩来到格雷厄姆的大厦里。此时GEICO的股票只值2美元一股了①。这个一度不可征服的公司正面临着成为保险业有史以来最惨痛的失败者的危险——用巴菲特的话来说就是“保险业里的泰坦尼克事件。”

（①注：如果要同现在价格比较，必须考虑在1994年左右GEICO 曾经以1 ：5的比例拆股。）

巴菲特领着伯恩走进富丽堂皇，天花板高悬于头顶的图书馆时，一种神秘的回忆向他袭来。25年前，当他敲开GEICO的大门，由看门人领到洛里默。戴维森面前的情景又浮现在眼前，虽然他的处境完全变了，但做法还和从前一样。他又一次渴望尽全力地了解GEICO的情况。据面色红润的伯恩回忆说，巴菲特和他谈了好几个小时。

我们大概谈到凌晨二三点钟左右，他想知道我要采取的措施。我对企业生存下去的能力的看法如何。记得我们谈到了家庭，还有一些别的东西，一直谈到深夜。但大多数内容都是关于GEICO的，我敢说大概有80％的谈话都是我在说。

巴菲特几乎无所不知了。GEICO依然保持低成本营运法（没有销售代理人），这方法曾使它很有优势。粗略地说，GEICO每1美元的利润有15美分用于费用，而其他承保人大约平均花费24美分，因而GEICO收费可以低一些，于是在挑选客户时就更具有选择性。最近几年来，GEICO显然放弃了这个成功的办法，但它潜在的成本优势

依旧没有变化。巴菲特相信只要它能平安度过当前的危机，它的赢利能力就可以得到恢复。

即使当GEICO陷入彻底的混乱而且面临破产的威胁时，天才的巴菲特还是清醒地看到了这一点。和60年代的美国捷运一样，它是“一个正在度过一段困难时期的伟大的企业”。而且即使是在这样艰难的时期，他也能预见到暴风雨是会过去的。

这天晚上，巴菲特亲自对伯恩评价了一番，伯恩给他的印象很深；他的谈话就像一个业主，而不是经理或官僚，他坚毅果断，精力充沛，而这正是危机时期所需要的。也许他性情多变因而不能平和地率领部下，但作为一个战争时期的将领，巴菲特认为他是绝好的人选。

我并没有问，“杰克，这需要多长时间？”这根本无法预测，（但是）杰克对这个问题的方方面面都理解得很透彻。

反正，伯恩一定会去做的，而且一旦他去做了，股票自身就会证明这是一笔不错的交易——也许比这还好。

在伯恩离开几小时以后，巴菲特起床给戈德曼·萨克斯交易所的经纪人罗纳德。古特曼打了个电话，指示以2.18的价格买进50万股，并说随时都准备“买它几百万股”。在《邮报》董事会会议上，晕头晕脑的巴菲特泄露出消息：“我刚刚投资了一家兴许会破产的企业。也许下周，所有的投资都会化为泡影。”但是一旦他越界了，他就绝对不会停下。伯克希尔很快便投资了400多万美元到GEICO的股票上。

伯恩后来说：“在凯家的那个晚上是一个转折点。”但GEICO还远远没有脱离危险。它需要的是，首先，说服管理当局给它足够的时间；第二，说服竞争者提供给它再保险，以此来减小GEICO发生损失的风险。

巴菲特为伯克希尔提供了再保险，同时还给特区的保险业督察马克西米利安。沃勒克打了个电话。事实上，巴菲特认为如果伯克希尔在深思熟虑后对GEICO投入了数百万美元，那么沃勒克也许就不该这么着急地要把它关闭掉。

与此同时，伯恩也在争取使其他承保人同意承担再保险——但仅仅以“如果”二字作担保是不够的，GEICO必须筹集到新的资本。伯恩跑遍了华尔街上的8家公司，都一一遭到了拒绝。他极度沮丧地回到了当时还是个小公司的所罗门兄弟公司。

所罗门公司的第二把手约翰·古特弗伦德早已直言不讳地拒绝过了伯恩。但是有位名叫迈克尔。弗里凯尔的初级研究分析家曾约请伯恩在午饭后和所罗门谈一谈，由于伯恩要到楼里来，古特弗伦德便同意让他顺路拜访一下自己的办公室。

当伯恩坐定以后，古特弗伦德拿走嘴里叼着的雪茄，冲他很不高兴地冷笑了一下，“不知道谁会买你想兜售的这该死的再保险协议。”他说道。

伯恩心平气和地答说：“你对自己所说的该死的东西一无所知。”

他表现出来的男子汉气概给古特弗伦德留下了深刻的印象。他把伯恩送出门去以后，告诉所罗门的分析家弗里凯尔研究一下GEICO，然后写出一份推荐书。弗里凯尔的结论是GEICO可以被挽救回来，并且应该去挽救它。如果它恢复了元气，他说：“它对投保人会很有价值，同时对于投资者而言也有利可图。”听到巴菲特投资的消息后，古特弗伦德更加安心了。

8月份时，古特弗伦德同意办GEICO承销价值7,600万美元的优先股，这可是惊天动地之举。其他公司都认为GEICO非常危险，因而都不愿意加入这个辛迪加之中。正如通常的情况一样，一旦发行失败，所罗门就会因 7,600万的巨额资金而陷入困

境之中。

参与这项交易的一位律师在一些细节上对银行家不厌其烦地抠来抠去，古特弗伦德大声说道：“你有什么可担心的？工作是你的，可钱是我的。”

在11月份发行的前一天时，所罗门公司看样子得承担一大笔损失了。

在承销前不久，巴菲特告诉古特弗伦德说他愿意承购下所有股票，而且

由他自己来作价。伯恩希望以每股10.50美元出售，但古特弗伦德很清楚巴菲特的上限，坚持以9.20美元的价格出售，他不做任何让步——一分钱都不让，巴菲特是他的后盾。

最后，发行终于成功了。巴菲特买下了25％的股份，相当于伯克希尔2300万的投资。幸亏有了Catch-22，投资一旦做出，就不会再有风险了——追加的资本使GEICO脱离了危险。在伯恩眼中，此次搭救的英雄是古特弗伦德，是他在其他任何人都不愿意出面的时候促成了资本的投入。巴菲特对古特弗伦德的印象很深，很显然，古特弗伦德也是他这种类型的投资银行家。

短短6个月时间里，GEICO就上升到了818美元——达到了原来的四倍，这只是对它潜能的一点点微弱的显示。随后的几年里，伯克希尔把份额翻了一倍，从而使得巴菲特成为了具有控制权的投资者。GEICO似乎陷入了巴菲特的模式——巴菲特对许多公司都有类似的影响。GEICO，和《华盛顿邮报》一样，购回自己的股票，GEICO的老板也养成了常常拜访巴菲特的习惯，它完全被巴氏化了。伯恩是一个很老练的行家，但是他与巴菲特的商业关系与凯和巴菲特的关系没有什么差别。引用伯恩的话来说：

我问他各种各样的问题。他对我展示各类有关财务方面有价值的方法。他从不吝惜自己的时间，但永远不会——也从来没有——给过我建议。很久以前沃伦就曾想过，如果他是个乐善好施的股东，他会为伯克希尔挣更多的钱。就是这个家伙使他赚了更多钱。

每年巴菲特都会和GEICO的主管们举行一次提问对答式的活动。他在台上显得从容自如，运用凯西。施藤格尔的技巧来避免过于文学化。他把问题的动机都当作一般化来处理，他还会继续讲一个小故事，其中常常蕴含着一个关于投资的训诫，他的表述风格非常简单朴素。他很随意，然而遣词造句优美精确，你不能不为之吸引。

伯恩发誓说，GEICO的人们宁可取消假期，也不愿错过这个机会。有一次，巴菲特说一个投资者在进入股票市场时，就仿佛拿着一张能永久保存的计时卡。每次他买了股票，就相当于在卡上打了个洞。当这卡上有20个洞时，他此生就不再做更多的投资了。非常明显，这个投资者将筛选出最棒的点。

正在经营GEICO投资组织的卢·辛普森说，这个比喻对他产生了极为深远的影响。

实际上，巴菲特早就拿定了在GEICO“打一辈子洞”的主意，并且不遗余力地想让伯恩明白这一点。不论是私下里，还是在伯克希尔的公开报告里都是如此。在这样一个时代里，管理者们要么是被迫抬高股票价格，要么就是得面临着被别人接管。但是，巴菲特希望伯恩从长远角度来进行管理，并且一再强调自己一定不会将股票买掉。

当一个在《幸福》杂志排前500名的企业做出一个严肃的投标想要收购GEICO

时，它必然面临着一场考验。伯恩曾打电话给巴菲特询问他的想法。

巴菲特说：“这取决于你。”伯恩说：“噢！拜托——你完全可以告诉我是什么。”但巴菲特什么也没说，只是同意陪伯恩去参加一个在纽约沃尔多夫—阿斯托里亚举办的夜市交易。

投标者和他的银行家自然是要对这个具有控制权的股东自我介绍一番的。巴菲特说：“你们的谈话对象就错了，他（伯恩）才是你们该找的人。”

伯恩把巴菲特拉到一边恳求道，“你就在我耳朵边悄悄说个价格嘛！”结果巴菲特还是保持缄默。

“真是难以置信，”伯恩说，“我们要谈的是大约10亿美元的买卖，他却把它都托付到我手上来了。”

最后，伯恩定的价格超出了收购者所能承受的范围，谈判中止了。这正是巴菲特想要的结果，他觉得GEICO的好日子还在后头呢！那为什么他还袖手旁观呢？“要想知道沃伦脑子里究竟想什么是一件很困难的事。”伯恩回忆道。

毫无疑问，巴菲特想让伯恩知道自己信任他。而且他必然也已经猜到一旦他显示出这种信任，伯恩就不会使他失望。谁都可以说巴菲特是幸运的，除非说他总是幸运而外。

回想起GEICO经历的坎坷波折，沃尔特·施洛斯，巴菲特在格雷厄姆—纽曼的兄弟，称整个过程“十分悲哀”。“有的人成为了百万富翁，有的人却没得到任何好处，还有的人甚至倾家荡产。”GEICO创办人的儿子利奥。古德温在低谷时期曾作过偿还保证，而本。格雷厄姆则彻底保留下了他的GEICO股票。在1976年9月，正好是

保证偿还结束之前，格雷厄姆在法国的家中逝世，享年82岁。

格雷厄姆逝世以后，评论家们常常提到巴菲特与格雷厄姆的方法论之间的偏离，巴菲特明显地进步了。他不仅受过查理。芒格的影响，也受过身为作者兼投资者菲利浦。费舍尔的影响。他们各自都强调：一个好的经营完善的公司与从流行角度上来看的廉价公司是完全不同的，同时对他自己的经历也有很大的影响。

巴菲特比格雷厄姆更主观地分析公司。在一些公司，比如：喜诗糖果公司里，他找到了它的“内在价值”，而这些公司却是格雷厄姆从未涉足的，但这些差别的存在使得进一步的忠诚难以实现。关于股票有“内在”价值，而与行情机无关的思想，巴菲特是从格雷厄姆那里学来的。的确，难以想象的是，要是巴菲特没有读过格雷厄姆对“市场先生”所做的生动比喻的话，巴菲特会在投资年月的高潮时刻终止了合伙人企业，而在1974年市场低落时又纵身跳了回去。巴菲特为《财务分析家杂志》的撰文之中，他对本·格雷厄姆方法的持久性给予了很高的赞扬：

在上市以后几周或几个月的时间里，那些看似愚蠢的时点，本的原则总是奏效——在一场摧毁脆弱的智力结构的金融风景之后，它们的价值常常会增加，而且也为别人所理解了。

许多年以后，巴菲特承认说他买的那些股票与格雷厄姆会买的股票一定是不同的。他从本那里得到的是“一种恰当的关于本质的模式”，那就是，买入价值的原则，蕴含在格雷厄姆的安全裕度原则下的保守主义以及超脱于每日市场起伏的态度。

巴菲特从来没有否认过自己是格雷厄姆的追随者，也从来没有否认过对这位对分数毫不吝惜的老师的感情。很久以后，当巴菲特与作者谈到自己的事业时，他明

显带着喜悦，说道：“我最成功的事情是选对了英雄人物，它都来自于格雷厄姆。”当作者提醒他，这番话正被格雷厄姆的一些孩子们听到时，巴菲特的声音突然大了许多，“我希望你能告诉格雷厄姆。”他回答道。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第11章 报业大王

1976年圣诞前几天，巴菲特在《纽约新闻周报》社遇见了凯·格雷厄姆，她儿子唐纳德，邮报的部门经理米格，那儿正有个晚会。几个邮报的主管领着他们的客人——文森特·麦奴，一个报业经纪人躲进了一个房间。麦奴想让邮报对投标购买《布法罗新闻晚报》产生兴趣。下午发行的报纸销量不好，而晚报却因为其声誉和布法罗的蓝领阶层起得很早，一直要到下午下班后才有时间看报而生意兴隆。

但晚报也有缺点，它没有周日版——许多读者愿把整天都花在看报上，而且越来越多的广告商都看好周日。布法罗市本身也不理想，它是一个又旧又冷、满是铁锈的钢铁城。最糟糕的是，总共有13个工会有权代表报业职工并且仍在赢得会员。根据《新闻导报》对131家报纸的统计，《新闻晚报》的职工收入排在第7位。

尽管如此，巴菲特还是顽固地希望 《新闻晚报》是一家可以在大城市发行的主要报纸。它占有的当地家庭比所有其他的全国性报纸都还要高。而且布法罗是个积习难改的城市，它的大部分人口都是本地人，《晚报》伴随着他们长大。虽然城市正在走向没落，但巴菲特认为它稳定的人口是个优势，况且他也正急着买一家报纸而不再是为别人出谋划策了。他想事先让格雷厄姆知道，如果《邮报》不买下《布法罗新闻晚报》，他沃伦·巴菲特可就不客气了。

《新闻晚报》成立于1880年，作为共和党的报纸和业绩，它一直由布特勒家族经营，该家族还拥有当地一家电视台和北美航空公司的部分股票。它近几十年来的业主凯特·罗宾逊·布特勒是一位显赫的贵妇人，总是带着卷毛狗坐劳斯莱斯到处兜风。布特勒建了一家豪华的印刷厂，边上种着明显的非本地的热带植物。为了避免与工会发生矛盾，布特勒花钱一向大方。过去手工捆扎报纸的工人在实现自动化后

仍做着邮递的工作。报纸从生产线上下来之后，工人把手向传送带上抬一抬，就像发圣餐一样——因此他们被称为“牧师”。但自从布特勒1974年死了之后，她的家族统治也结束了，现在这家报业正待出售。

在《新闻周报》开过会之后，格雷厄姆认为《邮报》刚刚镇压了一场罢工，它在这样一个工会城市里是不会受欢迎的。芝加哥的论坛报业公司也决定不投标。经纪人麦奴刚把开价从4,000万降到了3,500万。他不久就接到巴菲特的电话。

“你星期天工作吗？”巴菲特问。

麦奴说：“这要紧吗？”

“我想你可能在乎。”

1977年新年之后的第一个星期天，巴菲特和芒格来到了麦奴家中。他们在麦奴的俱乐部吃中饭，被火烘得暖洋洋的。当他们回到住所时，巴菲特就提起了购买的事宜。他代表蓝筹印花公司提出的3,000万美元购买《新闻晚报》①，麦奴不同意。巴菲特把投标提高到3,200万，还是不行。

（①注：那时，蓝筹公司比伯克希尔公司有更多的流动现金。伯克希尔公司已经控制了蓝筹公司，蓝筹公司很快成为伯克希尔控股的子公司。）

巴菲特和芒格离开了那个房间。与《晚报》可怜的效益相比，他们的出价已是相当高的了。1976年《晚报》的税前收益也只有170万。但巴菲特知道它有赚更多钱的潜力。他知道在那么多城市中，大报纸会越来越壮大，而小报纸会苦苦挣扎或破产。《新闻晚报》实际上占有整个城市的市场，它的日发行量是早报《布法罗信使快报》的两倍，具有75％强的广告额。

过了一会儿，当巴菲特和芒格回来的时候，芒格在一张黄色法律用纸上龙飞凤舞地写下了正式出价：3,250万。麦奴说，差不多了。

不久在布法罗就下了历史上最大的一场暴风雨，这似乎是个不祥的征兆。当巴菲特和芒格来签订合同的时候，整个城市仍在奋力求生。芒格感到不安——毕竟购买《晚报》是他们迄今为止最大的一笔交易。在参观那座豪华的印刷厂时，芒格不快地说："为什么要在宫殿里印报纸呢？"巴菲特戏称它为东方的泰姬陵，但买下《晚报》对他来说是一大进步，这不是股票投资而是完全所有。巴菲特不会让凯·格雷厄姆插手的，他要自己办。

在买卖成交前，巴菲特就为办报制定了一个战略。当他同莫里·莱特——这位出生于布鲁克林的烟不离嘴的主编作自我介绍时，他问道："你对周日报纸是怎么看的？"莱特说他几年来一直在劝出版商办周日报。巴菲特没有表态，但莱特明白他同意他的观点。

合同签署后，莱特在家里为巴菲特办了一个欢迎会。一群喧闹的雇员在后院迎接他们的新老板。巴菲特说道："一天24小时，一星期7天，时时都有新闻。"明显地暗示他准备扩展周日版。

人们议论纷纷，都说《新闻晚报》不会在周日出版，因为过去布特勒家族与康纳家族——竞争对手　《信使快报》的主人——有这样一个心照不宣的协议。《信使快报》历史更久（曾为马克·吐温所有），言论更自由，但几乎不赢利。周日版是它的生命线，这我们可以从两家报纸的发行情况中看出来：《晚报》每日《信使快报》周日《信使快报》268,000份 123,000份 270,000份它们承印的广告情况也类似。每周《晚报》与《信使快报》的发行量为4：1，后者只有靠周日版维持。

巴菲特和芒格觉得这种平衡状态不稳定。没有周日版，《新闻晚报》会失去统治地位，而且很可能会逐渐走下坡路。那个夏天，附近的《多伦多每日之星》宣告发行周日版。就巴菲特所知，除《新闻晚报》外，只有《辛辛那提邮报》，《克利夫兰报》和《纽约邮报》是大报纸——还是无周日版的大都市日报。他匆匆忙忙地给芒格写了个条子，幽默地提醒他们不该落在最后：

关于我剃平头，苏茜常说她不介意我是全国倒数第二个理平头的，但我要是成了倒数第一，她可受不了。我想咱们在布法罗的下一步行动是很明白的了。

不久，巴菲特作为《晚报》的董事长，让莫里·莱特马上设计周日报。

莱特组织了一个特殊的工作组，巴菲特则将每月或不定期地来检查进展状况。引用莱特的话说就是：

我看到我的同事们从口袋里掏出一些事实和数据报告送到沃伦的办公室，当他们支支吾吾说不清的时候，沃伦会突然插嘴说出正确的情况。看来他比写报告的人知道得更多。

巴菲特情绪高涨，协助策划新报纸，包括广告率、推销方案和定价。他给一些出版界的朋友写便条说："凯，我对此感到这么多乐趣，真是罪过。"

但是布法罗人担心当地萧条的经济状况经不起这两家报纸的殊死搏斗。

当11月邻近时，一些商店至少出于本身的考虑，计划在两家周日报上都做广告，开百货公司的基思。阿尔弗德说："没人想错过一家报纸——从广告的立场或新闻立场。"《新闻导报》的代表和《晚报》的专栏作家雷·希尔说："我们知道这一刻终于到了，总有一家报纸会被挤垮的。"

《信使快报》也明白这一点。在这关键的星期天到来的前两周，它发起了惊人的攻击，控告《晚报》违反了希尔曼反托管法案。它大胆地要求禁止这个 《新闻晚报》预计于11月13日的首次发行。

这种对 《晚报》的控告是典型的垄断者的行为。它断言巴菲特准备为这因为他而赔钱的周报提供津贴——就像连锁商店依仗母店的支持在某地削价倾销一样。

巴菲特先生的晚报正致力于……通过垄断的方式来挤垮他在布法罗的竞争者《信使》。

据说它提供的证据包括《晚报》计划在5周的推销期内7份报纸卖6块钱，周日报只卖30美分。而《信使快报》就像锡拉丘兹、罗切斯特、奥尔巴尼和宾厄姆顿等地报纸一样每份卖50美分。

巴菲特坦白地对这种指控表示异议。它称《新闻晚报》完全有望能在周日赢利。他说发行新报只应加强竞争而不是禁止，并明白表示不管后果如何，《新闻晚报》和其他报纸一样有权在周日发行。再说，巴菲特没有义务来维持其他竞争者的业务。这只是别人过去对他太不防备了。

《信使快报》全文刊登了法律文件的抄本，好像这次诉讼是本世纪最重要的事一样。他的夸夸其谈的旧金山辩护人也提醒市民注意巴菲特这个外地佬，要像驱逐钻营的政客一样摒弃他以维护当地的制度。

法律要求《信使快报》出示它的对手意图摧毁它的证据，如价格低于成本的不公正的商业做法，会对 《信使快报》有利，可是一些竞争策略与非法做法之间的界限十分模糊。关键的问题是《新闻晚报》是否有垄断的企图。

福斯认为，《信使快报》要确定一个具体的恶棍。沃伦。巴菲特在法庭上被他称为奥马哈来的独裁者——就是他的王牌。他的辩论中心就是巴菲特是个百万富翁，根本不关心布法罗，他只想挤垮《信使快报》以提高他的报纸的价值。

巴菲特对此作了私人答复。在出庭前，他提供了他父亲、祖父与报业的关系。在一份口述备案中，他谈到了他父亲、祖父与报业的联系及他给桑普利策当报童的历史：

这对我来说不只是业务，当然我希望获得报业上的成功，可是如果不能取得新闻工作和成就，我是不会满足的。

1977年11月4日，当来自伊利湖的暴雨来临的时候，巴菲特站到了联邦法庭上。整个长廊上挤满了《信使快报》的雇员和他们的家人，等待着决定他们生计的一刻的到来。对他们来说，巴菲特是条毒蛇。福斯发起了猛烈的进攻，巴菲特则平静地回答他的问题，小心翼翼地避开种种圈套。他只是提供事实，事实还是事实。他不动生色，什么也不能激怒他。

福斯：那么，当蓝筹印花公司决定购买 《晚报》的时候，你分析了它的亏赢，是吗？

巴菲特：我只是在心里估算了它的现状、出版能力和缺点，它过去的赢利状态和将来的潜力，它的价格和其他市场问题。要仔细计算的话还有一堆要考虑的因素。

福斯：好吧，你是说你没做书面分析，只是推敲一些数字，比如说目前财务状况，那么——巴菲特：那是你的措辞。我根本没有推敲，而只是想估计《布法罗新闻晚报》的潜力。

福斯：你查了它前几年的收入，是吗？

巴菲特：我查了过去5年的收入、发行量、广告量等一些方面的情况。

这是个奇怪的审判：罪犯是明确的——唯一的关键是确定动机。福斯的策略是驳倒巴菲特提供的理由，然后提出自己的看法。因此，巴菲特购买《新闻晚报》不是出于经济原因，他没花多少时间去了解这家报纸——他唯一关心的只是想控制它，然后击垮它的竞争对手。

巴菲特则耐心地反驳说，他是在心算了有关情况和数据后才购买《新闻晚报》的。他的所有依据都装在脑子里。于是，福斯抓住这点不放。

福斯：你只是根据麦奴提供的信息决定购买这家报纸的，是吗？

巴菲特：不，我只是考虑了他提供的一些信息，自己又收集了一些，还有我们对于报业常识的了解。

福斯：你没有检查工厂、设施、报社，没有与别人讨论或其他什么的？

巴菲特：没有。

福斯：那么，先生，你在购买前就已考虑过要出版周日刊了，不是吗？

巴菲特：我想如果一个城市的主要报纸没有周日版不显得奇怪吗？我当然要调查这种可能性。

福斯：你做过这方面的调查研究吗？

巴菲特：基本上没有，我只是自己看了看。

福斯：只有你自己吗？

巴菲特：是的。发行量和名次，这些在贸易出版物上就能查到。

我们也许有必要说明一下，真正的商人是不会不作研究就投资3250万美元的，通常还是好几个研究。那样会给他们一种安全感——所谓专家的保证——哪怕并不真的可靠。最后会有人来评估各种情况。这人应是主要管理人，如果没有数据支持，一个自信心不足的人是不会站到分析板前的。如果有人说不需要数据支持的话，别人会觉得奇怪的。

福斯：好吧，先生。你在布法罗一共呆了几天？

巴菲特：也许平均每月一次。

福斯：就是说五六次？

巴菲特：差不多。

福斯：你不是在买下报纸后的这一共5天里做出的成本估算？

巴菲特：不是靠这5天，而是靠我看过的定期财务报告、电话交谈，靠我对报业和《布法罗新闻晚报》一些经营状况的了解。

福斯：还有你对整个报业的知识，　《华盛顿邮报》，《特伦顿时报》，还有你父亲、祖父积累的对其他行业的知识？

巴菲特：我祖父跟此事无关。

福斯的助手丹尼尔·梅森觉得巴菲特与他原来想象的完全不一样。他朴实的风

格、皱巴巴的衣服都出乎他的意料——梅森就算花100万年也想不到此人竟是个富翁。

巴菲特的话很随便，但很可信。他竭力说明布法罗人会因为多了一家周日报而受益。当法官小查尔斯·布里安特要求他解释为什么要学《信使快报》发行周日报时，巴菲特打了几个简单的比喻，就像随身带着一样。

巴菲特：你们都觉得《信使快报》已经发行了很多年头了，独此一家——可人们的习惯力量是很强的。每天早上我刮胡子都先刮同一边，穿鞋都先穿某只脚。人是习惯性的动物，他们多年来使用的产品是有很大优势的。

他私下里就是这么对凯·格雷厄姆说的。不管何时何地，他都能概括地谈起业务来，而且全面。但巴菲特不想显得太聪明。当福斯逐渐问到关键问题时，法庭上所有人都已看出，巴菲特对 《布法罗新闻晚报》的经济状况了解得比谁都多。

福斯：那么您是否想过你出版周日报可能会使 《信使快报》停业？

巴菲特：没有。

福斯：从来没有吗？

巴菲特：我想《信使快报》的日子还长着呢。

福斯：你从没讨论过这个问题，是吗？

巴菲特：是的。

福斯总算让对手上钩了。他走向审判席，手里挥舞着一份最近 《华尔街日报》上关于巴菲特的文章的复印件，大声朗读了其中一段，证明巴菲特其实一直有垄断

报纸的念头。

沃伦把拥有一家垄断的或主导市场的报纸比作拥有一座不受约束的收费桥梁，然后可以随意提高价格，要多高有多高。

这引用的是桑迪·戈茨曼的话，他是巴菲特在曼哈顿的第一个朋友。巴菲特百口莫辩，可是这个桥梁的比喻太形象了，人人都知道他是怎么一回事。

福斯：那么，你是否讲过拥有一家垄断报纸就像拥有一座随心所欲的收费桥梁？

巴菲特：也许我说过拥有一家垄断的小报纸，尤其像在内布拉斯加的佛里蒙特这样的小城市里，在没有电视竞争的情况下会是一个大生意。可是不是收费桥梁什么的我记不得了，这是个好生意。可能会比佛里蒙特的收费桥梁还好。

法官：佛里蒙特有什么要紧的地方吗？

巴菲特：大人，佛里蒙特的报纸处于广告真空之中。那儿没人买电视。

法官：你可有报社在——

巴菲特：没有，我倒真希望有一家。

福斯：你是说在一个小范围里拥有一家垄断的或主导市场的报纸，就像拥有一座随心所欲的收费桥梁，对吗？

巴菲特：我不想就此字眼与你争辩。它只是一个非常非常好的商业机会。

福斯：因为你可以想把价格定多高就多高，对吗？

巴菲特：我没有那么强的欲望，但你有决定价格的能力。

福斯：这才是你想要的生意，对吗？

巴菲特：我还没有呢，有一个倒也不错。

福斯：先生，你用过随心所欲的收费桥梁这类措辞，不是吗？这不是你说的吗？

巴菲特：我只说过在通货膨胀十分严重的情况下，如果没有什么约束，能有这么座收费桥梁是很不错的。

福斯：为什么？

巴菲特：因为你已投入资本，你用过去的钱建桥，就不用担心贬值了。

福斯：于是你用了不受约束这字眼，这样你就可以提高价格了？

巴菲特：是的。

福斯：你所说的收费桥梁就可垄断整个过河交通了，你是这意思吗？

其实福斯根本不知道，当巴菲特还是个小孩子，看着经过他朋友鲍勃。拉塞尔的家的交通时，他就梦想着一个收费站了。蓝筹公司实际上拥有底特律国际桥梁公司24%的股权，该公司拥有底特律与温莎之间从布法罗跨越伊利湖的大使桥梁。它的确是收费的。福斯忘了这一点，但他还是伤害了巴菲特。

蓝筹的律师团认为巴菲特的证词十分出色和可信。可是他是不是太可信了？他对控制行业的热忱是不是太直露了？整个法庭上的人都想着形象的收费桥梁的比

喻。

11月9日——就职的那个星期天的前四天——法官布里安特下令在审判未结束前禁止《新闻晚报》发行。尽管他在回答早报记者的问题时回避了一些问题，他又长又快的讲话却对巴菲特不利。

布里安特要求《信使快报》在法庭上证明它的对手使用了不正当的竞争手段企图垄断报业，如果举不出证据来，他就败诉：

现在有两家报纸，如果该计划如我想象的那样，将来就只有一家了。

在法官令人敬畏的意见当中，巴菲特是个能给人深刻印象的出色的商人——非常精明但不露声色。在他几页的证词中找不出一句会透露他动机的话。法官因为不知道巴菲特习惯于根据数字来购买企业，所以认为他连报社印刷厂都没去看，也没有与工人们交谈就买下了《新闻晚报》是“企图垄断的证据”。他甚至在副标题“巴菲特先生到了布法罗”上打了个圈。他很有风度地承认“动机只存在人们不可知的心中”。但他不难从巴菲特的行踪中发现他的企图。

巴菲特先生没有掩盖他的经济动机，也没有假装不知，如果《新闻晚报》垄断市场，会给他的业主带来利益。但是由于意识到这种可能性，以这种价格、全部现金支付及其这种方式获取《新闻晚报》并没有明显的经济意义。

尽管他允许周日报出版，但严格限制了它的推销工作、市场和针对读者及广告商的编辑能力。可这些措施造成的一半损害还不及法官自己的观点大，他的话使《新闻晚报》得在这么个关键时候花更多的钱来获得公众支持。

判决的结果在《信使快报》上到处都是，还附着法官支持他们的照片，边上登

着许多奉承和赞美的故事。代表着122000布法罗人的当地AFL-CIO律师团的主席的话，“别买那家报纸”被引用在头版。为了保证让每人都知道它在与谁斗争，《信使快报》在头版还开了一个新栏目“布法罗人所有，布法罗人经营。”

在新版的前一个晚上，巴菲特带着穿蓝牛仔裤的苏茜出现在《新闻晚报》的新闻办公室来检查一下。他按了个电钮，报纸就出来了。可是不好的公众形象约束了它的销量增长。读者和广告商担心如果《信使快报》失败了会造成他们失业，于是都站在了弱者的一边。最让人痛心的是，《新闻晚报》对这种不利状况不能做什么，因为法律不允许他们诽谤 《信使快报》。到12月18日，第5期周日刊的时候，他们只有147英寸的广告，而《信使快报》有579英寸，尽管他们的广告版面还多40％。巴菲特的报纸正经历着一时的困境。总的来看，由于伯克希尔。哈撒韦的股票价格在1977年开始反弹，卖到了每股132美元，巴菲特的资产达到74万美元左右，其中有一半在于《新闻晚报》。

两家报纸全力展开了古老的新闻战，在巴菲特看来，只有一家能最后生存下来。《信使快报》明白法院的判决为它赢得了时间，于是赶紧实现现代化——实现了自动排字并改善了设备。它的执行主编道格拉斯。特纳说：“他们批准了我几年来一直申请的东西——增加版面、风景栏、更大的喜剧版、更大的杂志版。我把职工的薪水提高了25％。”

这些新人在全城仔细搜索。罗伯特。麦卡锡， 《新闻晚报》的记者，说道：“如果《信使快报》在报纸上攻击你，你却不敢露面，而是一夜不睡来反击他们。”巴菲特还能控制的不多的事是新闻版的大小，对此他全力以赴。

“我们力争比别人有更多的新闻。”巴菲特对所有人说，“如果他们有7页的体育新闻，我们要比他们更多。让所有的传统做法见鬼去吧！”

在新闻办公室，人们觉得新老板十分与众不同。一个老手说：“看来沃伦真的对此感兴趣。”他会常常送来一张评论某报道的便条，还穿着T恤衫参加职工们的野餐。一群愤世疾俗的记者也喜欢他的怀疑态度。他没有武断地要求挽回经济损失，而是让报纸谈他更关心的一个话题，就是富人们是多么贪婪和无德。

报道讲到加利弗尼亚圣罗莎的一个叫波希米亚格罗夫的秘密聚头处。每年夏天，像默维·格里芬，杰拉尔德·福特和雷·克罗克这样的保守商人会坐着公司的飞机飞到那里，聚会在红杉林中，感慨西方文明的没落。用《晚报》的记者纪实好手李。考普拉的话说：“巴菲特确定的报道角度是调查一下他们的飞机是否享受减税。当时正值石油危机，他认为那么做不对。”考普拉——这位发表头版炸弹的记者——则拒绝接受给他的职位，部分原因是因为他对巴菲特经营报纸的期望过高了。

在争夺星期天霸权的战斗上，《晚报》仍在蒙受经济损失。1978年《信使快报》每个周日都比《新闻晚报》多发行10万份。由于布法罗还在经济萧条中，当注意到被临时解雇的工厂工人数目时，人们不禁担心《信使快报》会倒闭。“委员会已买下了他们的生产线，”编辑默里。莱特回忆说，“每个周三或周日我都给巴菲特打电话，告诉他星期天我们有多少广告，实际上很有限。”

巴菲特常常打电话给莱特，他在布法罗的耳目，殚思极虑地想尽可能抢先确定周日报的发行，一个小时的交谈还是短的。“他对周日报的各方面都有极大的兴趣。”莱特说。巴菲特会来布法罗会见大的广告商和零售商。他支持发行系列版和竞争——“我们做了能做的一切。”巴菲特回忆说：

我们有特殊的发行小组。他们每星期都会对我说：“这星期我们又推销出828份，这星期750份。”然后在星期五晚上，我就能预测周日的发行量，其实只增加412份左右。

在这种困境下，巴菲特产生了向曼·弗蕾迪，哈里·博特或肯·察思求助的念头。他看中的人是他的朋友，在奥马哈的斯坦·利普西，《奥马哈太阳报》的出版商。可是利普西不想去布法罗。

“你这么办行吗？你每月去一次，看看有什么地方要改进的？”巴菲特说。

利普西想了想：“这算是什么工作性质？”

巴菲特小心地考虑着怎么回答，说：“如果你去了，一切都会改观的。”

利普西最后去了布法罗，每次以出版商助理的名义在那儿呆一星期，出版商在《晚报》出售后管理着一切。

可是《晚报》仍被禁令严重阻碍着。布里安特法官要求报社出示每个周日的顾客名单。晚报的推销员，工作人员的每一句话都可能被对手的律师抓住，作为违反法庭判决的证据。有一次他们认为晚报在搞歧视——一个大事件。对方的一个律师马桑说：“《晚报》的情况不太好，我们有能力规范它的行为。我们可以找到证据，可以接触到它的记录。”因此《晚报》基本上是靠联邦法院的恩赐发行的。

到1978年，《新闻晚报》税前损失达290万美元，是巴菲特损失最多的一年。利普西定期从布法罗给他打电话时，对他的镇定感到惊奇。“他已把所有的钱投进去了，他已让周日报欲罢不能了，他还受到垄断制约，可他却在自我勉励，对我的电话表示感谢。”

芒格的情绪则完全不同，在有关歧视的事件后，听到巴菲特要在什么地方演讲的消息，他十分恼火地给默里。莱特打了个电话。“告诉沃伦，”芒格激动地说，“你的话他还听得进，让他对讲话内容注意点。”芒格十分担心再来一次收费

桥梁的指责。对此，巴菲特只耸了耸肩。

可是芒格发现报纸再不能决定它自己的命运了。在蓝筹公司的年度报告中，他甚至提到了这一点：

众所周知，可恶的官司又费时、又费钱、又无用而且不可预料。《布法罗新闻晚报》的最终命运还是个未知数，需要很长一段时间的等待。

1979年，也就是蓝筹公司买下《新闻晚报》后的第三年，纽约的联邦法庭推翻了对 《晚报》的禁令和歧视诉讼，布里安特法官受到了严厉指责：

对第一次有关动机的诉讼，我们找不到一点证据证明巴菲特先生买下《新闻晚报》是为了挤垮《信使快报》，它没有采取不正当竞争手段来占领《信使快报》独占的周日市场。

所有的记录只能证明巴菲特先生想尽可能地办好《晚报》，而没仔细考虑过他的竞争行为会给《信使快报》带来什么后果。这正是反垄断法提倡的，而不是压制竞争。

法律证明了巴菲特的清白。可事实上这场官司已经起了作用。虽然《新闻晚报》仍然主导市场，但《信使快报》每个星期天仍以多10万份的发行量遥遥领先。在澄清名誉的两个月中，明尼阿波利斯考尔斯家族的明尼阿波利斯之星暨论坛报业公司买下了这家早报。现在《晚报》仍面临着一场对另一位外地大富豪的持久战。1979年，《新闻晚报》创纪录地损失了440万美元。

这是巴菲特和芒格遭受的第一次大损失。芒格回忆说：“我个人做了一次计算——我看了一下我的股票值多少和芒格家族最多能承受多大的损失。”

1980年，利普西开始全天在布法罗工作。巴菲特没有要求他这么干，可是利普西从巴菲特不太随便的言行中看出他实际上非常希望他这么干。利普西自己也深深地卷入了与《信使快报》的战争。

利普西负责《晚报》后，《晚报》又面临着与工人的新的危机。早在巴菲特之前，报纸的13家工会已从公司中得到好处，用芒格的话说就是，“跳山羊般的利润。”为了打破这种格局，巴菲特和芒格在1980年初的报告中针对工会写了这么一段：

如果布法罗《新闻晚报》发生罢工的话，只能导致报纸停业清算。

送报的卡车司机们想试试刀。1980年底，他们要求增加人手以及不工作的时候也拿钱——这真是十分要命的事。巴菲特拒绝了。那是12月份的一个星期一晚上，在僵持的第十一个小时，雷·布尔，《新闻导报》报社最大一家工会的代表，被人从一个教堂会议中叫了回来，以防止发生罢工。希尔是了解巴菲特的，知道他并不是吓唬人。他劝说司机们不要和他斗心机。司机们的代表是马丁·布鲁根，他曾当过酒吧打手，在过去一次唯一的罢工中还是小头头。布鲁根以为巴菲特不敢在与《信使快报》斗的紧要关头冒这个险。

有人叫来了一个醉醺醺的中间调解人。谈判一直进行了一夜。最后调解人转头对希尔说：“你看，雷，他们要罢工。”星期二早晨6点，司机们开始游行。

在其他工会的帮助下，报社开始印报纸。随后纠察队占领了卡车，记者们停止了工作并拿走了纸版，工作只好停下来。《信使快报》大受其益，登出了罢工的联名呼吁。布法罗到了最可怕的一刻。

据某个心腹人士说，巴菲特当时大汗淋漓。他知道如果报纸长期停产，他损失

的市场占有率会要了他的命。他要么赶紧复工，要么关门大吉。可是如果他妥协的话，其他12个工会也会步此后尘的。

星期一大早，他就宣布，如果报纸不能出版，他就不发工资，并解雇全体员工。他还说如果司机们影响了最重要的周日报的工作，他宁可取消周日报。《新闻晚报》的主要谈判代表理查德·费舍在挂上电话时感到他真是这么想的。

布鲁根由于受到其他工会的压力，也在出汗。希尔告诉他："马丁，不管你要争取什么，你们都做得太过火。"最后，布鲁根眨了眨眼。司机们体面地让步了，到星期二下午，大街小巷上又看到《新闻晚报》了。

希尔说："沃伦，这事过去了，我希望我们的合作能继续下去。"

"雷，空袋子是站不起来的。"

希尔认为这话的意思是，他的会员能在报社战胜《信使快报》后得到奖赏，可是权力的天平已经转向巴菲特一边了，就如希尔说的："每一次罢工后的情况不可能一成不变。"

布法罗严重的经济萧条给这两家报纸都造成了极大的损害。可争夺周日市场的战争仍在继续。《新闻晚报》取得了一些小胜利，可差距仍然存在。5年后，它们的发行量是195,000对265,000，但它仍在赔钱，尽管赔得少了。

巴菲特买下该报后，它的税前损失已总计1,200万美元。1982年初，芒格认为他们已经挖了一个永远填不平的坑。

如果不算《布法罗新闻晚报》和它遭受的赤字的话，我们本可以拥有7千万美元的资产和每年1千万的赢利。无论布法罗将来发生什么变化，我们都百分之百相信它

的赢利会比不买该报少。

过后没几个月，周日的发行量创下200,000份的记录，虽然比《信使快报》还少一大截。同时，布法罗也盛传着会有一家报纸关闭的消息。巴菲特激动地否认了这个说法，说他从来没有过这个念头，可是这城市养不起两家报纸。

问题仍然在于，是谁先熬不住。到了9月份，《信使快报》倒闭了。

这家早报每年损失300万美元，是《新闻晚报》的两倍。《信使》的母体——明尼阿波利斯之星暨论坛报业公司的主席奥托。西尔哈说，主要原因是因为它的主要报纸《明尼阿波利斯报》的状况也不好。但他知道，蓝筹公司却一直能靠赚钱的喜诗糖业来维持。

《信使快报》关门的那一天，《新闻晚报》改名为《布法罗晚报》，并开始发行晨报。6个月内，它的发行量就涨到360,000——远远超过了它的对手创下的周日读者的纪录，广告率也急剧上升，这也反映了这家报纸劫后余生的读者率和垄断地位。报纸办成个金矿，或者说是架收费桥梁。芒格的话很快就证明说错了，它不仅能赚钱，还能赚大钱呢！

报社在无竞争的第一年的税前赢利就达到了1,900万（这些利润属于完全兼并了蓝筹公司的伯克希尔·哈撒韦）。到80年代后期，该报每年赢利4千万，比巴菲特在蓝筹公司和伯克希尔的总投资还要多。他的循环投资链越来越强劲有力，印花公司为喜诗糖业提供资金，糖业为《布法罗新闻晚报》补充弹药，而 《晚报》这个摇钱树赚的就更多了。

巴菲特打破了员工们期望从中受益的美梦。《信使快报》消失后不久，巴菲特出席了在布法罗斯塔特勒宾馆举行的一次报社中层领导的会议。有人问他：“给新

闻办公室的人实行分红制怎么样？”这听起来合情合理，那儿的人立下了汗马功劳。

巴菲特冷冷地答道：“第三层（新闻办公室）没有谁能增加利润。”所有的人都呆在那儿。巴菲特只相信追求残酷却公平的资本家信条。巴菲特，《新闻晚报》的老板在困境中冒了极大的风险，而雇员们却不分担损失，现在他们也不能分享成果。

当时也在场的夜间编辑阿尔文·格林说：“我当时就发愣了。这话好像是对所有新闻办公室的人说的。”

雇员们的薪水都增加了，可没他们希望的那么多。格林说：“最大的失望是我们赢得了竞争，我们长了不少薪水，可也没什么特别的。”

在《信使快报》倒闭之后，员工的工资在《新闻导报》的全国排名中从巴菲特购买《晚报》前的第七名降到了第十三名。但《导报》的主席雷。希尔认为巴菲特实现了他的诺言。他说如果他处在那个位置上也会这么干的。

作为布法罗唯一幸存的报纸，晚报面临着过去从未想到过的问题。巴菲特在给伯克希尔的信中也指出，垄断的报纸就没有保证其质量的经济动力了。

业主们会很自然地认为他们的利润来自完美的质量。这话听起来舒服，实际情况就没这么舒服了……不说质量好坏，垄断的报纸总能赢利……

巴菲特发誓要保证良好的报纸质量，他也大体上做到了。他的报纸保持了同样数量的广告新闻栏目，与全国所有日报相比仍是最高的。

巴菲特和斯坦。利普西还是好朋友，但他来报社不像过去那么勤了，记者们也

听不到他读他们文章的消息了。渐渐地，手下人觉得有些失望。巴菲特还是个不错的老板，（也许）不会比别的老板刻苛。可是记者们希望他再大方一些——如果做不到慷慨的话。报纸没有了竞争时的精神。

李。考普拉走了，转向了广播业，最后成了美国政府在布法罗的助理检举人。他是一个闻风而动的纪实记者，曾经如此为巴菲特激动过。他仍时不时地与巴菲特通信。像其他不希望巴菲特做某些事的人一样，他的感情也很复杂。他说：“我期望的事没能实现。”“但迄今为此，我仍尊敬他。”他又补了一句。

与《信使快报》结束战斗的10年后，晚报走进了布法罗3/4的家庭——全国最高的城市报纸占有率。但布法罗比有两家报纸时更穷了，全市的总读者比《信使快报》时期少得多。

当然巴菲特有足够的权力和理由办周日报，或像其他城市的报纸一样的业务。可即使巴菲特没来布法罗，这个城市也同样养不起两家报纸。客观上，他只是帮着那双看不见的经济之手推了一把而已。一家报社还会倒闭，人们还会失业。恐怕在“人的那不可知的心中”，巴菲特早就想到过事情的发展该是这样的，哪怕他在法庭上。让我们看一下他对一位同事谈的关于另一家报纸生存的前景：

在过去的几年里，数以百计的报纸业主也在增加投资。我想这些所谓的专家们相信一个大城市允许不止一家报纸的存在、兴旺，可惜事实并非如此。

这是巴菲特在1972年写的，比他考虑《晚报》的事时还早了5年。他早就明白，不是第一的报纸是注定要失败的。他只是在布法罗证明了这一点罢了。

在伊利湖边，人们久久不能忘记曾经发生过的报纸之战。很久以后，《信使快报》的老雇员们还对 《信使快报》倒闭嗟叹不已。就连他们的孩子都对巴菲特的报

纸怀有敌意，可是每周跟胜利方的孩子们一样还得天天花钱买报。福斯的助手 （后来成了伙伴）丹尼尔。麦森嘀咕道：“巴菲特到底还是获得了垄断。”

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第12章 伙伴，回来

由于巴菲特经常在纽约、华盛顿和布法罗之间飞来飞去，他和妻子在一起的时间越来越少了。苏茜醉心于演唱，尼尔·希达卡在奥马哈听了她的演唱，建议她当个专业歌手，她真的考虑了。比尔·瑞恩——巴菲特的朋友，一位投资经理——安排她在曼哈顿的几家夜总会试唱，其中有特兰普斯和舞厅。巴菲特在纽约的朋友发现她唱得不错。歌手罗克森·布兰特说：“如果在大街上，你看不出她是个富翁的妻子。”

当被召回纽约确定报酬时，苏茜开始讨论好的包装和外出演唱事宜。她甚至还同人才公司的威廉姆。莫里斯签订了合同。

1977年春，巴菲特忙于购买《新闻晚报》的时候，苏茜正在奥马哈的法国咖啡厅唱歌。她的同事们常常在演出结束后到巴菲特家喝一杯。巴菲特会和他们呆一会儿，然后躲到书房里，让苏茜一个人招待。“我有个印象，”彼得说，“妈妈和咖啡厅的人来的时候，父亲就像个大男人。他总在楼上看书。妈妈和她的朋友们则像孩子。”

巴菲特家的隔阂如此明显。1977年4月他们庆祝银婚时，斯坦·利普西让一位漫画家画了幅漫画，巴菲特和苏茜在结婚蛋糕上各跳各的舞，擦肩而过。

他们的兴趣差异如此之大，当家里没有孩子时，苏茜感到更加失落。常来作客的画家肯特·贝罗认为他们的结合十分奇妙，就像异性相吸一样。更多的时候沃伦像躲进贝壳一样专注于某卷标准普尔的宗卷或独自沉思。在感情方面他与苏茜竭然相反，苏茜对贝罗说：“沃伦只要一本书和一支60瓦的灯泡就满足了。”

苏茜想要的当然不止这些。她很外向，感情十分丰富。她有体贴别人的天性，沃伦当然享受得最多了。女儿说：“妈妈花了大量时间帮助爸爸，让他干想干的事。爸爸则很专注、很迫切，他总是做同一件事。”彼得说得更明白：“妈妈的痛苦来自体贴别人。”直到深夜，苏茜才有自己的时间一个人听听音乐。

在奥马哈《世界预言》采访她的舞台职业时，苏茜说她很感激沃伦支持她唱歌。这篇采访在他们结婚25周年纪念日之后两天发表了，其中苏茜对巴菲特的描述被删掉了。谈起他们的恋爱史时，苏茜说她当时“正疯狂地爱着另一个人”，但最后还是听取了她父亲的意见，并发现巴菲特是个“了不起的人”。但她没说为他疯狂，也没说她仍然常常想起与米尔顿·布朗的那段浪漫史。经过25年，她还常想当初她要嫁给布朗，那么生活会是什么样子。（布朗已是德梅因的一位成功的食品经纪人。）

那时家里只有他们夫妇俩，儿女出嫁了，在加州的欧文的《21世纪报》工作，就在她的大学旁边；豪伊则从南达科他州的奥古斯塔纳大学退学了，他在奥马哈附近开了自己的公司——巴菲特挖掘公司——靠从伯克希尔股票中赚的钱来买掘土设备，小彼得刚在斯坦福大学上学。

1977年9月，苏茜在奥菲厄姆演出了一晚上，那是奥马哈一家富丽堂皇的综合剧场，30年代时曾接待过阿尔·乔森和芭芭拉·斯坦威克。在那个特别的晚上，苏茜很感人地唱了首伤感的歌，她唱道：“让我们觉得还在恋爱，好吗？”

几天后45岁的苏茜离开了她丈夫，搬出了巴菲特在奥马哈法南街的家，在旧金山租了个房间。（豪伊被突出其来的事情弄懵了，彼得则早有所料。）

苏茜说（不论法律意义上还是别的什么）她并不是与丈夫离婚，她只是早就想

自食其力了。

这是对巴菲特的一个沉重打击，他感到震惊、无助、无可挽回。他原有一个逃避一切不快的港湾，使他能专心工作，现在他的港湾破灭了，他的家不再温暖不再快乐了，他失去了苏茜对他心灵的抚慰，没有人能够代替她。

他对姐姐说：“25年来，苏茜一直是我心中的太阳和雨露。”

独自一人，巴菲特不明白为什么她感到孤独，要离开这个家。给她打电话时，他嚎啕大哭。苏茜安慰说，她离开只是个调整，对大家都有好处，这不是完全决裂，他们还可通电话，一起旅行，甚至还像往常一样去纽约和拉古纳海边度假。她保证，他们仍是夫妇，但关键是，“我们各有所需”。

沃伦的女儿回家陪了他几个星期，小苏茜得到了沃伦的温暖和关心。凑巧的是，她短暂的婚姻也正处于破裂的边缘。她给空荡荡的房子带来了生机，并帮她父亲做家务，免得他一天到晚吃爆玉米花，脏衣服堆满地。巴菲特对小苏茜也很疼爱，同时对她操持家务的能力感到吃惊，“她一下午就能把洗衣房收拾得干干净净。”“他不常谈到母亲，”小苏茜回忆说：

那时他很难表达自己的情感，我记得他坐在椅子上看书，谈谈洗衣房的事，我说：“从某种意义上说，什么也没改变。只要你放放妈妈回来时开门、关门和招呼‘回来了’的录音带，你会觉得她还在这儿。”

那些一向称羡巴菲特有个美满家庭的亲戚和朋友也对此感到震惊和悲哀。但沃伦夫妇不是通常意义上的离婚。虽然苏茜呆在加州，他们仍每天通话，一到圣诞节，他们还和孩子们团聚在拉古纳的海边住所。春天来的时候，沃伦和苏茜还和平常一样去纽约度两周假。

巴菲特的女儿说，情况稍稍好点儿了。巴菲特发现他妻子的变化不大。

可以看出，他害怕只是因为担心有什么大变化。他打算住到南加州去，那儿离大多数家庭成员近一些，可终于没有成行。部分原因是因为那样就得离开他温和忠诚的秘书戈拉德·凯丝。当然最主要的还是因为他讨厌改变自己的一贯做法，放弃熟悉的一切去重新开始。

相反，苏茜住在一个像学生公寓一样简陋的住房里，房子里摆满了一些小姑娘喜欢的玩意儿，如米老鼠电话。她对这样自由独处感到满足，毕竟她直到中年才有这种感觉。苏茜在生活中有自己的空间，沃伦也不愿就此与她发生矛盾。他们的家庭成员也理解苏茜有自己的需要。他们也一如既往地保护沃伦，让他能更好地干自己的事。他的妹妹罗伯塔写道：“我们不让沃伦受到伤害。我不知道那是怎么发生的，它就是日积月累的结果。”

苏茜比任何人要爱护沃伦，她仍关心他。她在编织关系网上和沃伦同样出色。她甚至劝奥马哈的几个女人请沃伦看电影，或为他做晚饭，其中一位叫阿斯其德·门克丝，一位31岁声音温柔的法国咖啡厅的金发招待。阿斯其德为巴菲特做过几道汤并且开始去看望沃伦·苏茜对此十分支持。

如果说在奥马哈还有交往比巴菲特广的人的话，那就是阿斯其德·门克丝。她住在市场区的一个阁楼里，附近到处是理发店和咖啡厅。她出生于拉脱维亚，还是个孩子的时候就来到了奥马哈。她自幼丧母，做侍者的父亲把她寄养在孤儿院里。别人对阿斯其德最多的评价是“幸存者”。她是旧货店的常客，但即使穿旧衣都显得美丽、聪明。如身材小巧，面容姣好，显示着她的血统。一到冬天，她会裹着阿富汗皮毛大衣，牵着条红毛狗，冒着奥马哈的寒风在雪堆中穿行，看上去像《辛瓦格医生》中的一个角色。

阿斯其德似乎认识奥马哈所有放荡不羁的人。巴菲特的侄儿——住在法国咖啡厅楼上的汤姆·罗杰说：“每当奥马哈的雪季来临，人们被暴风雪堵在家中的时候，阿斯其德就和V·梅尔特的厨师一起为大家做晚饭。”她喜欢成为一个有用之人，但不爱出风头。苏茜在法国咖啡厅唱歌的时候，她总在空隙间为她送茶。她有暗中体贴、谦逊的美德。

在苏茜搬出巴菲特家一年后，阿斯其德住了进去。沃伦的这个决定让儿子豪伊感到困惑，所有人都迷惑不解。画家肯特·贝罗知道阿斯其德是旧货店的常客，因此对她找上全市最富的人倍感惊讶。他大声问阿斯其德：“你和沃伦到底是怎么回事？”

有谣传说巴菲特找了个妓女。可事实上他们一开始就是一对。性格上阿斯其德和巴菲特十分相投。他们在一起十分轻松愉快。巴菲特买廉价股票，阿斯其德则去旧货店或去超级市场为巴菲特买便宜的百事可乐。巴菲特呆在书房里时，她呆在花园里。她喜欢呆在家里，巴菲特也可因此不用为琐碎小事操心了。如果彼得乘夜间火车回家，阿斯其德就去接他。

也许她过去的生活太孤单了，阿斯其德总是迎合巴菲特，一点也不显得丢脸和卑屈。当然她也会轻描淡写地反对他，但这种关系显得十分奇怪。阿斯其德获得了伙伴和安全，巴菲特则有了一个回家一起吃牛排的人。阿斯其德一住进巴菲特家时就明白他没有第二次结婚的打算，他仍爱他的妻子。她给了他一个舒适的家，会把他打扮得整整齐齐地离开奥马哈去和苏茜共度好时光。

刚开始时阿斯其德宁愿离开奥马哈也不愿呆在空荡荡的家里，一段时间过后她也就习惯了他的来来去去，与巴菲特的家人也混熟了。值得一提的是，她与巴菲特的妻子仍是亲密朋友。苏茜来奥马哈时，她们一起做饭，尽管苏茜不住在法南街。

在一年一次的伯克希尔。哈撒韦聚会上，这两个女人并肩坐在一起小声谈话，巴菲特则在台上讲话。

这三个完全不同的人是完全合拍的。阿斯其德照顾巴菲特的生活，巴菲特离开奥马哈时苏茜陪着他。他们去纽约和加州看望老朋友。在所有正式场合中，比如半年一次的本·格雷厄姆投资集团聚会时，巴菲特总是带上他的妻子。

表面上看，巴菲特和苏茜的个性都没有变。依阿华零售商乔·罗森菲尔德常与他们在加州会面，他说：“他们和别的夫妇没什么区别。”小苏茜说她父母的“基本关系”还是没变。彼得认为这真是“超现实主义”，他们的住处相隔1500英里，可好像什么都没发生。

霍华德·纽曼（本·格雷厄姆一个同伙的儿子）甚至戏谑地夸巴菲特有两个女人。“本也想这么着，可你却成功了。”他开玩笑说。可是巴菲特并不像玩笑中说的那样是个浪漫的花花公子。他对待这两个女人是小心的，有区别的，就像计划好了一样。事实上苏茜和阿斯其德是不同类型的人，不像演员一样可以相互替换。这也让巴菲特的朋友们感到不和谐。尽管他们也习惯了这种三角关系，可还是觉得不可思议。

有人想知道巴菲特对这样的婚姻有什么想法，还是他只是重新组织了一个能让他继续干好事业的家庭结构。彼得就曾问他父亲，他母亲是不是一开

始就说过要嫁给他。巴菲特自己也对此表示怀疑。可不管朋友们多么困惑，事实是他找到了或者说发明了一个于他有利的解决办法。与苏茜保持关系，虽然相隔甚远却给了他一种一直渴望的稳定感，这是种当他年轻时要急急忙忙赶回奥马哈时的感觉。这使他免受离婚的创伤，也不用大费脑筋地重新寻找安慰。

审慎是他的特点。“我热爱生活，我安排好生活来干我想干的事。”有一次他对记者说道。他不修边幅，也不管什么社会习俗，到现在仍是如此。

他不打算介绍他的三人芭蕾；在一次被搬上报纸的评论中，他只说这对三个当事人都很合适：“如果你对每个人都很了解，你就会理解这种关系了。”

巴菲特在与朋友们的谈话中确实强调过阿斯其德是托了苏茜的福·唐·代利，巴菲特的弹子球老伙伴，在阿斯其德住进巴菲特家后来奥马哈拜访过他，很自然地也想了解他的情况。唐发现他们晚上睡在一起。巴菲特告诉他这两个女人是朋友。代利说：“我想这对他很重要，他说他不会偷偷摸摸地干什么事的。”

彼得认为，巴菲特在苏茜走后头几年过得很惨淡。“他很伤心，失魂落魄的。”彼得说。巴菲特的一位亲密女友也说他“十分孤独”，但她感兴趣的是他是如何处理的。只有少数几人知道他的痛苦。据他的儿子说，巴菲特有时也会忘记不快，专心工作。他会忙忙碌碌地仔细安排新生活，就像“带上眼罩的马”一样。

他过去的经历十分坎坷，少年时一人来到华盛顿当报童。尽管他现在拥有其中几家报纸，他的工作还是基本没变。他还是起得很早，好像办公室里还有一捆报纸等着他去送一样。现在有两个女人照顾他，他打电话的声音都高了5度，就像从来没碰上不高兴的事一样。他的老密友乔。罗森菲尔德从未见巴菲特沮丧过——“一次也没有，他全身心投入到伯克希尔公司中了。”他说。

巴菲特没因个人的麻烦而有所松懈，他再次振作起来。70年代后期，巴菲特代表伯克希尔公司陆续搞了一批投资。当股市疲软时，他兴致勃勃地用伯克希尔保险公司的大量流动资产来买股票，包括奥姆雷达·赫斯、美国广播公司、GEICO，还有通用食品、《奈特岛拯救报》、通用媒体、SAFECO、F·W·羊毛公司等，还有许多其

他公司的股票。

有关巴菲特买某种股票的消息能使股价上涨10%。经纪人阿特。罗斯尔说，“通用食品的股价升得像长了翅膀一样，但沃伦不承认他在买进，他等别人都抛出，股价回落时再开始购买。查理。芒格大声诅咒道：‘这帮狗娘养的又在跟进了。’”巴菲特在投资时也在写作。有几次是为经济刊物写的，主要还是为伯克希尔·哈撒韦写年度报告。他总在记录他的进展状况。直到巴菲特伙伴公司开张后他才不写了。现在他更多的是写关于投资、管理和金融方面的书信体报告。

我们不知道这是什么时候开始的，但他后来整理了这些信件。那是从1978年前半年关于1977年的一封信开始的，正是苏茜离家的那段时间。这封信写的是最基本的东西，估计没有多少人读它。巴菲特按自己的方式完整地介绍股票：他找的是自己能懂的公司，有诚实胜任的管理人，良好的前景，而且价格很公平。他无意参加短期交易。

他写这封关于购买股票的信的动力是因为 70年代末华尔街交易所的奇

怪情景。巴菲特中意的股票俯仰皆是，可就是没人愿买。1977年夏天，道·琼斯工业股票的指数猛跌到800多点，远低于平均水平1969点。原因是因为70年代中期美国的经济不景气，所有报纸的头版都登着绝望的消息：美元贬值，日元升值，伊朗的原教旨主义者，尼加拉瓜的红色军团，石油输出国组织活动频仍，国内能源短缺，人们普遍认为美国的作用在削弱。表里不一的尼克松被赶下台了，换上来的吉米。卡特却有德无能。乔治。布什开始关注白宫，并对联邦债务感到震惊。他发誓，如果他当选就要在第一任里实现预算平衡。

5年前美国经济也面临着相似的情况，但华尔街度过了难关，随之而来的是历史

上最有力的经济复兴，可这安慰不了谁。金融周期只有在回忆时才是清楚的。无人可以预知未来。市场上的任何变化都只有一次。70年代末最受人痛恨的是通货膨胀，所有物价都涨了13%。华尔街上的主要价格却只有两位数。内地还出现了卖假货的人，只有他们还能利用困难时期大发横财。

巴菲特卖黄金、钻石、艺术品、房地产、稀有金属、冷冻食品、加州希蒙得木豆，还为别人咨询如何度过难关。他的观点是：“别信书上的理论。”

就因为他反对股票代表国家经济状况的观点，他到处受嘲笑。在1979年的一封信中巴菲特写道，他吃惊地发现养老基金会的经理们那年只把手头9%的钱花在股票上，再没有比这更胆小的事了。他们本该是“一群理论上说最该保持长期投资的人”。他忍不住加了一句：“对此我们不能不感到高兴。”

——他指的是伯克希尔的投资组合。

没人不说股票便宜，可惜直到熊市过后，养老基金会的经理们还在等着“看清形势”。制造商哈诺瓦从市场中抽出了60%的资金，高级投资顾问维克特。·梅隆解释说：“还有些问题不明朗。” 詹尼·蒙哥马利斯科特的副经理汉兹。H.比尔也持这种观点：股价很低并不意味着人人都要买进，将来的形势还取决于许多棘手的问题。

《商业周刊》做出了最让人揪心的预言，它1979年8月的一期刊物的封面题目就是“股票完了”。文章很有创意，它仔细描述了股市的不景气。

因此，它说，人们应该投资于货币市场、快速食品或稀有印花，股票当然该让位了。股价太低了，迟迟不见回升就是股市死亡——不仅仅是不景气——的证明。

无论如何，美国经济必须承认股票永远死了这一事实——也许将来会恢复，可决不会太快。

巴菲特坚决不同意这种说法。同一周，他给杂志《福布斯》投了篇稿子，批评养老基金会的经理们过了时的明智：

将来的事没人知道，你们是在大家都看好时才花高价买进。不确实性其实一直伴随着长期投资者。

这篇文章反映出巴菲特更急于要正式解释这个行业，比他60年代的思想更深入、更先进。他说基金会的经理们都集中到了当时利率的9.5%的公司债券上了。原因很简单：股票没有息票，而且风险太大了，当时的情况更是如此。

巴菲特看到的不是表面现象。实际上当时的股票风险很低。他看的不只是股票本身，还得看企业的经济状况，然后再下结论。股票与债券一样也是企业资产的一部分。它其实也是有“息票”的——即企业的赢利——只是看不见自己。

比方说，道。琼斯指数中某家公司的账面价值增加了13%，一个很普通的数字，它的股票交易却达不到这个水平。巴菲特看到的股票就是“带13%息票的道。琼斯债券”——比一般的债券利率高得多。如果他是个谨慎的股东的话，股票始终会给他带来13%的收益。

即使在熊市中，巴菲特自己的股票仍在升值。现在伯克希尔的股票每股面值290美元，使巴菲特的账面价值增加了1亿4千万美元。有一件事人们觉得不解，巴菲特的工资只有5万美元，但他却从不到伯克希尔那儿要钱。

他连一股都不愿卖，说这漂亮东西太值钱了；他也不让公司分红。从他那蒸蒸

日上的事业上刮点钱下来真是亵渎神灵。

由于要支撑两个家，他向奥马哈的一个经纪人查尔斯·海德诉苦说："我的一切都与伯克希尔生死相关，我想再弄点外快。"

到70年代末，他个人买了一些股票。他对自己的钱要大方一些。比如在买特勒丁时，巴菲特投资股权，他孤注一掷，要么投资失败，要么当个杀手。

他的一位助理说，他还买了黄铜期货——一次真正的投机。

"钱来得这么容易真是让人害怕，"伯克希尔一位雇员说，"他分析了自己要买的股票，然后一下子钱就来了。" 当一个朋友建议巴菲特试试房地产时，他笑着说："现在股票这么好搞，我为什么要试房地产呢？" 经纪人阿特·罗塞尔说："巴菲特就像玩宾果游戏一样赚了300万。"

虽然现在富得流油，巴菲特的生活还是很简朴，至少在奥马哈是这样的。

他自己开车——一辆林肯车——到位于凯威特广场的某个套房去上班。他和另外5个人在那儿处理伯克希尔的业务。他主要的消遣也就是打桥牌，看经济读物，欣赏体育比赛，再就是与别人讨论演出。他和阿斯其德出去时通常都到格兰特去——巴菲特过去的同学开的不起眼的牛排店。

巴菲特的世界越来越大，朋友、公司、他的作品也不只限于奥马哈市。

1980年夏天他50岁生日时，苏茜在纽约的大主教俱乐部办了个舞会。（他40岁生日是在高尔夫球场上度过的。）巴菲特从斯坦·利普西那儿拿了一大包爆米花，不停地往嘴里塞。在场的还有杰利·奥兰，他在彭内的朋友，中学同学唐·丹利，格雷厄姆—纽曼的副手沃尔特·施洛斯，桑迪·戈茨曼——关于收费桥梁的话就是他漏出去

的，凯·格雷厄姆，卡罗尔·卢米斯和马歇尔·温伯格。巴菲特带了一份威尔森角子机的平衡表，那是他的第一次交易。情歌歌手苏茜为他唱了一支长歌。朋友们都祝贺他。最后的一个项目是吃芒格提供的烧烤。

在那个有木板饰墙的大房间里，大家都玩得很痛快。他们也都注意到巴菲特想写点什么。他穿着磨平了底的鞋子，梳着大背头，嘴巴微微前凸，看上去就像个教授。他的身材仍然很好，杂乱的眉头给他增添了点思想者的色彩。实际上这些快乐的人都为他而激动，甚至有点崇拜。不管谁拥有伯克希尔的股票——现在每股卖到375美元——都发财了。

第二年，巴菲特接到个悲伤的电话。他和芒格的好朋友，货币交易商里奇·戈林的妻子突然悲惨地去世了。巴菲特在奥马哈给在加州的戈林打了个电话。

“我受不了了。”戈林说。

“我理解你的心情，”巴菲特说，“我父亲去世时我也一样，就像被人揍了一样。”

停了一停他又说：“这么办吧，你带上你儿子飞到查理的小岛，我们一起在那儿住三四天吧。”

巴菲特和他在明尼苏达州的一个湖上见面了，就在芒格的船上。芒格带着他们坐摩托艇去钓鱼。当他转弯时，水从船舷涌了进来。戈林叫他小心点。

可是芒格视而不见，仍然加大了油门。没多久船就沉了。巴菲特被卡在底下。强壮的戈林设法把他拉了上来。虽然他们都说不要紧，巴菲特还是不停地发抖。他差点淹死。芒格也从此多了个外号叫“芒格船长”。

戈林为巴菲特因他而把一切都放在一边十分感动。“他很有同情心，”

他说，“可是人们都没发现。这真是给我的一份厚礼——只有时间才会让他表现出来。”

由于戈林及其伙伴的帮助，巴菲特的信开始在华尔街发行了。银行家们把这些报告都复印下来，以连锁信的方式相互传阅。这是第一次有人跟着巴菲特走了。好笑的是他发现伯克希尔开始拥有一批“单股股东”，他们只买一股，为的只是想弄到这些报告。

芒格说巴菲特是不巧经营了一家公共公司——他要是在奥马哈开一家私人公司肯定会更开心。这话没使巴菲特对现状失去兴趣。他在写那些信时找到了自己的位置。他能抓住伯克希尔的某个方面——会计上的一件事或保险上的某个问题——写出篇专题文章来。从这个意义上讲，他的信就是公司问题的分析。一个人读通用马达公司的年度报告只能了解通用马达公司而看不到对哪个官员的偏见，即文章是严谨的，实事求是的，就像《西伯里斯坦顿》上登的那种。巴菲特的文章讽刺的尽是性、贪婪、易错的人性还有他自己。

文章有哈佛商校的语言和普尔·里查德的年鉴的风格。好像它不是写给凯·格雷厄姆的，而是给全华尔街、全美国的人看的。

认识巴菲特的杰克·拜伦在读信时就有这种感觉。一个不认识巴菲特的年轻企业家里查德·亚茨刚觉得像过了一个“主显节”：“当我19岁时，”他写道，“我得到了一份伯克希尔的年度报告。这是主对我的恩赐。”

有人解释说这是因为只有他揭示了美国资本主义和伯克希尔的运行。大亨有的是，写信的人更多，但只有这儿有个J·P·摩根写着嘲笑威尔·罗杰斯的话。他的文章

妙语连珠，旁征博引，用了不少如帕斯卡尔、凯恩斯、梅·威斯特和约吉·贝拉关于文化的描述。文章给人的错觉就是以为他是个乡巴佬。

但这些只是佐料，调调文章的味道而已。重要的是他巧妙地提出一些复杂的问题并解释清楚。

80年代早期人人都发现有三件事总是发生。第一是巴菲特极担心发生通货膨胀，这是他父亲遗传给他的。他牢记列宁说过的话，“摧毁资本主义的方法就是摧毁它的货币”。他自己又补充说其实政治家有能力控制货币的发行。因此他认为不正常的通货膨胀总是让人提心吊胆。“价格和贞操一样，人们可以保持稳定的价格，但不能把它重新降下来。”其实他是担心通货膨胀会损坏长期债券，然而事实证明并非如此。

但巴菲特的洞察力使他和许多热心读者把通货膨胀造成的损失降到最小程度。他尤其欣赏他对保险业的保护。通货膨胀会减少债券的价值，而保险业的大部分资金都在债券上——这是过去的谨慎做法。巴菲特手上有承保人急需投资于自己公司的资金，当债券损失上升时，巴菲特发现保险公司不愿像往常一样卖掉部分资产来还债，因为不管谁卖掉债券都会大受损失。他还发现承保人投资于债券的钱并不总是他们自己的。

买债券的大量资金来自投保人和申请保险者，（他们通常是流动的），其实这些钱只是暂时放在承保人那儿罢了。

承保人增加现金的方法之一就是接受更多的投保，巴菲特认为这只能导致保险公司尽可能扩大业务，使保险金降到不能赢利的地步，最终导致巨额损失。他在信中说明了这一点。伯克希尔自己只有一点长期债券，巴菲特说，买了它就等于要在

30年内以同样的价格“卖钱”。在通货膨胀时期，这是自杀行为，就像确定了2010年的哈撒韦纱锭的价格一样。

可惜尽管人们明白通货膨胀是怎么回事，可是谁也防止不了。巴菲特痛苦地指出，他接管伯克希尔的时候它的股票的账面价值是半盎司黄金，15年来他想方设法使股价从原来的19.46美元上升到335.85美元，它还是只值半盎司黄金。

他采取的最好的办法是投资于那些能防止通货膨胀危害的公司，如通用食品和R·J·雷诺得工业公司。巴菲特说名牌消费品和如波斯特谷类食品和云丝顿香烟可以随着通货膨胀而提高价格。他还买农、矿产品的股票，如美国铝公司、克利弗朗克利弗钢铁公司、哈迪＆哈曼以及凯撒铝制品和化学品公司。但他提醒读者说，伯克希尔和任何人一样都没有治这个问题的良方。通货膨胀是巨大的“企业蛀虫”，它会“不管主人的死活，每天都抢先吞噬掉企业投资”。

在华尔街，通货膨胀引发了对企业资产的疯狂购买。公司也和人一样，心急火燎地要把钱换成别的什么，这导致了80年代早期的兼并狂潮。老名牌公司如德尔·蒙特、国内航空公司、七喜、史蒂贝克和热带产物都被高价购买。这迫使几百万富翁巴菲特在华尔街处于最可怕之一的危机时采取了一些未必管用的措施。

在他看来，企业经理的虚荣会使他们做一些愚蠢的交易。这些由于适者生存选举出来的经理个个精力充沛，可常常是“动物的脑子”。他们根据自己的块头来评估自己的实力，而巴菲特是用尺子来测量效益的。（他认为这是唯一明智的目标。）这些经理们不像巴菲特那样低价买下公司的一小部分，而喜欢花大价钱一下子把整个公司买下来。可是不用为他们担心，这些狂妄自大的经理们自信有本事付高价。

许多措施太像儿童故事里说的那样简单了，一个美丽的公主吻了他一下，那位被变成癞蛤蟆的英俊王子就变回来了。因此，他们也相信自己的天才之吻会给公司带来巨大的利益……这样的吻我们见多了，可奇迹一直没发生。

这段话是巴菲特在1981年的报告中写的，当时正是兼并狂潮时期。第二年，他忍不住要报复一下。许多经理正在发行股票来支付兼并。巴菲特对这种天真的技巧进行了无情的剖析。首先他发现兼并别人的经理们不仅买进，也在卖出。由于发行新股，所有稳定的股东占有公司的比例都减少了。为了掩盖这个事实，经理们用的是买方的语言：“A公司买下了B公司。”可是“仔细想一想，话该这么说：卖掉A的一部分来买B，‘话虽然难听，但确切多了。”　他们为什么要修饰措辞呢？多数股票，包括购买方自己的股价都很低。

在这种情况下，兼并方是用无吸引力的货币来买东西，就像美国人在巴黎时，可美元贬值了。当他买下其他企业时，却在廉价出售自己公司的一部分。

巴菲特建议这些经理和董事们“思维敏锐一点”，问问自己是否愿以这种价格出售整个公司，如果不愿意，那为什么还要卖掉一部分呢？

经营上的小错误会慢慢积累成大错误的，而不是大胜利。（拉斯维加斯就是靠财富转移建设起来的，那时人们也以为这种资本交易损失很小。）

最让巴菲特不安的是经理们是用股东的钱来扩建自己的王国——他们的首要义务应该是为股东服务。这样的经理“最好到政府部门任职去”。

巴菲特形象地把总裁们比作官僚。但生活中他与许多经理是很友好的，他跟他们一起进餐，因此他小心翼翼地避免在信中提他们的名字。可他还是与企业界的朋友们疏远了。（关于白领阶层犯罪，“用笔偷一大笔钱比用枪抢一点钱要安全得

多”。）有人说巴菲特是个Dust Bowl的进步论者，可他除了不是草原上的社会主义者外什么都是……社会主义者认为商人是资本主义，巴菲特恰恰相反。他攻击总裁们当资本家不足却偏偏很自负。

这是巴菲特谈得最多的话题。这在企业经理和股东之间是正常的。他认为，其他股东的企业经理压力很大。这是他在1980年说的。当时修改后的《联邦法》迫使伯克希尔让罗克福德银行独立。巴菲特算了一下，这家银行占伯克希尔资产的4%，于是他让股东们按比例选择持有公司或银行的股票，或者两种各占一些。这完全由他们的喜好决定。唯一无选择权的是他自己，他得接受别人选剩的所有股票，因为切蛋糕的人必须对剩下的那块感到满意。

本着同样的精神，1981年由查理·芒格提出构想，巴菲特设计了一个企业慈善计划。每100万元的股票——当时卖到了470美元——由股东选择一个慈善团体，伯克希尔捐献2美元。如果有人持有100股，他就能决定让谁接受200美元的礼物，以此类推。在其他的公共公司里，股东们出钱，由公司经理或董事来选择慈善团体。巴菲特觉得这样太虚伪了，经理们是花股东的钱为自己捞名声。“许多经理对政府怎样分配纳税人的钱感到不满，自己却兴致勃勃地支配股东的钱。”

这些色彩使伯克希尔成了一个有私营色彩的公司。实际上，他正力求把伯克希尔办成巴菲特伙伴公司的公共部门。其近两千名股东中有一部分人是公司外的伙伴，当然大多数人不是，他写那些信的目的之一就是吸引并组织一个股东组，让他们像伙伴一样——换言之就是让他们跟着他走。

这个方法的独特性怎么形容都不过分。美国的公共公司不实行控股权接管制，因此经理们还鼓励别人多持股。在多数经理的眼中，股东只是一群流动的人——用菲尔·费舍的话说就像高速路上停车吃饭的人。伯克希尔被人接管的可能性非常小，

巴菲特在信中也提到了这一点，这也正是他希望的“饭馆”模式：“我们希望股东对我们的服务和菜满意，以后年年来。”

在全家前往拉古纳海岸的途中，巴菲特假想收信人是出国一年的姐姐罗伯塔，他草草地在黄色法律用纸上写了7500字的长信。它由卡罗尔。卢斯编辑后发表在《幸福》杂志上，可信里全是他自己的观点，听起来就像与人交谈一样，充满了简明的规劝。

这些书信作为报告以公司的名义印在粗纸上，封面上有一条竖黑带。里面没有喜诗糖业的巧克力照片，没有像别的总裁那样故作沉思状的巴菲特和芒格的照片，也没有自我炫耀的图表；里面只有文字。

巴菲特年度报告写得好是因为他读得多。这样的报告是典型的装饰公共关系的文件，它不披露公司的经营，但很能吸引新的投资者。别的许多报告里只有总裁们一些敷衍了事的话，甚至可能是别人捉刀的。巴菲特每年都要看几个报告，就是找不到与经理们谈话的感觉，也见不着对经营状况的介绍。

你们的董事长认为股东有权从经理那里得知公司的实际情况和他们的评估，不论是过去还是现在。你们这样要求私营公司，也该这样要求公共公司。

他很不高兴，因为有的经理说老巴菲特就是这样的鬼话。当企业状况不佳时他们就用一种“有弹性的评估体系”，就是说，“先把箭射到白板上，然后再把靶心画上去，用这样的办法来交代经营情况。”

他写的介绍专业会计知识的书很能鼓舞士气。他鼓励有意的经理们先打扮一下自己的公司再拿出去，这使得华尔街显得一派生机。但危险时经理们也会像欺骗公众一样欺骗他自己。许多人的经营目标不是经济效益最大化，而是报告上的结果。

巴菲特说：“强调会计簿上的价值而忽略经济实力，长此以往只能是两者都一事无成。”

那么企业领导人到底该说些什么呢？理论上讲，他们该像经理们那样报告实情。巴菲特希望肯。察思能坦白地向他报告纺织厂的情况，他自己也要同样对待社会投资者，当然两者不可能同样详细。

实际上伯克希尔的报告很少美化自己，它只是向读者提供足够的信息，让他们自己去评估。在合作时期巴菲特一再向投资人说明，他不能事先保证成功的机率。就像个虔诚的教徒，他只有忏悔后才心安理得。如果他的报告还不很完美，那是因为他有点腻味了或是自以为是。有些笑话的意思很晦涩，连他自己也不完全明白。而他坦言失误和言不由衷的自我批评有时也显得太做作了。但他的谦虚不是为了欺骗别人，至少不是为了欺骗上层股东。

1982年他的股票卖到750美元。这个数字可反映伯克希尔在股票上的赢利。离开华盛顿到别处发展的时机成熟了。联储主席鲍。沃克一直在尽量榨它的油水。它先经历了经济停顿，然后又是通货膨胀。到了1982年沃克自信可以降低利率了。当时白宫里也是一派乐观景象，里根躲过了暗杀并开始实行减税。

华尔街在此之前一直惶惶不安。现在，就像躲在地下室里啃猫食的人抛去伪装获得解放一样，经纪人和银行家又充满自信地回到自己的岗位上。1982年夏天，利率不断下降。6月份国库券的利率还是13.32％，到8月就成了8.66％。股票开始时对这种刺激没什么反应。8月份股市连跌8天，道。琼斯跌到15年来的最低点777点。到了周五13日，它开始回升了11点，到下星期一又上升了几点。星期二上午10点41分，亨利。考夫曼，这位永远忧郁的带着水晶球的所罗门经济学家使情况顿时扭转。素有宿命论博士之称的考夫曼说，与过去安慰人的情况不同，他现在真的认

为利率会继续下跌。这个消息使买股者大为恐慌。股票指数猛长了38.81点，是历史上一日内升得最快的一次。第二天的《华尔街日报》预言说：“有人认为这是80年代经济腾飞的征兆。”人们轰动了。

到第二年5月1日，股票又长了100点；到10月又是100点。到1983年，经济增长恢复到了正常水平，通货膨胀率降到了3%。全世界的人都发现，石油不是太少，而是多得卖不出去了。债券市场仍然兴旺，长期利率从两年前的15%降到了11%。股市也是60年代以来从未见过的稳定。新股发行到处都是，这在投机时期是不可能的。华尔街的信托交易也恢复了。到5月份，指数达到1,232点，比《商业周刊》说它完了时还高出66点。这家杂志现在又赶紧声称股市复活了，但它的订量少了42%。“华尔街到处传说着这家杂志重新发现了股票价值的惊人消息”，阿兰。阿尔本恨恨地说，“它当时的报道引起了一片恐慌。寡妇们在哭，孤儿们在泣，交易场地板上扔满了预售的单子。”

伯克希尔持有的股票中，《华盛顿邮报》买进时的中间价为51又1/16，现在窜到了73；阿弗利亚特买进时为5，当时除了伯克希尔外无人愿买，它到年底的收盘价达到了38 .国际公众广告公司从6.38涨到52；GEICO买进时是最黑暗的时候，现在翻了39倍；两年前买的时代报现在也翻了一番；RJR涨了17%；通用食品涨了40%。巴菲特也有损失的地方，他在赚折扣的中间商弗兰多身上损失了300万，在生产绿色食品的斯佩里哈钦森那儿也损失了一些；这两家都是70年代买进的。巴菲特在一些金属股票的套利中也干得不好。可总的来说，伯克希尔从不名一股到1983年拥有13亿的市场股票已经十分了不起了。所有这些都是巴菲特从纺织厂中抽出的小钱积少成多赚的。

伯克希尔自己的股票那年也看好。开盘时为775，春天时只比100点少15点；9

月30日为1,245，比道·琼斯平均指数还高12点。巴菲特刚上任时，伯克希尔为18点，道·琼斯931点，现在是当初的50多倍，伯克希尔与道。琼斯的差距很小。道。琼斯那年收盘时为1,259点，增长很明显；伯克希尔的股价升到1,310美元。巴菲特的身价也因此涨到6亿2000万美元。用《福布斯》的话说，他现是全国最富的人之一。

股东们要求巴菲特分股。理由是——也是出于关心公共公司——低价的股票更有吸引力，能引起大众对它的兴趣。但他在1983年的信中拒绝分股，理由是把饼切成许多块并不能增加它的实际价值（不信你试试）。

当然分股肯定能吸引许多新的投资人，并能促进贸易，甚至至少在短期内可以提高伯克希尔股票的价格，但它只是把某个投资者占有的企业财产分配给另一个人。如果有人出更高的价，别人也得跟着买进。但从总体上讲，伯克希尔的持股人却不会变得更富，因为他们拥有的实体如喜诗糖业、《布法罗新闻》等的实际价值没什么变化。“这些耗资巨大的行动只能决定让谁吃饼却不会让饼变大。”实际上总的一合计，由于要支付增长了的经纪人的报酬，伯克希尔的主人只能亏钱。经纪人推崇频繁买卖的“流动性”，巴菲特刚嘲笑说这样的买卖只对“服务员”有利，顾客们却要多付小费。

他的态度有点极端，凡是与“股东利益至上原则”相抵触的方法一概不采用。多数其他总裁没有这样的原则，他们甚至连想都没想过。但巴菲特的确很在乎。他有意组建一个意见一致的股东群，他们和他一样注意长期价值。

如果有人因为一个与价值无关的原因买股票——比如说分股——那么他什么时候都会卖出。巴菲特尽量不让这样的异教徒成为他的伙伴。从中我们可以看出他与伯克希尔的关系有多深，它是他的王国，就像英格兰对丘吉尔的重要性一样。

巴菲特在同一份1983年年度报告中发表了几条原则，目的之一是吸引和稳定他想要的投资人。表面上看这些原则也没有什么特别的；提炼后人们会发现，其实巴菲特和芒格是承诺对投资人开诚布公并对他们的钱负责。这些原则的精神与19世纪的企业家奥利弗。察思的作风很像，好像巴菲特就是他的副本。可它与巴菲特自己的精神不一致。他的目标是找一个好行业并获益于它的长期发展，而不是审时度势地进入退出，或者用金融或不同方式的“分大饼”和“买大饼”（当然是在价格低的时候）。从讨厌变化这一角度看，巴菲特是很保守的。他直言道，其实他不愿借债，也不想玩抢位子的投资游戏，尽管这种态度会影响伯克希尔的利润。

不管价格多高，我们根本不想卖掉伯克希尔的好业务，也不愿发行股票和债券，只要我们还能从中获得一点好处，只要我们还对老板与工人间的关系感到满意。我们希望不要再在资金分配时犯选择这些行业的错误……不过，玩米兰牌不是我们的风格。

这段话在风平浪静时也许无人注意，可80年代的金融界不是普通时期。

美国到处都有恶意接管、垃圾债券和杠杆收购。企业家也不再是财大气粗的奥利弗。察思，他们成了华尔街上的操刀人和赌棍。那时的特点就是“流动性”，不仅股票，就连整个公司都被转手、肢解、重组、再分配。这段时期的信仰也反复无常，信誉只是诱饵，动荡则是必然结果。如果察思复活，我们可以想象他会吓成什么样。如果他再读读他公司的报告，他会不会认为一切都完了呢？

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第13章 地毯夫人

巴菲特在分析商情时常问自己，假设他有足够的资金、人员和类似行业的经验等条件，他参与竞争有多容易。

1983年春天，一次这样的分析之后，他走进罗斯的牛排店对面的一家大商店，内布拉斯加家具世界。穿过排着多用途沙发和餐厅用具的大厅，他走进一个铺着地毯的房间，见到了本店的主人。一个长宽高都差不多的女人，正站在点缀着蓝色的混呢大地毯当中。他微微吃了一惊，停了下来。在巴菲特看来，这女人足有10尺高。

罗丝。布朗金，奥马哈人都称她B夫人，正乘着高尔夫球车在巡视。她顺着过道开着，一边与一个店员高谈阔论，一边精力充沛地打着手势，倒像个只有她年龄——89岁——一半的人。她双颊泛红、棕色的头发蓬蓬松松的，只有两鬓有些灰白。巴菲特想，他宁可“和灰熊搏斗”，也不愿和B夫人竞争——这正是他来的原因。

巴菲特小心地问她是否愿意把商店卖给伯克希尔·哈撒韦。

B夫人说：“愿意。”

“您要多少价？”巴菲特问。

“6000万。” B夫人脱口而出。

他们握手成交。巴菲特拿出一张协议——这是巴菲特迄今为止最大的收购。B夫人不会写英文，连读都很困难，于是她在底下画了个押。几天后，巴菲特就给了她

一张90%的支票（布朗金家族仍有一小部分股份）。她看也不看就把支票折起来，然后说：“巴菲特先生，我们要把所有竞争者都送入绞肉机。”交易就这样达成了。

B夫人正是巴菲特理想中的商人，她好像是从他的报告中蹦出来一样，巴菲特创造了她来实现自己理想的价值。B夫人坚决、果敢、有头脑，像巴菲特当杂货商的祖父、零售商本。罗斯纳和巴菲特家庭的其他英雄们一样。

她的经历是让巴菲特熟悉和激动的典型的美国人的故事。就像一个霍拉肖。阿尔杰的剧本，再配上《屋顶上的小提琴手》的主题音乐，简直令人难以置信。

1893年除夕，罗丝·戈里克出生于沙皇俄国莫斯科附近的一个小村子。

共有七个兄弟姐妹，大家挤在一个房间里，睡在稻草上。她父亲是个犹太牧师，可是罗丝却不是虔诚的教徒，因为她发现父亲的祈祷并不能给家里多弄来一张床。她常常半夜醒来看见她母亲，一个食品店主，正在火炉上烤面包。

她不愿母亲如此辛劳，因此6岁时就在店里帮忙了。那时哥萨克人经常攻击犹太人，流血事件时有发生，这也是影响她性格形成的另一原因。

布朗金一家无力供孩子们上学，罗丝从未见过教室里面是什么模样，但她在一个富有的家庭里学会了读和算术。受母亲的影响，她坚信求别人是件可耻的事。13岁时，她靠辩才为自己在莫斯科一家布店谋了个职位。16岁时，这店就由她经营了，一个未成年的小姑娘管理着五个大男人。1914年她与伊萨多·布鲁明克结了婚并把他送到美国，以便日后跟着移民过去。可终于没能成行，大战爆发了。在1917那个绝望的冬天，欧洲遍地烽火，俄国岌岌可危，她登上了穿越西伯利亚的火车。在中国边界上，她被一个俄国士兵扣下了，她没有护照。B夫人告诉这个士兵她正为军

队采购毛皮，并保证回来时给他带一瓶伏特加。就这样她穿过满洲里到了日本，然后设法在一艘运花生的船上弄了个铺位，6个星期后，她登上了西雅图。

1919年她和丈夫在奥马哈定居下来。尽管身无分文，她还是把父母和兄弟姐妹都接过来了，一家人住在一起。伊萨多经营着一家当铺和旧服装店。

为了多赚点贴补家用，B夫人把地下室的家具卖掉了。她不会说英语，就让正在上学的孩子们教她。

1937年当她44岁时，一共攒了500美元。于是她在法南街租了一个店面，就在巴菲特家杂货店往东一个街区。她起的店名叫内布拉斯加家具世界，期望有大发展。我们从她那时的照片中可以看到一张坚毅的脸，黑黑的头发，挽着髻子，下巴结结实实的。她的经营方式就是她的座右铭：“价廉，不欺。”

大公司认为她的卖价太低，不可能维持业务，于是拒绝供货。可B夫人是个精明的投机者，她会坐火车跑到芝加哥或堪萨斯城，那儿的像马歇尔。菲尔德这样的零售商会以比成本稍高一点的价格把余货卖给她。当她实在没有货时，就把自己的家具搬出来。有一次，她那已长大成人的女儿接到她的电话，她说：“快把放小孩玩意的那个柜子清理出来，我这儿有个顾客。”

当她向银行申请贷款的时候，他们嘲笑地拒绝了，从此她对“大腕”恨之入骨。唯一使她维持业务的就是她的意志。她天天工作，从不休息。而且她发现她的业务对中产阶级很有吸引力，她称他们是“可爱的英国人”。当B夫人有货时，这些忠实的顾客总会带着现金来。

1949年，莫哈威克地毯厂把她送上了法庭，控告她违反了公平贸易法。

厂主莫哈威克的地毯最低价为每码7.25美元，B夫人只卖4.95美元。“那又怎么了？”法官问，官司不了了之。第二天，法官来到内布拉斯加家具世界，买了价值1,400美元的地毯。

第二年，B夫人付不了供货商的帐了。有个好心的银行家给了她90天5万美元的贷款。为了生存，她孤注一掷，她租了个大厅，三天内进了价值25万美元的家具，并发誓永不借债。就这样，当她57岁时，愿望实现了。

她对雇员很严厉，对她的家庭成员也不例外。“你个没用的废物！”她会大喊大叫，“你这个笨蛋！懒鬼！”只有她绅士般的儿子路易才能使她改变。路易和他母亲一样精明，不过态度温和多了。当推销员来的时候，B夫人会狠狠地杀价，路易则反而加点价。B夫人会把帮手们解雇掉，路易再把他们雇回来。“妈妈很强硬，”路易说，“可我喜欢软的，甜的。”伊萨多死后，路易继续留在店里。不论B夫人说什么，路易总是甜甜地回答：“妈妈，你懂得最多。”

B夫人的方法十分简单：成批购进，尽量减少开支，有钱就存起来。她的卖价常常只比成本高10％，当然也有例外的时候。如果有对年轻夫妇来了，手上钱不多，眼泪汪汪的，B夫人虽然清楚地记得每件货的价格，也会只要成本价，以后这对夫妇就会常来。

家具世界成了一切典礼的最后场合，婚礼、孩子出生或升职后，人们总到这儿来。在B夫人的店里买过家具的奥马哈人以后每逢搬迁，或他们的孩子搬迁时总会再来。年岁渐高并没使B夫人放松一下。有一次龙卷风把屋顶吹掉了，她还是继续营业。还有一次商店失火，她就给消防队员送了几台免费电视。B夫人从不度假。“我从不撒谎，”她说，“从不欺人，也不轻易许诺。这给我带来好运。”

苏茜。巴菲特与布朗金一家关系不错，沃伦从她那儿听说了这家装扮了半个奥马哈的商店。巴菲特上任不久就想买它，可B夫人拒绝了，说他出价太低。

被拒绝只能增加巴菲特的兴趣和决心。他密切关注着这家商店，看B夫人是怎样击败一个又一个的竞争对手的。70年代早期，巴菲特和作家亚当。史密斯在城里开车兜圈的时候，巴菲特指着这家商店滔滔不绝地给他介绍起来——业务量、使用面积、营业额等。

“您为何不买下它？”史密斯问。

“正在筹划。”

“噢。”

“总有一天我要买下它。”巴菲特说。

当这一天到来的时候，路易和三个儿子正经营该店。B夫人则是董事长兼地毯部的全职老板。巴菲特听到她想出售的消息后，先去拜访路易——先打听一个价格并看看他到底能不能听懂B夫人那口音极重的英语。

在购买之前，巴菲特先查了家具世界的纳税记录，上面写着它每年的税前利润为1,500万美元。他没做例行检查，没有查帐，也没查存货、应收货款和财产目录。一般的美国人在花6,000万美元时肯定要看许多报告。巴菲特的行为在现代社会可能有点奇怪，不过与J·P·摩根的观点不谋而合——商业中要看的主要是人。巴菲特说，如果他信不过布朗金一家，为什么还要与他们合作呢？

常常有人忍不住问巴菲特，事情就这么简单吗？回答是他有化繁为简的能力。在这笔生意之前，他在1982年的报告中写了“求购声明”，给出了他的购买标准。

他允诺尽快对开价作出反应——“一般只用5分钟。”巴菲特的意思是他不会拖拖拉拉的。当然这机会也是他有兴趣的——布朗金的商场自然是这样的机会。

家具世界是全国最大的，年营业额达1亿美元。在奥马哈的同行业中，它的营业额就占了2/3，这个比例也是其他地方的最大商场无法相比的。因此，一些如迪拉德（年营业额4亿美元）这样的连锁店也不愿在奥马哈卖家具，免得与B夫人竞争。巴菲特可能会说，她拥有奥马哈家具市场的“收费桥梁”。

家具世界的生意如此红火，它运沙发的卡车上都不敢画上标记，免得激怒其他城市的商人。“如果有人做梅塔格洗衣机的广告，她就把它撕下来，贴在自己的梅塔格洗衣机上，”巴菲特吃惊地说，“与她竞争可就小鬼见了阎王。”

购买家具世界那一天，巴菲特的弹子球玩友唐纳德。丹利也在奥马哈。

吃过牛排晚饭后，巴菲特带着他逛了逛家具世界，详细地讲述了布朗金一家的不平凡事迹。另一位参观者，好莱坞制片人诺曼·利尔说：“沃伦对B夫人的崇拜就像个小孩。他提到B夫人时就像小孩提到自己的祖母一样。”

由于巴菲特自己无意经营该商场，也不想监督过多，他想找一个“跟我差不多”的经理，好让商场开业那天就步入正轨。　B夫人正是这样一位自觉、自律的理想人选，理想得像个虚构人物。巴菲特提升后的年薪是10万美金，他付给B夫人30万。平常他提起她时就像提到个“英雄”。

他肯定知道B夫人就像他的翻版，虽然有些地方不如，总的来说还是很像的。这不是她的习惯（她90多岁时还每天工作10～12小时，从不休息），也不是对贷方不信任　（面积43顷的商场并未抵押）。巴菲特说：“她500块钱起家，结果把别人都打翻在地。”这只是她的唯一目的。《奥马哈世界》——赫拉德采访她时问她最喜

欢哪部电影，B夫人说：“太忙了。”问她最喜欢哪种鸡尾酒，回答是：“没有。喝酒的人会破产。”那么爱好呢？“开车去窥探一下竞争对手的情况。”

一个去过B夫人家的记者说，她的起居室就像个展览馆。情侣座椅、玻璃咖啡桌，各种玻璃和黄铜雕塑排得整整齐齐，像在商场里一样。灯罩上挂满了价格标签。B夫人不常呆在那儿，也从来不玩。“我不像其他富人，”

她说，“你没钱的时候，富人们对你很粗鲁。我忘不了这个。”

作为一个未受教育的移民，她认为巴菲特写的东西都是些又复杂又无用的蠢东西。她对“弹性”这样的商校贸易术语完全不懂，但她告诉巴菲特她的现金平衡，连一分钱也不会错。巴菲特在哥伦比亚商校讲课时说B夫人对贬值和利率增长的理解“比所有在场的人都深刻”，尽管她不认得这两个专业词汇。他认为，B夫人有一种本能，她能抓住自己熟悉的东西不放，这点与巴菲特自己也很相似。（由于巴菲特的推崇，纽约大学授与B夫人“荣誉商学博士”称号，获此称号的还有联储主席鲍。沃克和花旗银行第一执行主席沃尔特。克里斯顿。）

有位客人在星期天下午拜访B夫人时发现她正在工作。她穿着毛衣和细纹衣服，篮子里放着块地毯样品。她有极好的幽默感和记忆力，绘声绘声地讲起那天她在莫斯科看见沙皇的两个女儿的情景，不久她们就被杀了。

当看见一个少妇正对某块地毯指指点点时，她马上像电动老鼠一样地跑了过去。脸上带着警惕、近乎怀疑的表情。

“39块钱。很漂亮。”

“我已有蓝色和粉红的了。”少妇迟疑地说。

“这块与什么颜色都相配。”

B夫人开着小车去柜台，那儿的女售货员正在给一位买了地毯还没付帐的人打电话。

“挂了，” B夫人说，“让他见鬼去，让他自个害臊去。”

那个售货员还想试试。

“挂了！跟他讲什么劲儿！”

电话那边正在抱怨颜色不好，售货员不得不听。

“我一生诚实。跟她说‘再见’，然后挂了。这小子这么滑头，会得癌症的。”

要不是她脸上凸起的血管，她一点也不像90多岁的模样。她的菜谱是水果和蔬菜，每天5点钟起床，也不锻炼，双腿还能走路，她完全健康。也许这是巴菲特最羡慕的一点。

他一想到生病 （或死亡）会迫使他放弃工作就受不了，他还经常开玩笑说将来要显灵来管理公司。 （他总是幽默地表达自己最担心的事。）人们知道他总有一天会死的，B夫人这种情况多少是个安慰。在给股东们写报告时，他把B夫人的年岁与自己的联系起来。

我想，她的日子不多了，最多还有5至10年的时间。因此，我说服董事会制定了100岁强制退休的政策。（时间会证明：每过一年，我会觉得这个政策愚蠢。）

B夫人的脾气越来越粗鲁，这是她的缺点。她与两个孙子们关系很糟，他们将来

理所当然会是商场的经理。其中一个罗纳德。布朗金受够了祖母的责骂，他们都不说话了。布朗金家这些事对巴菲特来说无关紧要，因为家具世界还在赚大钱。

巴菲特对布朗金一家如此满意，结果伯克希尔又买下一个家庭商店：奥马哈的波珊珠宝店。波珊的情况真是闪一次电打两声雷。48年前B夫人的姐姐和姐夫丽贝卡和路易。弗里蒂南买下了这家小店，他们是往西冒险逃出俄国到了拉脱维亚。现在波珊已成为全美销售量第二的珠宝店，紧随纽约的蒂法尼之后。与家具世界一样，它的宗旨也是薄利多销，当然珠宝的利润会比地毯高得多。

巴菲特认为，这两家商店有着相似的活力，它们都有让竞争者走投无路的护城河。（巴菲特对竞争的厌恶可以从《布法罗新闻》报事件上看出，这是他的特点。）不论谁要同家具世界较劲都得有足够的投资并打一场持久战——这条齐脖深的护城河使别人想都不敢想与它竞争的事。

巴菲特站在家具世界的柜台旁，看着他们打个电话生意就成交了，心里十分兴奋。他常带着外地的客人来参观B夫人的商场，甚至为伯克希尔的年度会议提供客车，好让股东们来看看这家商场。一定程度上，家具世界已代替红砖建造的新贝德福德纺织厂，成了伯克希尔公司的象征。实际情况也是如此，玛特15个月内为巴菲特赚的钱就相当于纺织厂19年赚的钱。

这种比较很能说明问题，因为哈撒韦是个集团而家具世界是个实体。人们分不清集团与集团的区别，最终消费者甚至都不知道它的存在。巴菲特苦笑地开玩笑说，从未有人去服装店买一套“哈撒韦”生产的条纹西服。

B夫人巨大的营业额使她很少把钱投在存货上，而纺织厂要花钱。每当有工厂提高规格时，伯克希尔和其他什么集团也都得跟着提高。因此，没有人能得益，没有

护城河，各个企业都得花同样多的钱。

尽管巴菲特很清楚这一点，有时他还忍不住想，再投入点资金，情况可能就改观了。70年代中期，他又买下一家纺织厂，在汉普郡的曼彻斯特。账面上看，这次收购便宜到掠夺的地步，而事实证明这是个灾难。回首往事，巴菲特认识到纺织业其实是个陷阱。

单个看，每个公司的资本投资决策都是有成本效益的、明智的；可总的来看，这些效益相互抵消掉了，是不明智的。（就像观看游行时，人人都踮起脚尖以为能多看到点什么一样。）

越来越多的股东问他为什么还办纺织厂。巴菲特解释说，本集团是当地的一个大雇主，工会也很合作，至少他还能得到点利润。他认为肯。察思也很忠实，一开始就是他在经营。他提醒股东说，是察思努力经营纺织厂，为伯克希尔的发展提供了燃料。可私下里他警告察思说：“看起来工厂开始要赔钱了，我可不想这样子。”

察思继续辛勤工作——几乎像B夫人一样。他换了生产线和纺织纤维，提高了机器的规格，与工会领导的关系也改善了。（他们知道奥马哈的老板是个吝啬鬼。）可他不能在竞争中跑得更远，竞争所需的投入好像是无止境的。巴菲特从中得出了真理：好经理在坏行业中也无能为力。关于困境中的行业也有个老生常谈，叫“变化的情况很少再变回来……”

1980年巴菲特暂停了曼彻斯特的生产并把织机数量减少了1/3.可1981年纺织厂还是损失了270万美元，成了西伯格·斯坦顿的最坏时期。巴菲特对察思说：“如果你不减少开支，我就让你停工。”可是察思竟在困境中成功了。真让巴菲特又吃惊

又后悔。

1983年买了家具市场后，巴菲特的集团松了一口气。他最后拐弯抹角地公开承认由于他崇拜本·格雷厄姆，使他长期依赖于有厂房的行业，如纺织；而忽视了像B夫人从事的这种事业。

我退出太迟了，部分原因是我受老师的影响太深，他的理论一直显得很有价值。

现在他的观点有了巨大转变。第二年，察思退休了，接替他的是莫里森一个有纺织学文凭的M.B.A球员。他申请新的资金，巴菲特拒绝了。没有钱工厂肯定要受损失。到1985年，巴菲特就把它关了。

400名员工，多数是技术熟练的葡萄牙人，获得了几个月的预先通知和新技能培训，有许多人去干工资少点的工作。他们要求比合同规定更高的解雇费并给一个月左右的期限，“对于将失业的人来说，这些东西其实没什么用。”大卫·利马，新贝德福德美国纺织工人工会的财务秘书，回忆说：

工会还要求与巴菲特单独会面。他冷冷地回答说，他想会面毫无意义。加利·莫里森认为：“沃伦要公平。”他的确公平，可是不慷慨。

巴菲特对这些议论很敏感。在后来对这事件的记录中他写道，在过去的5年里，已有250家纺织厂关门了，伯克希尔的纺织厂也损失了500多万美元。他想，在工厂经营这么久以来他已找到一个“中间地带”，不像亚当。斯密那样不顾工人的利益也不像卡尔·马克斯那样什么都包下来。那就是，他愿意承受“一时不正常的赢利状态”，但不是“永无休止的损失”。

当然，巴菲特也有他的“马克思主义”般的心肠，不过隐藏得很深，别人看不出罢了。他想缓和一下亚当。斯密的经济原理，牺牲自己赢利率的“一小部分”——但不是完全放弃亚当。斯密。文章的论点还是抛弃斯密——抛弃资本——是毁灭性的。文章的反面人物是他自己，因为他按斯密的原理把钱投到纺织厂以外的行业中去了。文章还提到另一个纺织厂——伯灵顿工业。伯灵顿没有把钱分投到别处，只是盯在纺织厂上。当巴菲特在伯克希尔大赚其钱的一年里，伯灵顿又在纺织业中投入了30亿美元的资金。它现在是全美最大的纺织公司，可这只是个令人怀疑的空名。在过去的25年里，它的股票只从60可怜兮兮地升到68。扣除通货膨胀因素后，它的投资人损失了2/3的购买力。马克思可能同意它的做法，可斯密和巴菲特是不同意的。

股东们的巨大损失是把大量智力和精力花在错误行业上的必然后果。这种情况可以用塞缪尔·约翰逊的马来作比喻，一匹能数到10的马是头了不起的马——而不是了不起的数学家。

同样，经营得再好的纺织厂也不是很好的行业。

本。察思退休后住到了缅因海岸，他说巴菲特经营此厂已达10年之久，时间是太长了。他强调说，他珍惜与巴菲特在一起的经历——“都说不出为他工作是多么让人高兴”——但他希望巴菲特有所表示。“有件事我总是不明白，”他承认，“我不明白他为什么选择了我。我辞职时，他说：”我记得自我走过工厂的第一天起，你对我一直完全信任。‘这就是他的唯一评论。”

工厂以后的命运证明察思关于巴菲特关闭工厂太迟的评价是正确的。设备以总数 163,122美元的价格拍卖给了一帮吃人死尸的乌鸦，这真是笑话。

1981年以每件5,000美元买进的织机，在1985年以26美元处理掉了。但巴菲特坚持要保留在科夫街的房地产，房租给了造丝屏、乐器和数字表格的小公司，它们不会记得这儿曾有个纺织厂。BHR公司过去的总部，西伯里曾在那儿自豪地发号司令，BHR是伯克希尔·哈撒韦实业的缩写，这个名字常常使人想起，曾有个大厂像艘发霉的大船一样停泊在城市南端。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第14章 ABC的归宿

1984年，在纽约洛克菲勒中心的时代公司总部，巴菲特拜访了它的总裁J·里查德·门罗。伯克希尔拥有时代公司4%的股权，巴菲特和门罗也常在一起讨论新闻媒体。而现在他们都知道，有谣传说时代公司要被接管了。

巴菲特认为自己可以帮这家杂志巨人保持独立。“我想要个白衣骑士吗？”他问。这是80年代的说法，他在提出交易。门罗说：

沃伦本可成为我们最大的股东的，而且他也同意决不脱手。他本可成为我们的一员。可当我把这个意见带到董事会时，他们问：“沃伦·巴菲特是谁？”

时代这样的公司可能以为自己是有免疫力的。“情况还没到最糟的时候，我们还不至于夜不成寐。”门罗写道。可不久公司就发现自己什么都有了，就是没有免疫力。瓦那通信公司出了一个刻薄的价格要兼并它，那样时代公司的平衡表就得重写了。时代可能会成为一个反面教材，告诉人们在兼并的年代自我毁灭的经营会造成什么后果。事后门罗对巴菲特的提议感慨道：“我们没抓住它真是大错特错。”

门罗和其他人都会发现，戏剧性的变化随时随地都会发生。10年前在第一波士顿的一家不起眼的公司里，有四个人策划兼并和购买，现在就会有一家拥有110人的公司落入圈套。现在的兼并步伐加快了。1975年华尔街的交易量为120亿美元，1984年为1,220亿。投资银行家一直被认为是最沉稳的人，现在则招来许多嫉妒和憎恨的目光。他们年轻、富有、穿着整齐而且喜欢用军事术语来作比喻。这吓坏了美国上了年纪的总裁们。

一个世纪来，华尔街应企业当事人的申请提供资金。现在的情况不同了，华尔

街上的中间人掌握了主动权。美国则只为他们提供弹药。杰克塞·奔汉首先开始用大宗债券恶意操纵股市猛跌，投资者只有接受他的叫价，不管有多高。从这点看，80年代与过去的投机时期是多么类似。实际上，原来提倡迅速转手市场理论的弗雷德·卡尔摇身一变成了第一总裁，劲头十足地推销起杰克塞的大额债券来。

当然，华尔街的投机并不陌生，对兼并热也很熟悉。但华尔街的结构变了。500家公司现被如养老基金会和信托基金会这样的职业股东所控制。它们的叫价一向很高，左右着市场。过去，主要股东对某家公司 （至少是好公司）的承诺能有力地防止它被接管，现在这种承诺支持不了半杯茶的功夫。

钱皮恩国际集团总裁安吉·塞尔抱怨他的股东变动如此频繁，他都不知道他们是谁了。

巴菲特的观点也变了。他曾站在股东的角度来看待这条街，现在步入中年，他的观点也与公司总裁们——如迪克·门罗和安吉·塞尔一致了。他提防股市操纵者，提防他们会给董事会带来的危害，小心翼翼地对待接管风带来的价格猛涨。再一次，他觉得华尔街投机时期一样走得太远了。可他这次不想洗手不干，他很想做几笔大买卖。

他是在1985年2月26日开始玩这种大游戏的。在华盛顿的那几天他接到了汤姆·墨菲的电话，他是大都会公司的主席，也是巴菲特的朋友。

“伙计，你可能不会相信，”默菲开场了，“我刚买下了美国广播公司。你快点来教教我怎么付账。”

托马斯·R·默菲与巴菲特一样，他父亲也是政治家，是布鲁克林的法官。

他曾把汤姆介绍给托马斯·杜伊和阿尔·史密斯这样的客人。默菲的童年过得很愉快，他去乡间避暑，到俱乐部打高尔夫球；再后来进了哈佛商校。他的同班同学吉姆·伯克（后来成了约翰逊＆约翰逊的董事长）认为默菲是天生搞政治的料。他高个，秃顶，和蔼可亲，自然不做作，招呼别人时总爱称“伙计”。他辞去利弗兄弟公司的职位后，在哈德森谷广播公司找到一份年薪1万的工作，管理奥尔班尼市-濒临破产的超高频电视台。

哈德森谷这个小公司的节目连退休了的老修女都爱看。1957年它设法买下另一家电视台后，开始向社会集资，股价72美分。几年后默菲搬到纽约，住进一个用褐石建造的办公室，任命丹尼尔。伯克（吉姆的弟弟）为他的副手。他们紧密合作，默菲负责制定战略和交易，强硬的伯克负责具体管理。

这家公司现在叫做大都会公司，已逐渐发展成一个广播、有线电视和出版业的帝国。但它的风格却与规模很不相称。默菲和伯克有着巨大的财富，他们的办公室却十分简朴。大都会公司没有自己的大楼也没有社会雇员。默菲十分节俭，有一次粉刷奥尔班尼的总部时，他只让刷朝着大街的两面墙，对着哈德逊河的那两面不用刷。他和伯克的共同智慧再加上节俭的作风，使大都会公司一直获利非浅。

巴菲特是在70年代早期认识默菲的，他知道不愿在总部浪费一点颜料的人正是他这样的人。1977年代表伯克希尔买下了大都会公司3％的股票，但在股市上经营一段时间后又卖掉了——后来巴菲特说他这么决定 “真是疯了”。同时默菲和伯克开始每作大决定时都先与巴菲特商量。有一次华特。安纳伯格准备卖掉他的出版帝国中的《电视导报》和《瑞辛·富日报》，巴菲特说：“默菲，我们各出一半买下它怎么样？”他到比佛利山见安纳伯格，开价10亿美元，但被拒绝了。他们不得以而求其次买下了斯维森奶昔公司，就像两个被10亿美元烧得烫手的人。巴菲特仍然希望

成为默菲的伙伴，他说默菲和伯克这两个搭档是全美最成功的。

巴菲特对美国广播公司（ABC）的兴趣也不止一两天了。60年代后期，ABC已同意转手给国际电话电信公司，但司法部不同意。这桩生意流产时，巴菲特正在太平洋股票交易所。他对芒格的助手说：“要知道， ABC的命运完全掌握在股票交易者手中，每个人都有控制它的机会。我手头要有这笔钱就好了。” 70年代他买下了ABC的一部分，1984年又买了一部分，当他接到默菲的电话时，他已拥有ABC 2.5%的股权。

默菲对ABC也同样感兴趣。它的地方电视台是摇钱树，全国电视网更是价值连城。1984年后半年，联邦通讯委员会想兼并ABC成为唯一一家电视机构的意图已是路人皆知。默菲马上拜访了莱昂纳多。H.戈登森——79岁高龄的ABC的创始人和总裁。他们在纽约的ABC大楼会面。“莱昂纳多，”他说，“我不想被你从39层扔下去，可我有个想法。” 戈登森没有把他踢下去，因为他知道ABC已被一群玩股的人咬上了，如果他们成功了，就会把他用毕生心血营造的公司拆成碎片。如果他到了非卖不可的地方，默菲当然是最好的人选，至少他可保持公司的完整。

两天后巴菲特就和默菲与伯克在纽约会面了。

巴菲特的措辞很谨慎：“想想它可能会给你们的生活带来什么变化。”

默菲和伯克马上就明白了。虽然大都会公司拥有像《妇女时装日报》和《堪萨斯之星》这样的报纸，圈外的人对它知之甚少；默菲和伯克也像隐士一样不为人所知。现在默菲这位虔诚的天主教徒（他爱在上班途中去圣百奇克大教堂）要和坐着超长高级轿车的电视网经理们共事了。

默菲认为巴菲特的第一个念头是“个人公式”。他要继续前进。

巴菲特担心还有个默菲和伯克都不曾想到的问题：如果大都会公司买了ABC，华尔街的食物链会把它自己也卷进去。

“那我们该怎么办，伙计？”默菲问。

“你最好有头900磅重的大猩猩，”巴菲特说，“一个拥有大量股票的人，是不会不顾价格高低随便卖出的。”显然，这个人必须富有、忠诚。

“你愿当大猩猩吗，伙计？”

巴菲特后来说，直到那时他才想到自己的作用。可当时他还能想到别的大猩猩吗？伯克认为其实他自己一直在琢磨这件事。默菲刚一建议他就举出了两个障碍。

大都会公司在布法罗有家地方电视台。如果伯克希尔成了它的股东，按照FCC的法律，电视台与《布法罗新闻报》不能并存。巴菲特说他不能卖掉报纸。“我把毕生精力都投进去了。”他强调说。于是默菲同意卖掉电视台。

第二件事更棘手。还是由于FCC的法律，他不能同时参加《华盛顿邮报》和大都会公司的董事会。他对《邮报》情有独钟，与格雷厄姆一家的交情也非同一般。因此得慎重考虑。

他们分手了。巴菲特飞回了奥马哈，左思右想之后，他认为不当《邮报》的董事但仍持有它的股票，他与《邮报》的关系不会改变。

算好之后，当天晚上巴菲特给默菲打了个电话。他提议由伯克希尔以每股172.50美元的价格买300万股大都会公司，这是当时的市场价，（原先只有72美分。）默菲立即同意了。就是说巴菲特将以5亿美元买下大都会公司18％的股票，是他最近与B夫人交易额的8倍，也是他第一次在传媒业的投资（《华盛顿邮报》）的

50倍。大都会公司则靠伯克希尔输的血来买ABC.（巴菲特的朋友比尔。瑞恩取代了他在《邮报》的董事职位。大都会公司要想兼并就得卖掉其有线电视系统。按巴菲特的提议，它卖给了《邮报》。）

可是与ABC的谈判遇上了麻烦。负责电视网的是在第一波士顿的副总裁布鲁斯。沃莎太。这位头发散乱的矮胖银行家想要再高点儿的价格。当卖方时他是很精明的。大都会公司出的第一个价是每股110美元；由于沃莎太的讨价还价，默菲和伯克很不情愿地把价格提到118美元——是ABC最近市场价的两倍。沃莎太还是贪心不足。3月12日，默菲脚步沉重地来到第三大街斯卡登。阿普斯雷特的摩天大楼告诉ABC的律师约瑟夫。弗朗，大都会公司准备放弃了。可弗朗不让他走，他说情况还有救。

那天下午，双方在斯卡登再次谈判。对方是一群80年代的知名人物：弗朗50年代就开始玩小股票了，现在每一次兼并都离不开他。他的朋友，防守专家现在代表大都会公司与他交涉——他们是兼并场上的老对手了。沃莎太则带来了ABC的一群银行家。（由于巴菲特和芒格的反对，大都会公司没有投资银行。）双方展开了冗长的交涉。

但谈判主要是在两个人之间进行的：巴菲特对沃莎太。麦克。马拉迪，ABC的财务主任对这两人的对比感到吃惊：一个来自中西部，温柔，土气；一个出生于布鲁克林，更年轻，开朗自信。沃莎太发现与巴菲特谈判不像电影里演的那样，他开开玩笑，使气氛显得很轻松。但双方的差距还有1亿美元。沃莎太的语气强硬起来了，他强调除了收现钱外，还得保证ABC的股东有购买大都会公司股票的权力。换句话说，沃莎太希望有保持公司部分股份的权利。“我们想，如果巴菲特如此精明——他买为什么我们就卖呢？”沃莎太回忆说，“我们不愿同意。”

巴菲特完全不同意。他说的不多，大意是他也讨厌卖股票，他在年度报告中一直批评这种做法，这都成了伯克希尔的习惯了。沃莎太反驳说ABC的股东仍有权得到点利益。他带着ABC的人离开了房间，谈判进入了死胡同。

当他们回来时，巴菲特说：“我想将来我会后悔的。”他宣布沃莎太可以获得这个权力。ABC一方愣住了。现在双方得算算这个权利值多少钱了。

沃莎太他们开始用计算机处理一大堆数据；大都会公司则由巴菲特来算。他只是心算了一下。

巴菲特已经省下了一笔银行投资费用，沃莎太省得更多。芒格对此不大感兴趣，巴菲特则不同。他对ABC的期望高了一点——他想成为最大的股东。

他预言得不错，后来他的确后悔了。

巴菲特给大都会公司的价格是利润的16倍，这在格雷厄姆眼中是高不可攀的。他向《商业周刊》承认：“本对这个决定也不赞成。”巴菲特把赌注押在默菲和伯克能从ABC的电视台榨出油水，增加利润上。可事实上他没机会了。股票不断上涨，伯克希尔要发展，巴菲特要大的投资；小投资是毫无效果的。除了石油外，与ABC 35亿美元的交易是有史以来最大的兼并。

这个纪录并没能保持多久。紧跟着又发生几起交易，许多都是不怀好意的。投资银行也放弃了传统的方法，效仿起过去的委托人来。企业也从小沙丁鱼长成了大鲸鱼。华尔街成了战场。

套利者也获得了相当的荣誉。他们把自己看作小大人物，至少是小股东。

巴菲特做了这笔大生意的同一星期里，《时代》杂志的封面上登出了T.玻姆。

比根斯的照片，他称自己是“根深蒂固”的企业家的对头。像他这样的报业企业家没什么明确的目的，他不能买下企业后再进行改造。他只是买下足够的股票，使企业维持不下而被兼并——然后自己从中谋利。

兼并方的总裁也不高尚。许多总裁　　（用股东的钱）来贿赂套利者，让他们离开，然后自己好安心工作。甚至一些大公司，如沃尔特·迪斯尼（被桑尔·斯坦伯格敲榨），也被迫多付了一笔钱。还有些公司如菲利浦石油公司被卡尔。伊坎盯上了，他们想尽办法让自己显得不起眼，于是大举借债，使自己的平衡表里显得一团糟，免得真的被那伙坏蛋弄糟了。

这种奇怪的游戏为巴菲特提供了一个机会。他听到好几个总裁说自己已是四面楚歌。于是他突然产生个念头，想让伯克希尔当一下托儿所阿姨，因为它的老板素有稳定和不乱指挥的声誉。不用融资它就可以采取行动，因为一个绝望的总裁如果既不愿被套利者牵着走也不想采取贿赂这种自杀行为，他很可能会走第三条路——把公司卖给巴菲特。这么想着，巴菲特在他的报告中常常提到伯克希尔是个避风港：“对合适的行业和合适的人，我们这儿是个安全的家。”

1985年秋天，机会来了。斯科特＆费兹是俄亥俄州一家无名气但不小的联合企业，其业务范围从世界百科全书到柯比真空吸尘器不等。它在华尔街一直默默无闻，直到1984年，董事长拉尔夫·格比想以每股50美元的价格买下它的控股权。这个价格，只比市场价高5美元。投机商出价53美元，以为这已是最高价了。两周后，投机商伊万。波亚斯基叫价60美元。这个魔鬼已靠与杰克塞的联系发了一笔横财。当然人们不知道，波亚斯基是玩了非法的股票秘诀，（他会因此蹲班房的。）这只是华尔街暴发户现象的一个缩影。

长着大脑袋小身材的施亚讨厌为波亚斯基干，但波亚斯基坚持要400万美元

的“放弃费”。施亚拒绝了——而问题很棘手。波亚斯基现在捏着他7%的股票，可能会卖给另一个买主。

施亚又凑了一笔钱，出价62美元，可计划失败了。更糟的是，这么一来股票就跑到像波亚斯基这样的短期投资商手中去了。他们的唯一目的就是把公司卖掉。施亚现在能做的就是抢在他们前头找到一位买主。他有幸于1985年夏天得知利尔兄弟——哥哥斯蒂芬，34岁；弟弟朱歇尔，29岁——掌握着6%的股票。这弟兄俩是新一代投机者的代表，他们的股票不多而债权不少，就这样他们已购买了一串小公司。现在施亚说服他们控股权有着无尽的威力。于是兄弟俩也关注起斯科特＆费兹的前景来。拉尔夫·施亚真是撞上80年代了。

巴菲特也在觊觎斯科特＆费兹——他也买了不少股票。该公司现在的资金利润很高，而且世界百科也正是巴菲特渴望的出版业。 （他从小就读过它的出版物。）看到施亚在报纸上猛登广告后，巴菲特认为时机到了。10月份他发出了一封短信：“我们现拥有25万股。我们对贵公司印象一直很好，并不会做不友好的交易。如果您有意寻求买主，请给我打电话。”

对施亚来说，这是天堂来的福音。他同意在芝加哥与巴菲特和芒格会面。

他们一起共进晚餐。第三天早上，即10月23日，巴菲特开价每股60美元，现金支付。施亚提出了两个要求：1.这是实盘；2.没有“放弃费”。正式交易中这种要求是对投资银行提的，但巴菲特没有投资银行。他只是耸了耸肩膀，让施亚起草合同去。一个星期后，巴菲特以3亿1千5百万美元买下了又一棵摇钱树。

巴菲特的现金是从另一宗交易中来的。那也是在10月：菲利浦。莫里斯高价购买了通用食品。作为最大的股东，伯克希尔从中赚了3亿3200万美元。

“我并不高兴。”巴菲特唱歌般地说。他的股票又创纪录了，每股2,600美元。

那个月《福布斯》的10亿富翁排名中就有巴菲特的大名，同时还有山姆·瓦尔顿、罗丝·贝罗特和哈利·哈姆斯利。

接管别的公司明显地给巴菲特增加了财富。但尽管他赢利颇丰，他还算不上这个交易时代的代表。与代表人物罗纳德·O·贝罗曼相比，他还是显得与这个时代不相称。

这两人的购买欲都很强，对公司的判断也很敏锐。作为投资者，他们的品质也很相像。贝罗曼运用技巧较少，他是以钱铺路。他目光长远，但从本质上讲也是个金融家而不是管理人。有一次接受《福布斯》的采访时他说，他一个星期要读十份年度报告。

另一方面，咄咄逼人的贝罗曼不做不太友好的交易；巴菲特则不然。贝罗曼只对控股权有兴趣，这一点也与巴菲特不同。他们的最大区别是，巴菲特只以公共公司的股东身分参加交易，而大多数的交易人则是靠内部渠道（如各种收费）赚钱的。

贝罗曼就是靠把《电子色彩》、《迈克安德鲁斯》和《福布斯》的其他股东排除在外的方法给自己带来巨大财富的。他的开价十分不公平，而且每次交易总得打官司。巴菲特同意作为控方（他的朋友比尔·瑞恩）的专家证明贝罗曼有罪。比尔拥有MacAndrews和《福布斯》的部分股票。当时参与诉讼的一位律师说，巴菲特说贝罗曼在“敲榨股东”，贝罗曼坚决否认。最后官司了结了，避免了一场可能发生的有趣的冲突。

在巴菲特买下斯科特＆费兹的同时，贝罗曼又发明了一条华尔街的游戏规则

——一旦使用就能致某家独立的公司于死地。科尼。布朗奇在《猎者舞会》上评论说，贝罗曼对拉弗龙的进攻就像阶级战争一样。这家化妆品公司的贵族经理麦克。博格里斯认为叼着雪茄的贝罗曼和它的杰克塞资本家是“开当铺”的。他粗鲁地拒绝了，说这家公司不准备出售。贝罗曼反击说博格里斯是典型的企业废物。（博格里斯在巴黎有座房子，还有管家，贝罗曼称它为博格里斯城堡。）正常情况下这场战争显得很奇怪。贝罗曼的王牌的价值只有1亿4500万美元，拉弗龙则值10亿美元。可是由于贝罗曼通过大额债券融资，他反而占了优势。他买下了拉弗龙，博格里斯失业了。事实证明他对拉弗龙说不卖的话错了。——任何东西都是可以买卖的。

在贝罗曼买下拉弗龙一周后，（他保留了管家和城堡），巴菲特在哥伦比亚法学院的研讨会上做了关于恶意接管的报告。参加会议的有企业总裁、银行家、兼并商、买方律师——马蒂·利普顿也在其中，他在防卫拉弗龙中受的伤还没痊愈呢——和一群学者。对他们来说，接管是家常便饭。大都会公司与ABC之间的交易才过8个月，而且还没最后完成，又有5次更大的接管发生了。前一天，亨利·克拉维斯就站在比阿特丽斯公司的董事会上扬言要买下这家公司，其中有位董事知道这不可避免，当场就失声痛哭了。华尔街的钱转手得如快之快，（拉弗龙的律师费和银行家费用就达1亿2000万美元。）经常有人跑到住宅区，不是去种满常春藤的花园里吃晚饭，而是想拜见巴菲特。

毫无疑问每个人都在想着拉弗龙的事，但巴菲特没有提它。他没写讲稿，谈的是喜诗糖业和他自己。自从11岁时买了城市设施的3张股票以来，他搞投资已有40多年了。从那些久远的记忆中他回忆说，当时对他来说，股东们当然是“名正言顺的老板”。

我想在报纸上读到条小报道，说我是城市设施公司的老板，并以为经理们正按我和其他股东的话办事。如果有人想买那家公司就得找我商量。

长大之后他还是这么想。如果有人向喜诗的经理开价而经理没通知他，他会觉得“被忽视了”。如果必须有人决定是否出售时，那必须是股东，那是他们的钱。像博格里斯这样的总裁，喜诗是万万不能要的。

他没有否认股东们能从接管事件中受益。巴菲特自己就从通用食品中狠狠赚了一笔。他说：“我母亲今晚不在这儿，所以我承认我也玩过股票。”

因此他也一直从这种事业中渔利。他过去曾嘲笑“护城河那边”的总裁们其实与套利者没什么两样。

可是现在的玩家越来越多了，对此他深感为难。企业总裁们现在与他在同一战线上——许多情况下还是朋友。他由衷地对玩股人的破坏作风越来越感到担忧。

我想经济达尔文主义正在起作用。只要有人出价，看不见的手就会行动起来，最终的结果可能会提高管理人员的素质。几年来我一直被两件事困扰着——我不知为什么——我只告诉你是哪两件事。第一件：我知道一些经营一直很好的公司常常会被以高于实际价值许多的价格出售……

理论上讲接管有治疗作用，这种体系能剪去企业大树上的枯枝。在理想经济模式中，资产将流向出价最高的人，因为理论上他们能最好地利用这些资产。

可股市并不是理想的。即使一个很好的公司的股票，如大都会公司，价格也常常很低。玩股者就会抓住这个时机——并不是因为默菲和伯克是枯枝，只因为他们的股票不幸处于低谷。就连布恩·比根斯也抱怨说，石油接管时“在纽约股票交易所

控制石油的成本要比在地上挖便宜得多”。华尔街今天炒石油，明天就会炒别的。在巴菲特看来，这不是企业达尔文主义而是轮盘赌局。像汤姆·默菲这样的人被别人用钱搅局而破产，那可不太妙。

另外让巴菲特不安的是，他发现接管会扰乱价格。商人就像政客，他们花别人的钱总比花自己的钱大方得多。好几个总裁都告诉过巴菲特，当公司给报销时，他们就坐头等舱，住豪华宾馆。

我还发现他们买公司时，对待股东的钱和对待自己的钱不太一样。

如果能用别人的钱，玩股者在购买公司时会花比它的实际价值多得多的钱。华尔街对大额债券的巨大胃口也提供了这种来之甚易的钱。大额债券成了一种“傻瓜货币”。（说它傻是因为买主们毫无头脑，竟天真地以贷方的方式提供融资。）不管谁借得最多，他最后都会把它存起来。巴菲特对此大为恼火。债券的问题是总有人上钩并被长期蒙在鼓里。他允许贷方引用他的话：“我个人以为，在一切都结束之前大额债券将一直存在。”

这段话对1985年的经济界刺激很大。大额债券蓬勃发展，很少听说有违约现象。投资者们在阿丽德百货、大陆航空公司、梅西和特伦普的城堡门口排起了长队，认为它们肯定会履约的。（但后来许多公司都破产了。）

密执根大学金融和法律教授麦克。布拉德里在哥伦比亚研讨会上抗议说：“用大额（另一个意思是废物）这样的词来称呼这种赢利巨大的证券，我真是不明白。”布拉德里的观点是：这种债券的风险其实已被它的（高）利率抵消了，就像资信评级为AAA的债券一样，它们是不会发行坏债券的。

理论上巴菲特同意这个观点。一年前伯克希尔在购买华盛顿公共电力系统的债

券中赚了一笔。（当时它的信誉不高而且价格便宜。）从价格价值比上看，濒于破产的贷款人也是很有吸引力的；麦克。米尔根、杰克塞的大额债券代理人就是靠经营这种债券起家的。最近一段时期的大额股票很有特点：它们居高不下，尽管以票面价格发行的贷款人的资信不高，它们的价格久久降不下来，但也鲜有回升。

巴菲特尖刻地指出，这种发行人正像推销商一样赚得饱饱的。他认为接管游戏就像毒瘾，华尔街正被大额债券这个“针管”扎得麻木了。除非受到巨大挫折，它才会消失，巴菲特预言道，“它的利润太诱人了。”

所有这些都是1986年1月——大都会公司的兼并刚刚结束时——巴菲特反复思考的问题。在大都会公司的经理们按惯例去凤凰城度年假时，他提出了这个惊人的问题。他说现在有许多投资人是按“随时变化的股票”来决定是否忠实于大都会公司。巴菲特发誓他的投资决不改变，直到他死——事实上即便他死后的一段时间，也不会发生改变。

有人问我，如果我被卡车碾了之后会发生什么情况，我一般回答说我为那位司机感到难过。我已安排好一切，如果我死了，伯克希尔也会连一股都不卖出。我会实现诺言的。

巴菲特的诺言是为了防范像贝罗曼、大都会公司比根斯或克拉维斯这样的人的。他不仅给了默菲和伯克代理他的股票的权利，而且保证他们有权限制伯克希尔卖出。他甚至连改变主意的自由也没有了。

巴菲特解释这种不寻常的经济约定说，这样默菲就可专心经营而不用担心被人袭击了。但巴菲特还有个人和职业的动机。“个人关系”在这次投资中也很重要。巴菲特对一位记者评论道：

我愿终生与大都会公司在一起。这就像你有一个生病的孩子，你不会在5年后卖掉他，因为我们是他的父母亲。

这笔交易的确有问题。这在交易还没完全结束时就表现出来了。电视的广告收入剧减，ABC就像自由落体一样；电视网只被评为第三位，不管是老节目还是新节目。它面临着损失垒球、橄榄球、冬奥会和两个糟糕的特别节目的转播。它的成本失控了。

巴菲特的一位朋友说："我想巴菲特不清楚ABC是多么浪费，它的管理有多乱。"彼得·巴菲特回忆起他父亲检查各种费用时，吃惊地发现ABC光付给花匠的钱就达6万美元。伯克在谈判时也被它气派的大楼吓了一跳。墙上挂满了杰克逊·珀拉克和威莱姆·德库宁的油画。该电视网买这些画是为了应付年度平衡表。

ABC转手后一年，它的利润从原来的1亿3千的赢余变成了7,000万元的亏损。要是默菲和伯克没有减少一大笔开支，情况会更糟。默菲第一次去洛杉矶时，招待所派了一辆白色的高级超长轿车去接他。从那以后，默菲只坐出租车。他关闭了纽约总部的私人餐厅。几个月后，默菲和伯克把整座大楼卖给了一位日本投机商，价格是每平方英尺165美元。他们还解雇了 1,500名员工。

巴菲特密切关注事态的发展，但没有插手。有一次，当ABC为星期一晚上的橄榄球赛重开谈判时，他来到了纽约。伯克估计ABC将损失4,000万元。

由于他们已经失去了许多有魅力事件包括体育的报道，他不想再错过美国橄榄球联合会的赛事。"沃伦结结巴巴地没说明白，"伯克回忆说，"但很显然他想我们抓住这个机会。"巴菲特的话不多，他只是在一旁观察。用伯克的话说他就像"闻到味儿了"。当他们等待全国橄榄球联合会肯定的答复时，巴菲特闷闷不乐

地说：“可能他们把我们的电话号码给弄丢了。”（他们没丢。失去这个合同是他们意想不到的。）

默菲和伯克压缩开支的本领是惊人的。可是整个传媒业的竞争更激烈了，因为现在有那么多的电视节目和报纸。收看三家主要电视网有线电视节目和家庭录像的人越来越少。有一次，巴菲特和默菲一起在大屏幕彩电上看周一的橄榄球赛时，巴菲特说：“画面不错吧！”默菲道：“我更喜欢看8吋的黑白电视，那时只有三家主要电视网。”

不用说，要是只有一家电视网巴菲特会更高兴。虽然他对传媒界的对手越来越无礼了，但他并不打算就此罢休。在兼并的几年后，沃尔特。安那博格飞到奥马哈，就是否把他的杂志王国卖给鲁珀特默多克向巴菲特征求意见。巴菲特建议说虽然传媒业仍是个好行业，但有走下坡路的趋势。安那博格在最好的时机退出了战场。但巴菲特自己却不想无事一身轻。

伯克认为，巴菲特为此付出了代价。大都会公司的股票猛涨到了630美元，并保持了一段时间。巴菲特非常明白这个价格太高了，“他本可卖掉的。”

伯克说。一年后股价又急落至360美元。

有位杰出的年轻金融家认为从某种意义上说巴菲特失败了。“沃伦有过三个职业，”这位投资批评家说，“过去他是清道夫，追求的是价值。当情况不妙时他又成了企业投资者，以合适的价格买了不少好企业。他说过：”如果我再不能以合理的价格买下好企业时，我就靠自己的规模赢利，让全世界都看一看长期投资的威力。‘我想现在的情况变糟了。这真傻。”

巴菲特和芒格怀疑自己是否还能做得更好些。其一，只买不卖的投资人交税少

——时间一长就是一笔可观的钱。其二，长期持股能创造不少机会，像B夫人和拉尔夫·施亚这样的人都愿与巴菲特这样的老板合作。巴菲特知道分手不是个好方法，因此他在选择合作伙伴时非常谨慎。他和所有投资者一样不会考虑什么时候撤回投资，因此他在投资时非常挑剔。这与婚姻一样，多选选结果会更好。

巴菲特这么做是因为他认为卖出会使他空虚乏力（不管傻不傻），因此他对与默菲合作感到十分满意。他对《商业周刊》说，卖掉熟悉的股票就像“对妻子喜新厌旧”。这话十分有力，他的妻子早已与他分居，但他对她仍然忠诚。他在一份报告中再次使用了这个比喻：卖掉好股票就像与钱结婚——这种错误时有发生，他认为这“对一个有钱人来说，真是疯了”。

只买不卖在金融上是有道理的，但别人认为只是巴菲特的个人性格，是他“个人和经济上的考虑”。他有保持的癖好——股票、合作伙伴和一切可以长期保持的东西。他只在有人“发疯似地”出两倍或三倍的价格时才卖。

其他投资者，如那位年青的评论家认为巴菲特是个疯狂的家伙。但他总是靠保持连续性来赚钱：同一个合作伙伴、同样的股票和同一种事业。他的一生向来如此。

巴菲特还有个性格特点，就是尽量避免借债。1986年资产评级为AAA的爱克森公司的资产债务比为4：1，伯克希尔是25：1（一个可让清教徒安心睡觉的比例）。当时过多的债务有时不能保证经营的连续性，这可能比“喜新厌旧”还要痛苦——他将不能控制伯克希尔。巴菲特在凤凰城时说过，债务是金融界的狐狸精，是个致命弱点。

这可太悲惨了。如果某人的经营非常成功，但他有点小毛病，或者贪杯或者爱

占小便宜，这就是他的弱点。金融市场的弱点常常是这种借来的钱。

从自己的经验出发，他一直对债务不屑一顾。因此他对LBO的推销商也颇有微词。他们在交易一开始时就计划退出的办法，并急着要把债务转移给别人 （通常是公众）。他说这是个“奇怪”的方法。巴菲特对投资的定义是从企业的经营结果中收益，而不是赚差价。LBO的推销人其实不能算真正的“投资者”，他们只是把资产从一个口袋转移到另一个口袋。他们不创造价值——为社会提供必需的和有用的产品和服务。他们的利润常常只是靠把资产变成债务后能节省一笔巨大的税收。 （而要付的利息是有数的。）巴菲特对此表示异议。因为这种人不配获得如此大的利润，而社会会因

为少了税收而变穷。他的观点很传统，在他的评论中他更欣赏B夫人的工作而不是在美林发生的那种活动——烤大饼比分大饼更有价值。他在大都会公司的另一座办公楼里说，LBO的人既不能“让牛排更美味”，也不能“让衣服更保暖更耐穿。”

你们别看伯姆·比根斯和吉米·戈德史密斯这些人一直说为股东创造价值，其实他们没有。他们只是把社会的钱转到股东手中。这样做是否合适姑且不论，它的确没有创造价值；没有像亨利·福特那样发展汽车业，也没有像里克。格拉克那样做出更美味的汉堡包来……就在过去的几年里……公司一个接一个地被熟悉这种游戏的人换了招牌。这就意味着每个公民都要为政府提供的服务和财产多付一点钱。

在大都会公司的ABC，巴菲特试图组织一群不会研究这种“退出战略”

的人。ABC曾是个最动荡的电视网，在这次交易后它成了财政稳定、业务过硬的电视网。它白天播放肥皂剧，晚上放新闻，而且都是在黄金时间。与之相比，加拿大广播公司和全国广播公司则由于管理班子动荡和对主人拉里。茨克和通用电气公

司的不信任而苦苦挣扎。伯克认为巴菲特的投资使他感到放心舒服，要没他“感觉就完全不一样了”，尤其是在那么严重的衰退时期，公司可能被削权而不能正常运作。它本来很可能会遭到与《时代》杂志同样的命运。现在默菲和伯克不断获得巨额利润，而且巴菲特对它的支持也使大都会公司的股价急剧反弹。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第15章 公开与私下

当大都会公司的交易还在进行时，已有人纷纷效仿巴菲特。在奥马哈就有50人因为巴菲特而成为百万富翁，在全国则有好几百。当他去哥伦比亚商学院讲投资时，有200名热心听众被拒之门外，房子装不下了。《福布斯》称他为“神话般的英雄”。在堪萨斯城和纽约分别有人给爱犬取名为“沃伦”和“巴菲”。毕业于斯坦福商学院的威廉·奥本德福在见过巴菲特后，辞过了麦金西公司的工作，毅然决定搞投资。钱商克里斯托福·史塔文为儿子洗理取名为亚力山大·沃伦。奥马哈的股票经纪人道格拉斯·史特里久慕巴菲特之名而无缘相见，当他妻子马莎即将分娩时，他拿了份《财富之王》的复印件给妻子大声念有关巴菲特的章节，好像要以此胎教提高未出世儿女的智商。

到1986年，伯克希尔的股价已突破3,000美元。在21年里巴菲特已把一个小纺织厂的碎渣变成了黄金，股票翻了167倍，而同时期的道·琼斯只翻了一倍。整条华尔街对他却是又敬又怕。当他告诉范妮梅的主席大卫·麦格斯韦说他对他的公司进行了投资时，麦格斯韦激动得想跑到窗前对外大喊：“沃伦·巴菲特买了我们的股票！”福布斯问：“他真高兴成这样么？”头条新闻的作者称他为“迈达斯”，（希腊神，据说有点石成金术。）“巫师”，“奥马哈来的智者”和“奥马哈神”。

许多不相识的人围着巴菲特要“做生意”。一个巴基斯坦的移民要把自己的书报摊卖给他，还有个女人要卖一幢战前盖的大楼，（“你出钱我出点子，我们会成功的。”巴菲特取笑说。）最惊人的是有个从内布拉斯加州的林肯来的人狮子大开口要1亿美元的“贷款”买农场，被巴菲特拒绝后，他竟拎着把手枪来到凯威特广场，结果被巴菲特雇来的FBI成员逮捕了，巴菲特则坐在他的桌旁纹丝不动。

尽管巴菲特很受公众注目，他私人生活还是保持很平静很平常，不像现在的总裁们。他不会事先安排时间，宁愿随时想干什么就干什么。当比尔·格雷厄姆（凯的儿子）问他什么时候来拜访方便时，他回答说：“什么时候都行，我没有什么时刻表。”《华盛顿邮报》的经理理查德·西蒙斯对他房间里的简朴宁静大为惊讶，这间翠绿的房子里几乎连一个牛呀熊呀什么的雕像都没有。玻璃圆顶下只有一台老式的爱迪生股票行情自动收录器、一张普利策的奖状，几帧家庭相片（有一张是本·格雷厄姆的）和一张长椅。上面有一层灰，说明这其实都是摆设。他没有计算机，没有股票终端也没有电子计算器。“我就是计算机。”他这么对采访者说。当他在办公室时，西蒙斯形容说：“看起来好像什么事也没有，只是有时比尔·斯科特（巴菲特的交易人）探头说‘1,000万美元，股价125.18 ，行不行？’电话也不常响。

与别的总裁比起来，巴菲特的时间太充裕了。“他每天的分分秒秒都很自由，他会坐在马蹄般的红木桌旁看上几小时的书，靠电话与外界联系一下 （还是自己接的），还有三条私人线路通向：所罗门兄弟公司，史密斯·巴内公司和戈德曼·萨克斯公司。

不管是谁先说的，第一眼看到巴菲特时的确觉得他有点天真。一个年轻的投资商西什。卡拉曼与这位亿万富翁在波士顿的里茨卡尔顿吃了顿早餐，卡拉曼发现他跟传说中的一样，当他在服务台前等候时，没人会注意他，也不会知道他是谁。“他吃的是整条的香肠和几个鸡蛋，是全美最后一个吃香肠的人。“好莱坞制片人诺曼·利尔在奥马哈机场遇到这位富翁时，错把他当成了司机。他微微有点发胖，平平的脸上戴着副玳瑁眼镜，头发稀疏，没怎么梳理，手里拿着车钥匙，只有杂乱的眉毛显示出他独立的个性。

作家亚当·史密斯发现“这位获得巨大成功的美国佬有点怀旧”。这位亿万富翁

自己开车，自己管家，住的房子也是1958年花了31,500美元买的。

他就像美国神话中描写的那样，以正义和公德取胜的见多识广的老狐狸。理想的传统战胜了瞬息万变的肤浅的现在。伯克希尔的股东中不仅有著名的钱商马里奥·加贝利等人，还有爱荷华州休克斯的专栏作家埃皮·莱德勒和a·k·a·安·兰德斯，他们与巴菲特一见如故，且为几百万普通的美国人提提居家过日子的建议。巴菲特则是华尔街的意见专家。

到80年代中期，巴菲特追求平凡而被人大吹大捧，真是有趣。赞扬他的文章常以“噢，是沃伦·巴菲特”和“一个吃玉米的资本家”这样的话为标题。里面讲的是他自我批评的明智和朴素的生活作风。他朋友卡罗尔3卢米斯在报纸上写道：巴菲特并没有对这些报道津津乐道。但不久就证明这话错了。有人问维恩·麦肯齐——伯克希尔60年代的财务主管——他的老板有什么变化，他说巴菲特开心多了。“我从不知道他原来这么喜欢镁光灯和引人注意。”他说。

其实他一直喜欢，只是过去别人不曾注意他罢了。他一向健谈，爱娱乐且喜欢让自己载入史册。不过他善于在采访时把自己伪装成漫不经心的寒碜模样。他总是谈自己的工作成绩；不管是与朋友同事交谈还是演讲，他都有神话自己的过去的强烈愿望。他总是给自己的过去穿上点糖衣，像要使它更完美一样。巴菲特的高中同学丹利还记得他，丹利的第一台弹子球游戏机是他自己买的。而巴菲特后来说是他们合买的。大学时代的鲍勃。鲁塞尔回忆他们的排名表“男孩排行榜”是用铅笔写的，巴菲特说的则冠冕多了，说它是公开印刷的。

巴菲特的自传中没有夸大自己的成功，反而删了不少自己的雄心和打算。比如说，他说自己去哥伦比亚大学念书是因为与本。格雷厄姆太要好了，而不说是哈佛开除后决定去第二好的大学念书。同样地，他说自已放弃在格雷厄姆-纽曼的职位去

奥马哈不是“为了当头儿”；他与伙伴之间也只是亲人般的劝告和恳求。这可不是他的本来面目；当奥马哈《世界先驱报》报道巴菲特从纽约回来时，他的伙伴们赶紧努力工作了三星期。他还说让他充当汤姆。默菲的“大猩猩”是默菲的点子，而他自己对此的努力也众人皆知。

好像他有点想把自己的成功说成是上天的安排，而不是他一生努力追求财富的结果。

其实朋友们最喜欢他的一点是他十分谨慎、认真，他从不心不在焉。诺曼·利尔说：“他一生都给人快乐，他没有缺点。”这种印象也是巴菲特充沛的、少年般的活力造成的。他不很正式但不“马虎”，坚定而不无动于衷。

巴菲特能把一些普通的乐趣变成享受。有一次《纽约杂志》报道说他“大口地喝百事可乐，因为他喜欢红色甜食”。巴菲特过去在奥马哈的邻居唐。凯奥——他曾拒绝与青年巴菲特一起投资——凑巧读到了这篇报道，他被激怒了。凯奥现在是可口可乐公司的经理，他给巴菲特写了封信，提出要让他尝尝“神的玉液琼浆”。几个来回后，巴菲特同意试试这种新“红色可口可乐”的样品，然后就是试用。“他对红可口可乐有点上瘾了。”凯奥说。实际上他一天喝5瓶，（不要百事可乐了。）而且常常小孩一般给凯奥写张条子说他有多开心。据一位来访者说，他的办公室里塞满了土豆片和“几千个”红色可乐的瓶子。当1986年（白宫换届那年），凯奥再次遇到了巴菲特，他认为这位老邻居一点儿也没变：“这家伙还是那样热爱生活。”

到伯克希尔·哈撒韦的年度会议时，巴菲特的神话传说就会达到顶峰。

过去在奥马哈，只有几个股东参加在附属它的国家赔偿金公司的自助餐厅举行

的这项会议。当零星有几个外地股东来时，巴菲特把会议的地点改在红狮饭店的地下室。到1986年，股东们潮水般地涌来了，他租下了粉红色大理石装饰的陵墓般巨大的乔斯林艺术博物馆。股东们拿着他的报告，像鸟儿一样塞满了奥马哈。其中有巴菲特的崇拜者，钱商，格雷厄姆的追随者，纽约银行家，退休了的富豪和向往财富的年轻投资人。他们有的西装革履，有的短袖衬衫；有的从东部来，有的从南部来，也有来自西海岸的。相比之下，其他公司的年度会议几乎连一个股东也吸引不了，因为那是浪费时间，来奥马哈参加会议的共有450人，会议结束后，巴菲特就带他们参观B夫人的家具世界，那儿陈列着一些卖价1万美元的东方地毯。

会议本身就像是巴特尔斯＆杰姆斯的聚会。桌上放着咖啡壶，桶里装满了罐装可乐——公司的“官方饮料”。与会的95％的股东至少持有股票5年了，这种忠诚在华尔街上独一无二，其中多数人把积蓄都转到这种股票上。

他们对它如此依恋，简直到了宗教信仰的地步。巴菲特就是他们的神。他们仔细注意他的每个手势，每句话，好像可以把它裱起来挂在墙上一样。他们都美滋滋地认为自己也有那么点荣耀——即使自己不是天才，至少他们发现了天才。这个教派有自己的教义（“格雷厄姆和多德”投资哲学），它的教徒都是些感觉良好的虔诚教徒。

他们当中有读过“格雷厄姆和多德”的图森的冶金工程师詹姆斯·雷克，有在波卡特洛、爱达荷经营一家保险公司的罗纳德·弥尔顿，还有奥斯汀的摄影师迈克尔·奥布里恩，他是在写转让证书时认识巴菲特的。读了巴菲特的书信体报告后他买了他的股票。还有一个是杰克逊维尔的叫萨德。麦克纳尔蒂的钱商，他对巴菲特如此崇拜，于是他带着妻子来庆祝自己的结婚纪念日。

还有一个忠实者来自密西西比的蒂姆·C·梅德利，是个杰克逊的财政计划人。他

的妻子吃惊地问他：“你花1,000美元一直到内布拉斯加，只为了听人讲话？”梅德利只有一股股票，“也许我是有点疯狂，”他承认说，“可你是个忠实的教徒，你常去教堂，巴菲特对我就有这么大的吸引力。”

梅德利第一次遇见巴菲特是在梅德利的走廊里，当时巴菲特正在欢迎投资者。他头发乱糟糟的，穿着蓝色短便上衣，一条肥大的灰裤子，皮带眼的地方都磨薄了，看上去就像一个中学蓝球教练：一个梅德利深感敬畏的“普通人”。

当巴菲特和芒格走上讲台时，人群崇敬地安静了下来。台上放着一夸脱的红可乐，像圣餐一样。巴菲特很快地介绍了一下公司的业务情况，然后就开始回答问题。他一本正经地说要早走的人只能在芒格发言时走，他说的时候可不许。以后的几小时他们随便，无隐瞒地谈起了年度报告，回答了关于伯克希尔和业务方面的问题。

芒格扮演的是配角，他老是提起“文明”的问题，好像现在世风日下一样。在一次会议上他高谈道：“这个屋里坐的都是智慧的人。”但他不是人们最赏心悦目的人物，对他捧场的人廖廖无几。

巴菲特抢了所有镜头，他的眉飞色舞的玩笑一个接一个，眉毛好像在脑门上跳起了华尔兹。他喜欢看到熟悉的面孔——他认识多年的人，因他而富的人，还有像贫民道·安格尔这样的人，他现在可有了1,500万美元。他对一个朋友说，他觉得自己在画一幅巨作，所有认识他的人都称羡不已。也许他在伯克希尔的这种救世主般的地位正是他连一股股票都不愿卖，并把股东会开成典礼一样的原因吧！他谈到了通货膨胀，B夫人和公司的管理，并回答了关于投资，大都会公司和本。格雷厄姆的问题。还时不时用个简明的小故事来说明道理，随便得听起来像是夏天下午慵懒地在安乐椅上闲聊一样。

有一次巴菲特在大都会公司做即兴演讲，有人问他有什么管理技术可推荐的。他讲了一个陌生人在一个小镇的故事。他想与当地人交朋友，他走到村子的广场上，看见一个“德国牧羊人般狼狈的”报时员老头。巴菲特接着说：

他小心翼翼地看着一条狗，问道：“你的狗咬人吗？”老头说：“不”。于是陌生人弯腰拍了拍这条狗，狗扑上去，很熟练地咬下了他的袖子，陌生人一边动手补衣服一边问老头：“你不是说你的狗不咬人吗？”老头说：“不是我的狗。”故事对管理人的寓意是：问对问题是很重要的。

巴菲特总是用这种言简意赅的方式来说明问题，哪怕是在私人场合。有一次一个大力吹捧巴菲特的保险公司但自己不愿投保的人——史蒂文·格拉克斯特恩飞到奥马哈问几个问题。那是个寒冷的早晨。格拉克斯特恩在报纸上读过巴菲特的评论，现在他急着想看看他是什么样的一个人。巴菲特穿着法兰绒衬衫和卡其布裤子会见了他，他一下子觉得轻松多了。他对巴菲特讲起了理论上的风险问题。“嘿，斯特恩，”巴菲特说，“要知道你打扑克牌时总有一个人要倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。”

这就是巴菲特警告他不要承担他不懂的经纪人风险的方式。格拉克斯特恩觉得东道主就像那些年度报告的作者一样——说得很简单，不多，但含义深刻。他接受了巴菲特的劝告。

巴菲特的公私界限弄不清了。他的朋友也是他热心的支持者。他们常来咨询一下，要点建议。斯坦。利普西要巴菲特帮助参谋一下该怎么摆脱女友的纠缠。德克萨斯融资家理查德·雷恩沃特跑过来咨询定期的“不动产票据”问题。1986年，雷恩·沃特举棋不定时，巴菲特警告他不要为了几个钱而轻举妄动，不值得。这事雷恩·沃特终身难忘，因为不久华尔街上行情正好的几种股票垮了。杰克·伯恩谈起巴菲特就

像谈到国宝一样。“有些认识沃伦的人没得到好处，”伯恩说，“他也该给我点好处。”

每逢奇数年份，巴菲特内层——所谓格雷厄姆一伙——都要召开一次碰头大会。刚开始只有巴菲特和几个投资伙伴参加，很简朴。他们在佛罗里达棕榈海岸第二次碰头时，有个旅馆服务员对小费看不上眼，把它掷到门上了。

还有一次，富得流油的桑迪·戈茨曼跟他们一起去开会，到机场时原以为是坐头等舱，别人都说不是，窘得戈茨曼结结巴巴地说他的秘书搞错了，最后跟着大家坐二等舱。

现在他们开会可不再是这样了，参加者范围也扩大了。他们现在是坐伊莉莎白去斯科茨代尔、亚利桑那太阳谷、爱达荷这样的地方度假。巴菲特邀请了一些有钱的朋友和夫妇，如本罗尔·卢米斯和汤姆·默菲。有一次他们在科罗拉多河上玩，大老爷凯·格雷厄姆忍不住说道：“我的屁股从来没有这么湿过。”

巴菲特认为与朋友们去度假是极其开心的事。他很喜欢他的朋友，别人对他也一样。这种聚会也有种神圣的气氛，虽然与年度会议不完全一样。尽管这些朋友的事业都很成功，他们都愿意听巴菲特的安排，好像是专为他们开的庆功会一样。客人名单由巴菲特决定，只有他说让谁来才算。一个常客说：“人们显然都希望与他坐在一张桌子旁，你忍不住会想，他会坐我这张桌子吗？”已成为音乐家的彼得。巴菲特觉得他父亲的朋友都渴望加入他的公司。坐在他那挂着约翰。列农和约科。奥诺画像的音乐室里，彼得把他们比作是一群有天赋但比不上甲壳虫乐队的音乐家。常客埃德。安德森认为巴菲特是个“奇迹般的人”。巴菲特在这种聚会上的行为很随便，说明他对这些朋友——至少其中部分人——比普通股东“听众们”熟悉得多。

巴菲特的许多朋友也是他的股东，因此他总莫名其妙地觉得对朋友们的家庭和财富有责任。他们老是谈巴菲特和股票，就连走路时也喋喋不休。巴菲特的朋友经纪人马歇尔·温伯格曾建议不要在伯克希尔股价为77美元时卖出，说还会涨，当股价到了105美元时他还是这句话。巴菲特的另一名老朋友亨利·勃立特也总是人云亦云地向别人介绍伯克希尔的前景。当股价涨到1,700美元时，他有点慌了，于是卖掉了他妻子的股票。

按说，买伯克希尔的股票不是为了卖了，是让巴菲特安排，而不是自己拿主意的。但股价得异乎寻常地高，人们都不知所措了。雷诺兹证券公司的董事长凯斯。威林曾以40美元伯克希尔的一些股票，后来又在43美元时买了些。当股价达到50美元，他就等着价格回落了。可他等了又等……最后在3,000美元时再买些。

巴菲特有个几十年的老朋友，他总忍不住分析一下巴菲特死后股价会怎么个下跌法——每股跌1,000美元？还是2,000美元？有这种想法的人不止他一个。巴菲特的健康状况成了关系金融状况的一个因素。在一次年度会议上有这么段对话：提问者：巴菲特先生，我一直想买伯克希尔的股票，但不得不考虑您个人会发生某些事，我可承受不了意外风险。

巴菲特：我也承受不了。

巴菲特在家中的角色也很模糊。他有几次书信体年度报告是假想给他姐姐罗伯塔写的。可他们在一起时，他对她又敬而远之，罗伯塔住在加利弗尼亚，她很清楚地不想干涉她兄弟的事，因此在问他问题时十分简洁。

她发现他的回答绝对是“很棒的”，但她不像与“其他人谈话那样”与他交谈。她说，她明白“随意插话”是不合适的，因为“他得重新回到原来的思路上，

他有专注的习惯，干什么都认真专一”。

巴菲特承认他在公众面前和个人生活中表现得不一样。用他的话就是在家内向，在大街上外向。这点从他的女伴中就可大体反映出来。苏茜是巴菲特多数社会活动的女伴，如在格雷厄姆他们的研究会上，在伯克希尔的年度会议上或与朋友们一起在纽约和加利弗尼亚度假。

苏茜也是个十分外向的人，她虽已住在旧金山略为简朴的小房子里，但也不常在家。当她的孩子们或朋友需要帮助或生病、病危时，她会二话不说地陪他们几个星期，直到事完为止。当她在奥马哈的朋友贝拉·艾森伯格，一个爱滋病幸存者，想去看看她们的老朋友时，她什么也没说，就陪着她到处乱飞。也许是因为她到过许多地方，热衷于人口控制，包括跋涉到印度、土耳其和非洲。她自己说“我的日子是在天上过的”。她也照顾旧金山人，曾把一个爱滋病患者领回家护理。她后半生的游牧生活不是为家庭或自己的小圈子度过的，而是为所有需要她的人——包括她丈夫。“奇怪的是，”巴菲特的一个朋友评论道，“他仍然爱她爱得发疯。”

他在奥马哈的伙伴阿斯其德也很少参加公开活动，这点与巴菲特在奥马哈时一样。她每天早上都去当地的动物园照看植物，人们可以看到她穿着牛仔裤和毛衣在那儿挖土。她和巴菲特都不常参加社会活动。巴菲特在家时，常呆在起居室边上的他的“小窝”里，那儿曾是全家人晒太阳的地方，放着他的书和文件；还有一个大电视。他的伙食也很简单，常常啃火腿三明治或是对着盒子吃香草冰淇淋，早饭也是如此。这种平静的气氛让阿斯其德觉得舒服，她的童年太不稳定了。有一次节日聚会时，沃伦的姐姐多丽丝冒冒失失地问她和沃伦到底是怎么过的，阿斯其德脸红了，说沃伦是“一起过日子的最好的男人”。

巴菲特很希望凯威特广场的第14层能安静点，朴素点，他称那是伯克希尔·哈撒

韦的“世界中心”。尽管他的公司十分富有，但共只有11个人：两名秘书，一个出纳，三个会计师，一个贸易商，一个财务主管，一个保险经理，格拉迪丝·凯丝 （一直是他的助理）和老板。伯克希尔没有律师，没有战略计划者，没有社会雇员，如门卫、司机，情报员和顾问。它没有连着一堆阴极射线管的分析仪，没有现代企业有的那些玩意儿。

这些简朴的作风是巴菲特特意安排的，为了实现他所谓的“机构机动性”。如果他雇了一层的贸易商，他们就会找点可做的生意；如果雇了律师，他们就会找人打官司。

一个精练的组织使我们把时间都花在业务上，而不是花在相互协调上。

华尔街曾有个投资银行家长途跋涉来到这个资本主义堡垒，所见的一切令他终生难忘。他就是来自贝尔斯特恩斯的约翰·奥特，他第一次看到红狮的时候吃了一惊。与他同来的委托人准备出售一家天然气公司，当他们告诉旅馆门卫要去伯克希尔·哈撒韦时，门卫呆呆地看着他。最后他们总算找到了凯威特广场，对这座位于比萨饼对面的小楼大感惊讶。那儿屋里屋外都设有沃伦·巴菲特公司的标志。

巴菲特穿着双克马特鞋接见了他们。简单寒暄几句之后，他要求奥特的当事人大概介绍一下情况。巴菲特现在的模样就很有特色了。他紧闭双唇，皱起了眉毛，眉头却进入了眼镜框。听对方介绍了一个半小时之后，他问了几个问题。天然气业的经济问题很复杂的，它要受法规的制约，同时涉及法律问题和社会问题。奥特事先曾给巴菲特寄了一袋材料，巴菲特也十分了解。

当当事人再提供一些信息时，巴菲特重新算了一下它的经济状况。奥特发现巴菲特没带记事本，也没有人跑进跑出为他提供支持数据。他唱的是独角戏。

三四个小时后，巴菲特根据他掌握的情况出了个价。这回又轮到奥特目瞪口呆了，因为一般的总裁不会进行一次会谈就出价的。（最后生意告吹了。）

巴菲特有从杂乱无章的线索中紧紧抓住主题的天赋；他简洁的作风也为这种能耐增色不少。他认为太多的领导人反而会让他不能集中注意力，尽管他们可能好意、热心、聪明。他们做的许多“工作”却是不必要的。（巴菲特的格言是：“不值得干的事就不用好好干。”）他不喜欢犹豫不决，也不愿拉锯般地讨价还价。他的谈判风格是想好一个价格，要么成交要么告吹，一旦决定绝不改变。

巴菲特和比尔。斯科特两人负责投资的事，这在其他公司得有几十个贸易商和分析家。斯科特还不是全职工作，他每天3点钟就要下班去练波尔卡舞。所有情况下，都是巴菲特安安静静地自己研究，自己做决定（当然也与芒格通通电话讨论一下）。与这么个一个半人的班子相比，具有相当规模的哈佛大学基金会的职员超过100人。

巴菲特最重要的职员要数他的助手兼秘书格拉迪丝·凯丝。她把所有的来访者拒之门外，声音单调地回答着各种问题。

财务主管维恩·麦肯齐是内布拉斯加的弗里蒙特本地人。他身体瘦小，有一双蓝眼睛，对巴菲特忠贞不二。自60年代以来，麦肯齐从来没有要求巴菲特加薪。“如果我觉得自己做得不够，他也不满意的话，那肯定是我错了。”麦肯齐干巴巴地说。（巴菲特在六七十年代给他的薪水极少，但到了1986年，他拿到了19万8千美元）。

自70年代早期麦肯齐从新贝德福德回到奥马哈以来，巴菲特从未在他面前大声说过话，也从没表明过自己内心想法。“如果我觉得可能会伤害他，我就不

说。”麦肯齐说，“但巴菲特是这么内向，我想与他谈那些也不可能。”

这群忠实的同事中没有谁像巴菲特这么聪明。他们也不来打扰他的宁静，巴菲特与他们相处得很融洽，但话不多，就像与他的朋友们一样。除非有客人来，他才单独进餐，叫秘书去麦当劳订餐。（“要一个1/4磅的，带奶酪和法国烤鱼。”）巴菲特曾与几个儿子谈起父子兵的想法，可惜他没有什么配角空位。芒格说幸好伯克希尔的几个部门和喜诗糖业的头儿们，不在同一个办公室工作。具体地看，“没有谁”想过要与巴菲特一比高下，他是可望而不可及的。

巴菲特曾收3个徒弟，丹尼尔·格罗斯曼，是个生于奥马哈的年轻网球明星，得过斯坦福大学的管理学硕士学位。格罗斯曼不愿谈这次经历，但据同事们说，他看起来，不能适应这儿的工作强度。最可能是因为巴菲特是个缄默的导师，没有目的是不说话的。奥马哈的一个律师是这么样评论巴菲特的：“马达总是不停地转，在那儿工作没有解析头脑是不行的。”

我们不知道巴菲特希望与格罗斯曼如何合作。彼得说：“这是父亲第一次试着找一个接班人，可惜不如意。他不知该怎么做。”巴菲特从不给职员们布置任务，也不用他们帮忙。“如果丹尼尔是想看看他怎么工作，学习点经验，这在那儿是不可能的。”巴菲特的女儿说：“你什么也看不见，所有东西都在他的脑子里。”那儿常常是巴菲特坐着沉思或看看文件、书什么的。

格罗斯曼终于放弃了，不过他成了加州一个成功的投资者。

1986年，巴菲特破天荒买了架二手福尔肯飞机。与其他公司的飞机比，这架有点寒酸，花了85万美元。但这已是他一直反感的公司的臭架子了。他在年度报告中的某封信中提起了这架飞机，戏谑地报怨它“太贵”，“太奢侈”了。但不管他怎

么不喜欢买飞机，对这架飞机还是十分钟爱的。其实这不算改变作风，他只是飞到天上图个更清静而已。他曾对朋友说他现在旅行得更多了，其他顾客也都认识他了。他们常向他打听市场上的事，而这正是他痛恨的事。

巴菲特古怪的行径使他成为一个成功的投资商，但不能使他成为一个好的管理人。他处理抽象的问题和数据比处理实际的具体问题强得多，他总是很谨慎地避免与别人一起处理事务。

到了1986年，他管理的已是一个大集团——一件他从没想过的事。伯克希尔现有保险公司、蓝筹、喜诗糖业 （一家银行）、《布法罗新闻》报、家具世界、世界百科和斯科特＆费兹，一个小钢铁厂和其他资产。

巴菲特严格限制自己的作用来弥补管理能力上的不足，他只做一些大的决策。他常说一个人不需要“一大圈的能力”，但“知道圆周在哪儿很重要”。

他对自己的不足也很有自知之明。在管理上，他指挥大家合唱，自己却不跳舞。（他对B夫人就没什么“建议”。）有许多经理常会干涉过多而造成许多麻烦，巴菲特的简单作风使他避免了这个问题。

巴菲特从不要求下属的单位经理们预报赢利情况，（计算机模拟是靠不住的；它常做一些“错误的精确”预报。）也不安排会议，（喜诗糖业的董事长查克。霍金斯有20年没来奥马哈了。）更不把他的伯克希尔“文化”强加于人。受过哈佛训练的斯科特＆费兹用的是全副武装的现代企业工具，预算，计划等等；B夫人用的则是……另外的办法。但他们对巴菲特都同样感激——他允许他们自主地经营，很少过问。

没有人像我这样，将来也不会有，不管是各宗教派别还是刚刚招兵买马的NBA球

队等。

我们买下一家公司后仍让原来的主人经营。

从这点看伯克希尔是个很奇怪的集团。它简直不像个现代的机构。现代社会是个专业化的社会，它其实是制造了对专业化的狂热。这也正是为什么历史学家长篇累牍地写法国波拿巴的鞋子尺码和现在的橄榄球队员比库利奇总统时期多的原因。在各企业，人员逐渐增多，最主要的原因是历史学家、橄榄球教练和企业领导们都害怕承担责任，或不敢做大的决策。

巴菲特的伯克希尔结构上就像亚瑟王的会议。权力集中在两层，执行负责人和巴菲特本人。巴菲特雇佣执行经理（有权解雇他们），他控制他们的资金出入。他的第三个不言的工作是激励他们，其中如斯坦。利普西是他的朋友，但有许多不是。

拉尔夫·施只是通过工作需要与巴菲特认识的。他每月给他交一份财政报告 （巴菲特要所有的业务细节，其实他自己也记得。）有时施给巴菲特写一份介绍情节，让他觉得他在管理。一个月左右他们再通过电话交谈一次。

但施必须打电话，因为巴菲特从不给他打。施有相当广的自主权，这在别的地方是想都不可想的。

当施计划重新组织世界百科的销售经理时，虽然巴菲特表示怀疑，但还是让他放手去干了。这次变动的后果是灾难性的，销售量降了20%，“这种事绝不会有第二次了。”施让步说。巴菲特还是没有说他。

这次事件中的感召力是不可轻视的。除了每年6月30日和12月31日施必须把利

润上交到奥马哈外，他觉得业务就是自己的。按传统他可以像自营者一样长期经营他的业务。与所有伯克希尔的经理们一样，他都有可能获得加薪（只有巴菲特和芒格除外，他们的工资固定在10万美元）。但施还受到了巴菲特的个人激励。用他的比喻说，就像小孩汇报成绩一样，他不愿给巴菲特带去坏消息。

“他创造的个人责任是独一无二的，”施解释说，“我们不能像巴菲特管理我们一样管

理斯科特＆费兹。我们企业办公室有40人。我们有预算，有年度计划和长期计划，还得制定规则。我们可不像伯克希尔。“

如果巴菲特有什么值得经理们抱怨的话，那就是太孤僻了。他从不说好话，别人问他有什么建议时他的话也总是很难懂。一个经理说他会“丢颗珍珠出来”。这正是巴菲特的资本主义教义，但遮点光，好像他的经理也是他的“教徒”一样。

但对有些经理来说珍珠是不够的。当波珊珠宝店的头死后，接替他的是女婿唐纳德。耶鲁，一个新手。他需要有人帮他。他发现巴菲特对数字很在行，但不愿或不能带他熟悉业务。当他问巴菲特一些经营问题时，巴菲特泛泛而谈或半遮半掩地搪塞过去。耶鲁想巴菲特针对生意上的战略谈谈看法，巴菲特却没正面回答。

到现在为止，巴菲特没解雇过任何经理，显得胸襟很宽广。70年代他显然对乔治·亚得顿不满，他是一家小企业的董事长，位于伊利诺斯莫里斯山中，背景是国民银行。（巴菲特给他写信说他的模糊报告太让人“恼火”、“生气”了。这已是巴菲特的最尖锐的措辞了。）但也没有开除亚得顿，而是把银行给卖了。

对开除的谨慎当然会对业务有利。尤其与斯泰因布伦纳的动不动就开除的作法相比更显得如此。巴菲特对人十分忠实，他认为对“人”的考虑是影响股票的一个

因素。他用胡萝卜刺激人比用大棒内行得多。他不愿与人对立，倒是不折不扣的拍马专家。在一篇机智的赞歌中，他写道：

当我叫着经理们的名字时——布朗金，弗里德曼和埃尔德曼家族，还有查克。霍金斯，斯坦。利普西和拉尔夫。施——我觉得热面沸腾，就像比勒·哈金斯在1927年宣布让他的纽约人列队时一样。

当他的事业获得额外的收入时，企业的发展却不够快，巴菲特对此有一定的责任。他对再投资过分谨慎了，也许这是因为他在纺织业上曾失败过。

为此，世界百科迟迟才开始发行电子版，波珊也错过了增加商场，扩大名誉的大好时机。

巴菲特不是不愿扩展，他只是要求布朗金、利普西或施向他证明经理们挣的钱能比让他和芒格在别处投资挣的更多。做不到这一点的人也照样按例向奥马哈交红利。巴菲特对自己也是这么要求的，如果他和芒格找不到好的投资机会，那就让伯克希尔停止发展，他照样给股东们发红利。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第16章 崩溃

我从未见谁能够预测市场。

——沃伦·巴菲特 伯克希尔·哈撒韦1987年年度报告

80年代中期，伯克希尔的保险业飞速发展。它有众多的财产保险公司和意外风险保险公司，其中最主要的国家偿金公司在奥马哈。纽约和其他地方都有办事处，为巴菲特赚取巨额利润供他再投资。这些利润用他的话说是可“捏在手中的”，它以现金支付而将来不一定会索赔。巴菲特对这两者之间的转换计算十分熟悉。他绞尽脑汁想出了所有可以承保的项目：赛马，飞机失事，甚至核战争。在一次有25人参加的格雷厄姆聚会上，巴菲特与卡罗。卢米斯打赌说其中至少有两人的生日相同，卡罗惊奇地发现他对了。解释很简单，也很令人惊奇，因为从数学计算上看这种概率为60%.保险业其实也是用概率来计算一些生活经验而已。他的保险事务主管杰克。伯恩永远忘不了在华盛顿的大学生俱乐部里第一次遇见巴菲特的情景。他当时带着3个骰子。上面的花色与普通的不太一样。巴菲特提议让伯恩随便挑一个骰子，他从剩下的两个里拿一个。他敢肯定，只要掷上20次，他就赢了。“我拿出了夏普计算器，”伯恩回忆说，“因为我不想在拿手的事上丢丑。”计算了可能性后我拿了一个骰子，结果他赢了14次。他说：“还玩吗？赌一顿午饭。”

这次我挑了他那枚骰子，结果他赢了16次。我又拿出夏普来算，巴菲特坐那儿咧着嘴笑，脸上的表情跟吃了屎一般。

因为这几个骰子是相互克制的。只要你选对了骰子再滚上足够多次，你就输不了。保险业也是如此：只要你算出飓风或三车相撞的可能性再相应地制定价格，你就像玩这种骰子一样输不了。

巴菲特对保险业的关心比什么都多。他知道保险的发展是计划中想象不到的；而其他行业的发展总会伴随着这样那样的挫折。70年代佛罗里达的汽车保险骗局和加州工人要求加薪的风波使伯克希尔大伤元气，它关闭了在德克萨斯、明尼苏达和依阿华州的子保险公司。伤亡事故巨额赔偿金的增长也使它的日子越来越不好过。巴菲特与国家偿金公司的经理们见面只说了一句话，“谈谈坏消息吧。”但不管他们怎么努力，保险商们总是过于乐观地估计自己的损失。

1982年巴菲特承认了自己在此业务上的失败，他请36岁的前麦肯锡公司的顾问，已在伯克希尔工作了几年的麦克。戈德博格来管理保险业，戈德博格在巴菲特手下干的时间不长，他的办公室就在凯威特广场巴菲特的隔壁。如果还有人能在这利他的领域里干出点名堂来，那就是戈德伯格。他说巴菲特要的是个“忘我的人”，他正合适。

他是个瘦瘦的纽约人，非常热心，常使人联想起伍迪。艾伦。有位同事说如果戈德博格的智商有180的话，谁也不会觉得奇怪。他是布朗克斯理科中学的优秀毕业生，才华一直被别人淹没。巴菲特认为，他的价值在于对风险比他还敏感。戈德博格除工作外什么也不关心，他的车破烂不堪，有次把他的外衣都挂坏了。当时他的薪水是200万美元，他和他的妻子尚未生养小孩，住在离巴菲特家不远的一套两户同住的房子里。但他与巴菲特不常来往。

他们的关系一直不错，巴菲特常找他谈论一些数学问题，（总是巴菲特去他的办公室，这样巴菲特可以随时离开。）戈德博格也偶尔拿着些政策去征求他的同意。但巴菲特明确表示不想回答很多问题，他只是指出个方向而已。

伯克希尔除了保险外，最喜欢的业务是“再保险”。这其实是个大销售业务。与向家庭和司机承担几千个保险不同，再保险是买其他保险公司的投保，分担它们

的部分风险。这是典型的“长尾巴”业务，因为不知什么时候才会有人索赔。这样再保险公司可以把保险金长期投资于预备金，只到最后一刻才知道它的赢利或损失是多少，因此许多再保险公司过分乐观也就不足为奇了。巴菲特十分巧妙地形容道：

基本上每天一大早就能接到报告赢利若干的好消息，几乎听不到有损失的情况。它给人的感觉就像天真的人第一次获得信用卡那样快乐。

竞争是一直存在的。巴菲特认为，增加保险量与一般的商品不一样，它只需承保人签个名就行了。因此当保险费升高时就会有许多新的保险公司加盟。这常常会引发周期性的降价。80年代的前5年就是这样，保险费一直不够高。但巴菲特对这种衰退的反应与众不同。

他喜欢把这项业务与扑克牌联系在一起，这样在考虑具体付款时就形象得多。每两年他就要和汤姆。默菲、查理。芒格和别的一些朋友到加州的水晶海滩去打高尔夫球或桥牌。他们常赌点什么。80年代初有一年GEICO的董事长杰克·伯恩出了一个新花样。他说如果那个周末有人能一杆进洞他愿输1万美元，否则别人给他11美元。人人都跃跃欲试，只有巴菲特冷静地算了一下，说与这种可能性比11美元太高了。朋友们都不敢相信这个亿万富翁会这么抠门，他们都嘲笑他。巴菲特也笑了，说他算11美元的赌注就像算1,100万那么认真。他的钱包总是锁得紧紧的。

在保险上他也是如此。当别的公司为保住市场份额而纷纷降低保险费时，巴菲特认识到这其实是在碰运气。他和戈德博格不愿照做。1980～1984年，他们宁可让收入从1亿8500万美元降到1亿3400万。如果某一行不再赚钱了，巴菲特就退出这一行。他在1982年写道，总有一天那些保险公司会受不了亏损而退出的，他只要等着就行了。

很自然有人会问为什么别的保险公司不采取巴菲特这种措施。因为他们的股东和经理们接受的教育一直是“稳定”增长，放弃是与这种精神不符的。

伯克希尔的保险公司则没有这种压力，（他没什么“保险文化”。）纽约分公司的经理康斯坦丁·伊渥达农说当他制定政策时，他很清楚地顾及“巴菲特的支票本”，这就避免了去碰运气。

到1985年，保险市场果然变了。业界遭受了巨大损失；腰包告罄了，许多公司不得不缩小承保范围。承保能力，用巴菲特的措辞就是，“一种判断而不是具体的因素。”在1985年，许多公司的“判断”和资金都一落千丈，于是保险金又扶摇直上了。

巴菲特现在可以从以前的保守行动中获取双倍的利益了。大的商品客户认识到一个没钱的保险公司的承诺其实毫无保险可言。他们要的是服务质量；而伯克希尔的资金是其他公司平均水平的6倍，他的平衡表也是全国最棒的。因此，当伯克希尔给了一个有吸引力的价格之后，它的顾客络绎不绝。

1985年中期，巴菲特打出一则惊人的广告，愿意以100万以上的保险金为难以找到承保人的大顾客承保任何风险。这有可能会被误解为当事人必须自报价格。如果巴菲特或戈德博格认为某项投保不合理，他们会一口拒绝，绝不给第二次机会。这招给伯克希尔赚了1亿多美元。

这种强者愈强的情况在再保险中尤其明显。过去的保险公司的损失越来越大，为了生存在苦苦挣扎。再保险公司的损失也不小，很少有哪个公司还能再接保投保，更不用说有谁愿这么做了。它们在低价位时受了损失，现在是不论什么价都不敢弥补了。巴菲特把它们比作马克·吐温笔下的猫：“在热炉子上坐了一下，以后再

也不敢坐了。哪怕炉子是冷的。”

伯克希尔现在能制定一些大的项目计划了，这得力于它雄厚的资金和巴菲特的“判断”。只要机会和价格都合适，他不怕冒损失的风险，哪怕是1,000万的火险或地震风险。他在1985年的报告中慷慨陈词：“现在形势不同了，我们有别人没有的承保能力。” 1986年伯克希尔的保险金收入达10亿美元，是前两年的7倍。这为它提供了8亿可用于再投资的预备金；第二年是10亿。

到　　1987年，伯克希尔有的是钱了。可人们不知道巴菲特将如何用这些钱。他“宁可买好股票也不买好飞机”，巴菲特自嘲说。可惜他找不到便宜的股票。那时正是牛市的全盛期。到春天伯克希尔召开年度会议时，道。琼斯指数是让人大开眼界的2,258点，（伯克希尔股价3,450美元。）巴菲特已静静地卖掉了大多数股票，只保留了“永久的”三种：大都会公司，GEICO和《华盛顿邮报》。但他很难找到可以重新投资的地方。

巴菲特不相信预测，他提醒股东，当道。琼斯只有400点时本。格雷厄姆还是不断下跌。但巴菲特的悲观情绪是遮不住的。他有一次回答问题时说，如果市场上的股价（当时不稳定地维持着20倍的利润）下跌50%他都不会吃惊。最近股价上涨的幅度已经超过一些赢利公司发行的债券的　12～13%的息票。巴菲特认为股市现在是个危险地带。

有个记忆很好的股东问他现在的气氛是不是很像1969年，那时巴菲特伙伴公司刚刚成立。巴菲特回忆说：“那时没什么机会，我退出了市场，把钱都还给了合作伙伴。” 但他现在不能退出，他的成员——保险公司，B夫人等仍在为他赚钱。他需要一个可投资的地方。

那年的春夏两季，股市渐趋稳定，道·琼斯指数达到2,500，到8月是2,700。许多人从牛市中大发横财；但像巴菲特这样在一旁观望的人却失去了本世纪最大的一次机会。虽然伯克希尔的股票又创造了新纪录——4,270美元，但这几乎没什么要紧的了。1969年他把钱投到了地方政府的债券上，现在却毫无选择。不久他就接到所罗门兄弟公司的总裁约翰·戈弗洛德的电话。

自从10年前帮过GEICO的忙后，戈弗洛德与巴菲特的联系越来越密切。

戈弗洛德常有种高处不胜寒的感觉，他常打电话向巴菲特征求意见；巴菲特则敬佩戈弗洛德是个高人一筹的投资银行家。戈氏虽以嘲讽闻名，他处理业务时还是很保守的。他曾拒绝让所罗门购买控股权来赚价差或买大额债券，尽管那样利润十分丰厚。在查理·芒格眼中，戈弗洛德体现了所罗门文化中的所有高贵的品质，特别是敢于冒投资风险的精神。他有种新一代经理们少有的崇高气质。

在夏天，巴菲特提过如果所罗门的股价再低点的话他将很感兴趣。尽管它的股价已经跌了1/3，但还不是巴菲特想要的水平。可惜它的业务正有麻烦。

当时所罗门最大的股东矿物和资源公司（又叫米诺可）正在不安分地叫嚷。米诺可受控于南非的哈替。奥本海默公司。它聘了一位投资银行家菲利克斯。鲁哈顿，声明米诺可正急着要卖出。尽管所罗门公司14%的股票正捏在人家手里，戈弗洛德还是随波逐流地由他去——要命的习惯。到了9月中旬当他得知鲁哈顿已找到买主罗纳德。贝罗曼的拉弗龙时，不由得目瞪口呆。

戈弗洛德向他的投资银行家们屈服了，他同意让所罗门接受被接管的命运。他从未想到自己会落到这一地步。一年前他在一次圆桌会议上还有说有笑，当时与会的还有布恩。比根斯、兼并律师乔。弗朗、杰克塞的总裁弗雷德。约瑟夫、鲁道夫·

吉鲁拉尼、套利人詹姆斯·戈德史密斯爵士和巴菲特。

洛尼斯·开顿提起了“哈利”——典型的传统总裁——致力于建立长期价值，但突然受到了套利者的威胁。

戈氏：我们别把太多的时间花在哈利身上了。

调解人：（采用哈利的方式）你这是什么意思？我的公司是从我家后院开始一步步发展起来的。

戈氏：在那个年代你干得是不错。可是对不起，这是生活，董事会有权开除他。

调解人：这公平吗？

戈氏：这不是公平不公平的问题。你不能让时光倒流。不管是改善管理后自食其力还是被人接管……哈利都已成为过去。

现在戈弗洛德照镜子时，“哈利”正看着他呢！

戈弗洛德同意会见贝罗曼。后者向他保证他的“动机是友好的”，他希望戈氏能留下来。但它说他希望在董事会有两个席位并暗示要买下25%的股票。戈弗洛德显得很冷静。

所罗门的支持者们很快就通知他贝罗曼派来的代表是布鲁斯。沃莎太，并担心如果贝罗曼获得控股权后“布鲁斯”很快就会掌权。贝罗曼对此不屑一顾，他说他不会掏自己的腰包为沃莎太找工作。在一次采访中他再次声明，人们误解他的动机了。但他自己却模糊其辞，只说所罗门的业务使他感兴趣。

但不论如何，戈弗洛德和所罗门的人还是信不过他。“他们认为他就像阿蒂拉公司的野蛮人。”鲁哈顿说。贝罗曼当时正对吉列发起二次进攻，并从中大捞其钱。所罗门的精算师马丁。莱博威兹说：“人们不可能为贝罗曼工作，我们决不会。”

可惜啊！这种高度团结显得太晚了。米诺可现在只要有人买就愿卖出了。

所罗门自己买不起，贝罗曼准备以每股38美元买进（市场价为30美元多一点），共7亿元左右。当时正是9月21日，一个星期一的早晨。鲁哈顿认为所罗门只能争取在周末前再找到一个买主了。于是戈弗洛德给奥马哈打了个电话。

一两天后巴菲特在纽约安排了与戈弗洛德和所罗门的财务主管吉拉德。罗森菲尔德的会面，地点是在戈弗洛德的顾问，律师马蒂。利普顿的办公室。巴菲特穿着随便，胳膊下夹着张报纸就来了。他的蓝白相间的泡泡沙衣服边上都开了线了。看到这副破烂相，罗森菲尔德倒吸了口冷气：这就是所罗门的救世主吗？

巴菲特和戈弗洛德都亲自试探对方的意图，一个半小时后，罗森菲尔德也加了进来。巴菲特开始问他所罗门的前景，包括5年内股票能升到什么水

平。他们一致认为65这个数字的可能性比较大。巴菲特认为买普通股太冒险了，只要伯克希尔的税后年收入能达到15%的话，他更想投资于一种可优先转换的债券。当会谈继续下去时，他的这种想法越来越明确了。

可转换债券的产生有一半是因为华尔街的缘故。它有债券的属性。固定的息票和债务人的抵押或担保。同时持有人还可将它换成普通股。它被形象地称作带奖券的债券。持有人的投资风险较小，并有机会大杀一笔——尽管利润不如做普通股高。

巴菲特坚持要9%的息票和两个董事席位——一个给自己，一个给芒格。所罗门的高级经理对此展开了激烈讨论，他们原来都把巴菲特想得太好了。“给人的感觉是，价格很低（只有38美元），分红很多。他两样都占了。”所罗门芝加哥办事处的头威廉。麦金托什回忆说。伯克希尔每年得到的6,300万美元的分红与其他公司的同类收入一样，是基本免税的。但另一方面，巴菲特的钱能把所罗门从米诺可手中买出来，也避免了来自贝罗曼的威胁。在所罗门的领导人心中，巴菲特和贝罗曼之间根本无须选择。

星期六晚上戈弗洛德与贝罗曼再次会面。他们在纽约东上角优雅的阿特尼广场酒店喝了一杯。这次戈弗洛德礼貌而直率地告诉对方，他作投资者是不受欢迎的。两天后，受挫的贝罗曼说他愿意接受和巴菲特同样的条件，但少拿利润，他还威胁说如果遭到拒绝，他将在公开市场上买下所罗门的控股权。戈弗洛德再次拒绝了。

接着戈氏告诉他的董事们要么让巴菲特成为最大的股东，要么换一个总裁。他争辩说，巴菲特肯定能帮他经营好公司的。有一位股东莫里斯。格林伯格坚决反对，但董事会还是通过了这项决定。促成这次昂贵交易的唯一理由是一个不确定的假设前提——所罗门在巴菲特手中会比在贝罗曼手中好。

当9月底这个消息公开后，整条华尔街都呆若木鸡。《华尔街日报》评论道：这种事本来发生在谁身上都有可能——只有一个人除外。巴菲特在一个由交易商组成的公司里投入了7亿美元——他最大的一次赌博。他对戈弗洛德十分尊敬。不久他说道：“我和查理都喜欢约翰，敬佩他，信任他。”

而且这种担保看起来很安全。贝尔斯特恩斯的总裁，自作聪明的阿克·格林伯格认为巴菲特“为伯克希尔的股东们做了笔大买卖”。如果戈弗洛德把市场拱手送人了，那就是他的问题了。

巴菲特还是有点冲动。《福布斯》的阿兰·斯隆指出巴菲特的融资使所罗门有能力偿付米诺可。崇拜巴菲特的人有些失望，因为他现在与华尔街是一伙的了。一年前他还轻蔑地写道，如果有商学院毕业生问他该如何快速致富时，他就会一手捂着鼻子一手指着华尔街。现在就连最忠实的卡罗。卢米斯都在《幸福》杂志上感慨道：

巴菲特投资于所罗门的最迷人之处就是他与华尔街同床共眠了，他过去是一直嘲讽它贪婪的。

事实很快就证明巴菲特大错特错了。两周后所罗门透露消息要解雇800名职员和关闭两个部门，这些举措须花费6,700多万美元。戈弗洛德好像失控了。这引起了股市和债券市场普遍焦虑。

牛市已经持续5年了。尽管1987年大部分时间利率一直在上升，（这会影响业务的内在价值的。）股市仍无动于衷。到8月份，股价达到了历史上最不稳定的水平——利润的22倍。

就像疯子都有观点一样，牛市也有自己的理论来解释。1987年只有额外“流动资产”才能把价格控制住。这种傻瓜理论认为：一些不知名的人的现金（流动资产）才能挽救当时的情景。日本的股票当时是利润的60倍，据说已经到顶了。不论国内的股市有多荒唐，由于日本更荒唐，美国的持股人还是比较安全的。当然这种解释不能避免价格回稳会突然停止。牛市就像恋爱，它只有一次，你的这一次不可能有先例。

惠灵顿管理部门的高级副经理宾克利。肖兹就是持这种观点的代表人们。他是哈佛商学院的工商管理硕士，有三个孩子。现在他把手指搭在了华尔街的脉搏上。

他承认股市现在很富，而且心脏跳动还很有力：

我们的市场吸引了许多外资，因为它没有他们的国内市场费。也许它会持续上升，尽管它不合规律。

没有人不说价格很高，但牛市还是吸引了不少人。《商业周刊》说，“昨日的尺码”不灵了。巴菲特认为钱商们完全放弃了对股票的评价，什么标准也没了。他说：“对他们来说，股票只是游戏玩具，就像专利的顶针和熨斗一样。”

在计算机的帮助下，基金会经理们在市场这个“篮子”里整桶买股票——请来几百万通用，几百万美国电话电报，给一部分西屋。同时在芝加哥的商品交易地还出现了股票指数期货。这是继猪肉和牲畜期货后的又一新型期货合约。它使人们可以对整个股市的走势进行投机。对格雷厄姆和多德这样的投资人来说，股票的价值当然来自相应公司的业务；但这种新投资人是买整个市场，他们甚至不知道自己拥有哪些股票，更谈不上风险分析了。

在华尔街 （如果不是奥马哈的话），“资产再分配”风起云涌。证券经理们第一次决定对“某类”股票投资多少，而不是“某种股票”。投资的总额一直摇摆不定，常常造成全部转手的情况。结果许多经理只好依赖计算机模型或完全让计算机来操纵买卖。1987年9月，“情势忠告者”公司警告说，过分依赖技术专家会导致“自以为很完全的错误观念”。

可惜注意到这点的人几乎没有。基金管理者们的“证券保险”策略据说是很保险的。按照这种策略，他们事先规定在市场价格下跌时自动卖出股票期货，跌幅越大卖出越多。理论是：售出期货比卖股票容易得多。证券交易商可以用迅速卖出的方式抢在猛跌之前减少损失。

明尼波利斯第一银行交流的投资顾问V·肯特·格林说，当有人想出手时会发现“你的有些股票所处地位具有很差的流动性”——就是说没人想买它。

但格林还是睡得很香，如果有必要的话他可以走芝加哥的捷径。“期货的流动性，”他说，“现在是股票的4倍。”

格林并不关心的原因是现在他无须卖出期货；只有当市价下跌时他才和别人一起卖出。以投资银行家尼古拉斯·F·布拉迪为首的白宫研究组调查表明，当这一刻到来时，会有600亿到900亿美元的期货像格林一样运作。

回想起来，人们记得10月份并不是因为那时发生的突然变化，而是人们对它的强烈预言。当时到处都是悲观的看法。新闻发稿人查尔斯。阿尔门说那是一次“1929年般的大崩溃”。看跌者认为价格太高了，看涨者也是这么想的，可他们都想最后捞上一票。从1月1日到8月达到最高点2,722.4点时，

道。琼斯已惊人地增长了44%.人人都被冲昏了头脑。摩根·斯坦利的投资战略家——也是华尔街最引人注目的灯塔之一——拜伦·威恩都准备放弃规则办事了。他在8月说，即使坏消息也不能阻止股价上升。

……一此神秘的力量推动着市场不断发展……也许现实与股价之间的联系不像我们在商学院学的那样紧密。

老天！一周以后，现实揭开了面纱。通货膨胀的苗头开始出现，贸易赤字居高不下，美元汇率急剧下降。为防止出现通货膨胀和保证美元坚挺，美联储在劳动节那天宣布提高贴现率，这是美联储提供贷款时人们最关心的利率。受它的影响，债券市场猛跌，股市一天之内也跌了38点。

到10月初，长期债券的收益从3月份的7.4%升到近10%.在10月6日，道·琼斯跌了91.55点，是跌幅最大的一天。市场变得模糊不清，情况的发展不以人为控制，历史性的大变化随时可能发生。从短期看，情况十分严重。

10月12日左右，巴菲特卖掉了至少一批可以分红的股票。除了他的三种永久股票外，他把所有的股票都卖了。他的助手说，“命令很明确：把一切都卖掉。”

巴菲特不是在预测。他只遵守了两条宝贵的规则：一、永远不要损失；二、永远不要忘记第一条；芒格说，“沃伦决不会要求卖出的。”但也许巴菲特现在更注目他墙上的那张1929年的报纸了。随后的一个星期内利率升到了10%.日本的股票继续上涨，但华尔街已没有谁关心日本了。在黑色星期五，10月16日，道·琼斯跌了108点。

华盛顿焦急不安。每当市场下跌时，官僚们总指望胡乱找一个罪魁祸首——投机商，像瑞士大银行家那样给外国政府贷款的人等等，谁都行。有人把市场下跌归罪于“29岁的技术专家们”头上。财政部长很注意风度地在周末电视上说，他认为联储政策不可能再紧缩了，可惜太迟了。

10月19日星期一，市场里堆满了出售表。30种道。琼斯平均工业股票中有11种在交易开始后一小时不能开盘。中午时分，证券保险售出程序自动启动了。期货市场做的是自由落体运动，当然这也引发了股票的下跌。到收盘时，哪儿出现售收显得十分重要。门显得太少了，不能保证所有的人都能挤进去。高耸入云的股票重重地跌了下来。到黄昏时分，恐慌终于发展成了大崩溃。

在波士顿的“忠实投资公司”外面，等待变卖股票的人排成了长龙。报上登出了“歇斯底里”的消息。纽约的金融中心则比平常安静了许多。人们都呆在办公室

里紧盯着计算机显示屏，黑色星期一成了现代社会的第一次历史事件，它无所不在，好像没有什么具体的事发中心。道·琼斯跌了508点，或者说22.6%。

巴菲特所有的损失达到了3亿4200万美元。他可能是全美为数不多的没有随时关注经济崩溃的人之一。只有一次，他走进麦克。戈德博格的办公室，平静地告诉他伯克希尔该干什么，然后他回到了自己的桌子旁。

两天后，巴菲特的格雷厄姆一帮人聚集在弗吉尼亚的威廉斯堡。市场仍动荡不安，但他们都奇怪地置之不理了。没有人离开过会议室去看价格，甚至都谈得不多。他们在秋高气爽的时节参观了一个种植园，对那儿的观赏植物赞不绝口。温德汉·罗伯森，一个大学管理人和这个小组的记者，问巴菲

特这次崩溃“意味着什么”，他总能说的只是：“也许市场已升得太高了。”

与1929年大崩溃的黑色星期四相比，这次黑色星期一空洞得出奇。它没有引起经济萧条或什么其他风波。刚开始人们以为这次崩溃会成为社会经济的里程碑。专栏作家们欢呼这次赌博时代的结束，对银行投资暴发户的头头们的消失更是感到兴高采烈。华尔街继续运转。事实上1988年银行家们的交易比以往任何时候都多，股票也重新占领了大部分失去的阵地。崩溃好像没留下任何痕迹，只在交易商的显示屏上留下了一条锯齿形曲线。

崩溃没带来多大的明显变化。在它发生之前一周，伯克希尔的股票卖到4,230美元。16日星期五，它的收盘价为3,890美元。在疯狂的星期一，它跌到了3,170美元。伯克希尔经过22年的辛勤经营，现有资产近50亿美元。公司什么都没变：斯坦。利普希在布法罗的报纸销量不变；世界百科还是安静地摆在学生们的书架上。但在那一周里，公司的市场价值减少了25%，一代人辛苦经营的成果有1/4消失了。

它还是受到了损失。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第17章 关于飞镖

我们的经济理论没有一点从众心理，（它常表现为盲目从众，），因此我们得到了许多人的称羡。

——本纳德·巴罗奇本·格雷厄姆

曾把股票的行为比作一个友好但多变的名叫“市场先生”的行为，一会儿高兴，一会儿失落。“市场先生”下一步反应可能是任何人预测中的一种。投资者的策略就是别去管他那不可测的情绪变化。但在1987年10月19日所有人都遭到了他的诅咒，只好痛苦地卖出股票——所有股票。

格雷厄姆会被抛弃是巴菲特早就预料到的。他被认为是一个“巫医”学者，有着“神秘的方式和技巧”。尽管本的理论是对付“超级市场传染病”

的永远正确的方法，但很少有哪个商学院会以格雷厄姆的理论为教材。巴菲特在悲剧发生后哀叹：“专家学者们讨论的只是高效的市场，动态保护和第二好的情况。”

这次崩溃暴露了华尔街的知识结构中的空白之处，但有关争辩已经持续了几十年了。自60年代以来，在巴菲特带领下，格雷厄姆和多德等投资家们与现代金融理论家展开了激烈的论战。奇怪的是，这位当代 （也许永远是）最成功的投资家竟被该领域的多数学者忽视了。那些卫道者们以为他是异端，而巴菲特认为，这些修道士们正越来越起劲地用华美的语言来详细证明地球的确是扁的。

巴菲特的职业前提是，合理的分析（尽管很难且带主观性）可以帮助股票选择。常常有些股票的价格会比它的实际价值低，精明的投资者买了它就能获利。

学者们则提出了一种简单但吸引人的理论，有效市场原理。它认为不论什么时候，一个公司的所有可公开获得的信息都可从它的股价中反映出来。

当某种股票的变动公开后，贸易商会迅速行动起来，或买或卖直到它的价格重新达到平衡。它的前提是，股票原来的价格就已很合理，因此，以后的价格变化也很合理。交易商的作用只是推行了亚当。斯密的看不见手的理论。

既然股价已经反映出公司的必要信息，那么风险分析其实只是引用一些众人皆知的信息，“基本上是无价值和不完整的。”股票的走向仍取决于（未知的）新信息。它仍是不可测的，随机的。

如果市场是随机的，那么投资就是一种碰运气的游戏。巴菲特也只是一个走运的人，谈不到老练。就像一个扔硬币老能获得正面的人，只能算运气好，不叫掷币高手。这种说法直接对巴菲特的内在能力提出了质疑。

巴菲特的纪录则是另一个挑战，它是不遵循任何法则而建立的。他事业上的成功就是对学者们的嘲弄，好像在问：“你们这么聪明，你们倒说说我为什么这么富？”

但是所有的商学院和经济系都把有效市场理论当作经典。人们认为它无疑是完全正确的，不同的理论到处被禁止。该理论作为投资理论和依据也渗透到华尔街。实际上它受绝大多数的投资者的青睐，成了分析不确定性的理论基础，并逐渐发展应用于各个领域。早期为它做出贡献的是麻省理工学院的经济学家和教材编著者保罗·A·萨缪尔森。他是个凯恩斯学说的支持者。

但凯恩斯伯爵讽刺股市是个赌场，而萨缪尔森却热衷于市场价格。在 1950年前后，他购了一种要价为125美元的附票债券。不久他就断言说，如果发行公司的经营

真的是“公开”的话，它的要价就不止125美元，而且也不会把附票送到别人手中了。有一个关于有效市场理论家的笑话，说的是两位经济学家在校园里漫步时，看到地上有张十块钱的钞票，其中一人弯下腰去捡，另一个说：“别费劲儿了，如果它真的值十块钱就不会在那儿了。”萨缪尔森的里程碑是他在1965年出版的《论准确预测价格的随机性》，给这种观点披上了学术的外衣。他的吸引人的观点就是，将来要发生的事“总是有影子的”——即，它们会反映在价格上。

当你确认价格将上升时，它已经上升了……你不可能不花代价就获得什么。

两年后，萨缪尔森站到了参议院委员会的讲台上，谈了他对信托基金会的看法。我们曾说过，投机时代的信托基金的要价是很高的，但它的经理们并不配要这么高的价，典型的基金甚至都达不到市场的平均水平。萨缪尔森的解释是，“聪明人一直在寻找有价值的东西”，他们买进的是便宜货，卖出的是好价钱，甚至当机会还没完全出现时就被他们抓住了。信托公司的纪录如此糟糕，它们本该做得像掷飞镖一样好的。委员会的主席乔尼。斯巴克曼愣住了，萨缪尔森说的是飞镖吗？

萨缪尔森：我的报告只是说，有机会获得这种高收益业务的中间基金实际上的收益最多只能跟市场上随意选的那种股票相比。

斯巴克曼：你说的随意选是指闭上眼睛胡乱抓住的那种吗？

萨缪尔森：完全正确。

斯巴克曼：还是像您这样的专家挑选的那些？

萨缪尔森：不。随机的。我说的随意就是像掷骰子、飞镖或别的什么随机数字。

但是教授并不是鼓励掷飞镖来选择投资。他知道，有效市场原理中存在某些问题。股价比发行它的公司的流动资金变得还快，而理论上讲股价是流动资金的镜子。萨缪尔森当时正与康拉得。塔弗论战。后者是格雷厄姆的学生，巴菲特的早拥期护者，他认为这种理论是一派胡言。有一段时间巴菲特真的在办公室里挂了块飞镖盘，他每年都在“掷飞镖”。塔弗告诉他，萨缪尔森对他迷惑不解而且越来越感兴趣了。他是第一个注目于巴菲特的有效市场理论家，就像天文学家对一颗神秘的星星那样好奇。

但萨缪尔森的主意没变。他的理论还有个诱人之处就是把亚当。斯密的古典经济学说引申到了金融市场。巴菲特这样的投资家认为内在价值是种固有品质，它藏在人们看得到的市场价格的“后面或下面”，而价格本身只是一种大概值。但古典学者们认为，看不见的手一直在促使价格与价值一致。

用极端的观点看，价值只有在买卖双方就价格达成一致时才体现出来——或者说在某种意义上才存在。如果IBM每股卖到120美元，那么IBM就值120美元——一点不多一点不少。当然隐含的前提是买卖双方都是明智的。

巴菲特对公司和个人的观点则更谨慎更周到。首先，价值并没有这么精确；另一个理智的投资家可能会出130美元买IBM的股票。而且投资者并不是一直都很理智。有时，特别是出于从众心理时，他们可能会出160美元，或只以80美元卖出。

有效市场理论实际上试图揭露市场的非理性的一面。从格雷厄姆时代开始，华尔街就开始鼓吹所谓的技术分析家的作用。这些可以成为美林的人通过分析过去的价格表来预测将来的走势。他们的用词被广泛接受，评论家会说：“股票遇上了严重的障碍。”但那并不是障碍，只是表上的一条推理线而已。有效市场理论家们称根据图表决定的人为骗子；或者，用芝加哥大学经济学家尤金·F·费马的话说，

是“占星家”。价格只在回顾时才有“形成”，没人能说股票在下跌10%后会反弹10%还是再跌10%。（出于只有他们自己才知道的原因，美林、摩根·斯坦利、所罗门兄弟公司和其他一些公司仍雇有这种自我安慰的人。）

但理论家们只是用自己的巫毒教来代替图表专家们的巫毒教。他们一面嘲笑价格反映未来的观点，一面鼓吹价格是对现在的正确反应。就是说，价格是永远不会错的。他们以人们所能想到的最佳方式把所有信息都叠加在一起来推测公司的长远前景。因此研究这些前景是毫无意义的。除攻击图表专家外，他们还把矛头指向了巴菲特这样的“本质分析家”——他是通过梳理公司的报告来发现有价值的投票的。费马说：“如果随机理论正确，抵押交易也是 ‘有效’ 的话，那么股价无论在什么时候都代表着正确的内在价值。因此，多余的本质分析只有在分析者没有信息——或者对普通信息的作用有了新见解时才有价值……”

从字面上看，这有一个很大的漏洞。显然，如果分析家既没有新信息也没有新见解时是不能起作用的。但“新信息”一词这儿不能只看字面上的意思。它暗示：经营一直很成功的投资家肯定有内幕情报，至少是为数很少的人知道的情报。这样这句话的意思就完整了：即使一个理想市场在信息完全公开前也会有一段滞留时间。专门曲解报道著名理论家的话的《经济学家》断言，选择股票的天才“不是很少就是根本不存在”，它嘲弄说：“这有助于获得像伊万。布亚斯基那样的只有自己知道的天才。” 萨缪尔森的话更明白：

同样，经验告诉我们，像沃伦·巴菲特这样有赚大钱的能力的人是因为他们知道哪些东西是本质的，哪些新信息值得花大钱去买。这样的超级明星花钱是不少的：当你注意他们时，他们的费用已是天文数字了。

尽管萨缪尔森知道巴菲特不花钱买信息，他在任何情况下主要都是从年度报告

中获得情报的，这其实人人都可做到。但萨缪尔森却执意把巴菲特的成功归因于他的情报收集，而不讨论巴菲特是否有分析数据的天才，好像他只是个不错的图书管理员。

但这位诺贝尔经济学奖获得者知道巴菲特不止是这些。他在参议院讲话后不久就买了大量伯克希尔·哈撒韦的股票，作为此种情况下的套头交易，（就像过去伏尔泰暂时接受基督教一样，最终是为了消灭它。）萨缪尔森拒绝就此发表评论，但这样做的人不止他一个。我们提过的洛杉矶加州大学的经济学家阿芝·A·阿尔齐也买了伯克希尔的股票，但他在给某位同学的信中仍坚持：

我还是坚信，无论什么投资基金，不管以什么新方式或在新领域中，都不能证明其为超级天才的决定。是运气，不错，而不是天才。在这个世界上可靠的预测都得花相当的钱来做到，但留给别人的只有惊奇。这种惊奇就是“随机”的定义。

但阿尔齐对解释巴菲特的成功十分热心。最后他认为内布拉斯加州的保险法中有个偏向，它允许该州的保险公司在监督投资时有比别的州的公司更大的权力。

我认为他的成功完全依赖于这种有利地位，而不是他比竞争者技高一筹。

我们不能不为阿尔齐得了便宜不卖乖感到惊讶。萨缪尔森至少还说：“沃伦可能就是我看到的那种投资天才。”这其实也是诅咒。天才不是技巧——萨缪尔森否认他的技巧。“沃伦有次讲演中说：”任何傻瓜都看得出《华盛顿邮报》的价格太低了，‘“萨缪尔森说，”我不是傻瓜，所以我看不出。“

那么巴菲特为什么要买下《邮报》呢？“这就是天才与技巧的区别，”萨缪尔森回答说。巴菲特被认为是个怪才。有效市场理论仍然永远正确。因此斯坦福大学的威廉·F·夏普认为巴菲特只是个“3Σ事件——一个统计学上极小的概率，可以忽略

不计。”

以有效市场理论为基础，学者们苦心建立了一整套复杂的现代财务理论。财务与投资正相反，它是从公司的角度来阐述融资的作用的。它是有用的理论，但不确切。现在它与投资理论一起成了一门可计算的社会科学，而且比实际世界还要精确得多。有位学者给出了一个公式，其中R是股票收益，M指市场，a和b是参数，因股票的不同而异，u是随机因素：R=a＋bM＋u.该学者又赶紧补充说这只是个“最简单情况下”的模型，没有哪个模型会像《古兰经》或《死海漂浮》那样永远正确。

这种“科学”的基础只是学者们认为正确的有关依据：（假设理想状况下）股价忽略了所有大的变化因素——如公司的策略、产品、市场能力和经营方法等，这些因素在实际评估中是很重要的。不过它们带有主观性，也不准确。而像巴菲特这样的投资分析家无疑每天都在考虑这些因素。

也许有人认为，可能有些商学院会采用巴菲特的报告，至少在讨论这些问题时做做导言。但巴菲特除了临时被邀请做讲演外，不属学术界的人。他对此十分敏感。许多投资人只要有钱赚就满足了，巴菲特则非常渴望得到社会的认可。这对他很重要。他当过教师，现在希望格雷厄姆和他巴菲特能成为一个有用的榜样。他在某封信中说：

我认为，格雷厄姆—纽曼公司、巴菲特伙伴公司和伯克希尔连续63年称雄的事实，已经很好地证明了有效市场理论是愚蠢的……这三个组织经营的证券有几百种之多……我们无须挖掘什么内幕消息……我们只是根据完全公开的信息来经营的……

最令巴菲特痛苦的背叛是格雷厄姆在生命最后阶段非常怀疑分析是否还有必要，因为当时对股票的研究已经很充分了。他在去世前不久的1976年对一位采访者

说：

我不再提倡为寻找有价值的机会而进行技术复杂的风险分析。它在40年前，当我们刚刚出版了《格雷厄姆和多德》时是有价值的。现在形势不同了……

由于格雷厄姆在6个月前也强烈抨击了所谓的“随机性”，特别是有效价格的观点，人们只能认为他的观点在理论上仍是无效的。但他怀疑人们能否利用它。巴菲特从未指责格雷厄姆的不忠实，他总是尽量把他往好处想。

格雷厄姆纸上谈兵的本领也的确比投资强。

与他相反，巴菲特和学者们都不喜欢模棱两可的理论。巴菲特说，经济学家们认为这种理论是“神圣不可侵犯的”。目前被广泛使用的课本——理查德。布拉里和斯图亚达。麦亚编的《企业财务原理》也无人怀疑其正确性。

作者说“发现了”有效市场原理，就好像居里夫人发现了自然存在的镭一样。

他们到处鼓吹：“在有效市场中价格是让人完全放心的。它提供了每种证券的所有有用信息。”人们会想象一个残酷的交易商该怎么看待这种描述下的理想股票市场。布拉里和麦亚描述的交易人一直很平静，投机商也心平气和：

有效市场中就没有金融判断错误了。投资者们无精打采地注视着公司的资金流动，看看有多少流到自己名下。

学者们的确反复检验了这种理论。在某种很小范围内，他们研究了许多随机价格的特例，这些所谓异常的特例其实还是遵循自然法则的。比如某些股票在1月份赢利，或一星期中的哪一天赢利，或在某些小公司那儿赢利等。

这些适用于该理论的特例使学者们欣喜若狂，他们急着要找更多的相似的例子，真是奇怪的研究方式。但是这个宠大的理论体系中没有对“异常”情况的研究，因为那会使它显得矛盾无力。它不提常胜不败的巴菲特纪录，还有凯恩斯、格雷厄姆、约翰·坦普尔顿、马里奥·加贝利、约翰·内夫和彼得·林奇，这只是一些较有名的名字。

他们对这些纪录视而不见或希望它们根本不存在。银行家信托公司的投资经理托尼·汤姆森漫不经心地说巴菲特只是个“例外”。他的纪录不说明任何问题；他不看巴菲特公司的四季纪录就断言，不论谁不管靠智慧还是运气都不可能获得这种成功。“因此，这个问题该由巴菲特先生自己解答。”

普林斯顿大学的经济学家巴顿·G·麦基亚在他的畅销书《华尔街漫步》中大力鼓吹这个观点：“虽然我相信存在这种优秀的投资经营者的可能性，但我必须强调，至今为止我们掌握的材料还不能证明这种能人的确存在……”麦基亚看不到这种“才能”，就像看不到掷硬币者把自己的运气说成是技术一样，“万能的上帝，”他断言道，“都不知道股票的正确价差将会是哪一种。”

这段动人的评论其实只是个稻草人。格雷厄姆和多德的人从不断言某种股票的正确价格。他们的观点是一种模糊的范围。他们只说有时候有些价格很不正常，人们可以不加思考地大量买入。这样的例子不多，格雷厄姆和多德就从数千种股票中买了十几种这样的股票。但这少数几种股票就可使人大发横财了。巴菲特有这么一段话：

（市场有效理论的支持者）看到市场常常有效，就断言它总是有效的。这其实有天壤之别。

两个对立辩方的一个严重分歧就是关于“风险”的定义。在巴菲特看来，风险是指多于某业务实际价值的风险，而各种变化因素的范围是无限的。一个公司是否只依赖于少数顾客？董事长喝酒吗？由于不能确切地知道这样的风险的程度和种类，巴菲特找的只是少数能够承受得起失误风险的公司。

理论家们则不考虑这些细枝末节；他们认为风险是可度量的。由于股份正常，他们就认为业务的可预测风险已反映在它的股价上了。业务的所有变化都将引起股价相应变化。因此判断某项投资的风险时最好看该股票过去的风险情况。所以股票的风险就是它价格的易变程度。它有精确的数字定义，就是它的波动程度与市场波动程度的对应关系。好像是为了使它的代数式显得神圣点，它用了一个希腊代码β。如果某种股票的β为 1.0，它的波动程度与市场相仿；如果β是1.2，波动程度则比市场严重；如果是1.5，波动就更厉害了。

理论家的逻辑是让人糊涂的呈螺旋性发展的。投资者不喜欢风险。他们在理智的情况下买了高β值的股票，肯定是因为这种股票的收益率高于平均水平，即收益率能抵消数学推理上的β风险值。反之，买了低β值股票的投资者只能获得较低的回报，也是为股票过去的稳定付出的代价。实际情况是没人为你提供免费午餐，要想多赚钱就得接受附加风险，即高β值。现在就必须提到现代金融领域的本质问题了。计算某种股票回报的唯一必要因素就是它的β。公司所有的基本情况都无关紧要；根据股票过去的价格计算得出的β值是唯一有关的问题。“你的β是多少？”学者们问，就像在唱一支老歌。华尔街的分析家们也十分在意。实际上全国的经纪人都要求他们的分析家评估自己股票的β值，并制定相应的回报。

在格雷厄姆和巴菲特看来这简直是疯了。对一个长期投资者来说，股票的波动并不增加风险。实际上，风险存在于β制定之前，让我们看看巴菲特买《华盛顿邮

报》的例子，当时《邮报》的市场估价是8,000万美元，假使在他购买之前价格下跌一半，它的波动性就越大，因此根据有效市场理论它的风险更大。巴菲特尖刻地说：“我永远也想不明白，为什么花4,000万比花8,000万的风险更大。”

1984年，哥伦比亚大学把辩论的双方召到一起，那年是格雷厄姆和多德的教科书发行15周年。巴菲特被邀请代表格雷厄姆和多德一方发言，来自罗杰斯特大学的麦克·C·江森代表学者一方。江森是个虔诚的信徒，他在1978年写道：

我相信经济学中没有比有效市场理论更有经验证据的理论。

事实上他警告持异议者说，“该理论作为生活中的事实而被广泛接受，如果有哪些学者违背它而提出什么模式的话，他就很难自圆其说了。”

由于江森的训导，该理论，尤其是β概念已无人敢反对了。现在哥伦比亚大学的尤利斯大厅里挤满了巴菲特这样的投资者。面对众多的听众，江森换了种严肃的口吻。他觉得自己就像“火鸡猎会开始前的一只火鸡”。

但这只火鸡可不容易制服。江森一开始就提出一个抽象的观点：对公开信息的分析不能导致获得对应的利润。然后他举了一些例证，都是特例。不过他好像承认了优秀分析家存在的可能，但从整体上仍嘲笑这种职业者。人们向股票分析家咨询就像请教牧师一样，是“出于心理上的需要”。

由于科学的解释是没有已知答案或（更糟）根本无答案的，人们不满意——这种情况下，他们非常愿意制造一些答案或花钱请人为他们编答案。

于是，股票分析家成了继“卖假药的、通灵者、占星术士和祭司”之后

的新一代精神骗子。为反对这些异端的玩股者，江森要求承认有效市场理论

的“科学性”。当时与会的都是“格雷厄姆和多德的明星学生们”，江森还断言很难说“他们”是否真的很杰出，理由是著名的“选择倾向问题”。

如果我调查一些不杰出的分析家如何用掷硬币来做决定时，我敢说有些人一轮中有两次是面朝上，甚至有10次是面朝上的。

巴菲特不可能要求有更好的解释了。多数钱商不能做得比掷硬币者好的例子已被反复使用。但是人们除此之外，就再看不到别的了吗？既然多数交易所是杰出的人达成的，那么一般的选股人也只能望其项背了。问题是有效市场中是否有足够的漏洞，使得一些身分不明的集团（组织）从中谋利？

巴菲特借用了江森的例子，讲了一个“全国掷币比赛”：全国每天每人掷一次硬币，尾朝上的人被淘汰，那么20天之后全国就只有215个掷币人了。

现在这些人很可能会有点趾高气扬——这也是人之常情。也许他们会尽量表现得谦虚一点，但在鸡尾酒会上常会对漂亮的异性承认他们的技巧是什么，他们对掷硬币领域的高见是什么……于是一些商学院教授们会粗鲁地指出，如果让2亿2500万长臂猿来掷硬币的话，结果也是一样的……

可是如果最后的那些长臂猿大多是从同一个动物园——或者更明白点，从奥马哈——来的，人们会怎么想？他们会怀疑动物饲养员与此有关。巴菲特的观点就是这些老能掷出正面来的，的确来自同一个动物园——“格雷厄姆和多德的智囊村”。接着他标出了39个格雷厄姆和多德的财务经理的纪录——巴菲特与他们都有长期的私人联系。从雪茄　（沃特·施洛斯）到特权股票（比尔·瑞恩），他们的口味各不相同。但他们都长期在市场中立于不败之地。而且每人都具有格雷厄姆和多德的特征，即寻找市场价格与价值不符的股票。他们从不关心股价是周一高还是周二

高，是1月高还是8月高。

巴菲特发现其实学者们也在研究这些问题。但他们只是研究可度量的问题而不是有意义的问题。“我们一位朋友（查理·芒格）说过，拿着鎯头的头儿们看什么都觉得像钉子。”

巴菲特好像特别讨厌母校的观点。他愿意每一两年来哥伦比亚大学讲一次课，但不愿捐钱。商学院院长约翰。C.巴顿说：“他很坦白地告诉我说他认为教育不是靠钱来提高的，再者就是商学院教的东西是他所反对的。他很敌视有效市场理论的研究。”

巴顿——他也买了一些伯克希尔的股票——认为巴菲特的理由是合乎情理的，但无远见得出奇。巴菲特经常个人借钱给格雷厄姆，但巴顿要求他给学校捐点钱来培养未来的格雷厄姆和巴菲特时，他总是拒绝。

哥伦比亚的教授不像多数大学那样一边倒。它常雇华尔街上的杰出人物来校讲课，其中有些人讲的就是格雷厄姆和多德的方法，但金融课程学的还是有效理论。到校书店的商业书栏看一圈就能发现，学生们无需知道格雷厄姆和多德的名字，对价值投资一窍不通的照样可拿商业硕士学位。大学最后设立了一个格雷厄姆和多德的位置，奇怪的是却把它交给了布鲁斯。格林瓦德；他学的是市场投资理论，与钱结婚的人。他在期货上赚了一二百万后又赔在石油上并与老婆离了婚。“在投资上我是个十足的白痴。”他很和蔼地补充说，他搞投资是出于投机。他请巴菲特来客串讲课，同时又认为不可模仿他。“我对格雷厄姆和多德的观点很同情，”他说，“但我不是他们一伙的。”

当时的华尔街充斥着这种理论。人们趋向于“精确”的股票分析。经纪人注重

按组选股票而不是选具体的某种好股票。大约在1979年，杰克塞。本曼的决策者有段著名的话，他说他不希望分析家像自主的企业家那样独立地分析股票，也就是不像巴菲特那样。

80年代股票期货的出现标志着这种理论时代的到来。学者们说过投资者是不可选股票的。现在他们不用试了，只要在整个市场中掷掷飞镖就可以了。

1982年巴菲特敦请众议院下的监督调查委员会主席约翰·丁格禁止发行这些期货。“我们不需要让更多的人用这种毫无意义的工具来赌股票市场的走向。”巴菲特写道。他预言并警告说，这些期货将引起大量的投机行为，损害多数股东们的利益。

人们很容易把期货和股票混为一谈，它们不都是投资吗？这是个值得讨论的问题。期货是对市场走向的无代价预计，它不是为企业积累资金，而吸收资金却是股市的根本目的。期货不在企业经营上下注，而是对未来下注。

80年代，资金大量涌向期货业和一些模拟市场平均水平的“定向基金”，（方式是买各种股票或一定合理比例的股票。）经纪人放弃了投资；转向整个市场——未来他们在市场中的作用是通过寻找便宜货和卖出高价股票来实现价格合理化。到1986年，总计有1,000多亿美元就是这样“被动”经营的，即根本不算经营。这必将导致股票的破产。

到了1986年夏天，人们终于大声疾呼这种潮流已经走过头了。当时道。琼斯惊人地下滑了62点。也许有太多的人关心股票的死亡名单了吧！巴顿。麦基亚在《华尔街日报》上发表文章表示异议，如果市场是有效的，自动的投资只能引起庆功会：

……我很自豪，至少部分是因为我，越来越多的人开始相信股市的有效性，并趋向于无为而治的股票管理。

巴菲特在《华盛顿邮报》上针锋相对地说，这种新时代的交易活动正在把“凯恩斯市场就是赌场”的悲观预言变成现实。市场上到处都是投机行为，过分活跃的交易正在摧毁期货交易本来应具有的发现商品价值的功能。这种新的神秘方法不能算投资；它对社会毫无好处；也不是按“看不见的手”办事，而是按“绊社会的脚”来办的。这次巴菲特的讽刺十分刻薄：

我总是在想，假使一条乘着25个经纪人的船出了事，他们挣扎着游到一个荒岛上，没有获救的希望。为了尽量过得好点，他们开始发展经济。我想，他们会不会分出20个人来生产食物、衣服、住房等，而另5人坐那儿永无止境地对那20人还没生产出来的产品进行交易呢？

作为解决“赌场社会”的方法，巴菲特提出了一个乔纳森。斯韦夫特会认为“温和税收”的方法：对持有时间少于一年的股票和期货收100％的利润税。当然没人会理睬这个主意，但对过分活跃的交易的担心却一直存在。

1987年的市场动荡不安，越来越多的人担心会出现崩溃。麦基亚再次在《纽约时报》上发表文章说，按电钮的交易方法可以提高“流动”性。暗示市场时他说：“可是由于边缘影响，市场好像稍稍易变了点。”话音未落，三周后市场崩溃了。布拉迪对黑色星期一的报告说明麦基亚漏掉了一个普通道理：当所有人都站在交易的一边时，期货的流动性只是一个幻想。

麦基亚曾称赞职业投资者用期货“来转移和控制风险并对市场变化做出反应”。巴菲特认为真正的风险——比如说家具和世界百科销售量骤减的风险——是

不可转移的。这种风险是伯克希尔与生俱来的。市场变化也不需要什么“反应”。他把市场崩溃归咎于受麦基亚称赞的那些人：

我们应该感谢那些管理着几十亿美元的职业投资家们制造了这次风波。许多威望显赫的钱老板们不是把注意力放在将来的业务发展上，而是放在希望别的钱老板们会怎么干的上面。

市场度过了难关，但理论则出现了漏洞。价格怎能在风波前后都是合理的呢？没有人对此做新的解释。将来的利润预计从没有突然的变化。事实上10月19日卖出股票的人并没有长期的总利润的考虑。耶鲁大学的经济学家罗伯特。西勒在黑色星期一后不久调查了1,000人，表明投资者们在那天得知的新闻只有崩溃的消息。西勒描写的冷静、“安定”的《布里厄利和迈尔斯》的投资者那天也是满手冷汗，心率过速，高度紧张。他们平均查了35次股价。

调查还表明了小范围内的公众心理，有40%的机构投资者承认“从别人那里传染了恐惧”。

还有一个打击，尤金·费马证明股票的β值与期望的收益无关。β论点曾获诺贝尔奖，现在证明β毫无用处。但分析家和学者们还是利用它。它的定义不断改变，但整个理论体系仍然没变。《经济学家》报道说，该理论有自己的生命力，尽管事实是“这么糟”。

伦敦经济学院的查尔斯。古德哈德指出，没人提出过更好的理论。学者们只是试图用一种不这么吓人的方法来解释不妙的现实。

《布里厄利和迈尔斯》杂志在“崩溃”以后的版面也没有改革。它在一小段文字中承认黑色星期一反映出一些难题。但在同一页，作者再次建议：“……你可以信

任价格。”到底是哪个价格——10月19日早上的价格？还是6小时后的价格？不过不要紧，该理论“已被事实反复证明是对的”。

从广义上看，这理论仍把持着投资领域。华尔街的股东们仍纷纷运用神秘的新工具，咨询者也还是建议最大的“多样化”。特别是伯克希尔的股东，老有人建议他们“多样化”——即卖了伯克希尔·J·P·摩根托管着某位妇女的投资，她把所有的钱都放在伯克希尔上了。当她的股票升到几百万美元时，她在摩根公司工作的丈夫反复劝说她卖出，可惜没用。他不相信某种投资是最好的，因此在她的话后面附了张条子来掩饰自己：“共同的托管人和受益人拒绝卖出伯克希尔。哈撒韦的股票。……”

从狭义上看，该理论继续存在对巴菲特大有好处。他的数千个竞争对手被教导说研究股票是浪费时间。“从自私的角度讲，”巴菲特在风波之后写道，“格雷厄姆派也许应捐点钱保证一直有人在传授有效市场理论。”可是如果大学教巴菲特理论他会更高兴。在学术界，他仍是“异端”、“旁门左道“和无关的”3Σ“。”没有人，“他描写理论支持者道，”说过自己错了，不管他错误地教出了几千名学生。更有甚者，市场有效理论仍是商学院的主要教程之一。“而巴菲特的理论则不是。但在黑色星期一之后，巴菲特更要提出自己最有力的理论了。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第18章 圣堂里的秘密

1980年秋天，可口可乐公司发现有人在买它的股票。董事长罗伯特·C·戈伊兹亚塔和总经理唐纳德·凯奥对此人是谁十分好奇。现在的股价已从市场崩溃前的高度中跌了25％，这位神秘来客却有病似的大量吞进股票。当凯奥发现是中西部的某位经纪人在买进时，他突然想起了自己过去的邻居，于是他对戈伊兹亚塔说：“可能是沃伦·巴菲特。”戈伊兹亚塔催他赶紧打个电话。

“喂，沃伦，你好吗？”凯奥说，“你总不会凑巧在买可口可乐股票吧？”

“很凑巧，我正在买。”巴菲特回答说。

他请凯奥在他公开此事前保持沉默，同时他继续买进。到第二年春天，巴菲特已买了10亿2000万即7％的可口可乐股票，平均价是10.96美元。

当消息传开时，他用爱喝红色可乐为借口来躲避问题。他俏皮地说这次投资是“最后一次为享口福的投资”。他的话很难懂：

这就像你娶了位姑娘，你要的是她的眼睛还是她的个性？那是她不可分割的整体。

华尔街上有位分析家说这是“非常贵的一种股票”，但只有3年，巴菲特在可口可乐的赌注就涨到了37亿5000万美元——差不多是他开始投资于可口可乐时的所有资产总值。

可口可乐在这三年里有什么变化？它的每股收入涨了64％——赢利不少，但远比不上股价上涨三倍的速度。造成这种变化的主要原因是华尔街对本行业的认识发

生了大变化。投资者们突然发现可乐很受欢迎，地球上几乎有人的地方就有它的踪迹。平均每个美国人每年要喝掉296瓶可乐，而地道的外国人则喝39瓶。可口可乐公司正迫不急待地要填补这个差距，它在东欧、法国、中国和整个太平洋地区迅速扩大市场。它在日本的赢利已经超过本国。在印尼这样的年人均消费仅有　4瓶可乐的地方的市场潜力也是巨大的。凯奥说：“当我考虑印尼时，这个有1亿8000万人口的热带国家人口平均年龄为18岁，而且它的穆斯林禁止喝酒。我觉得就像看到天堂一样。”到1991年，华尔街从它的股价上也看到了这一点。

是什么驱使巴菲特在可乐大发展之前成为它的最大股东的呢？是什么驱使他在可口可乐投入了比以前多得多的钱呢？这只是一次幸运的飞镖吗？或是像巴菲特自己坚持的，是由于他洞察秋毫的捕捉事物本质的能力？

在他之前有许多投资是根据单个事件或平衡表上可见的价值作出的。《华盛顿邮报》的卖价曾只比它能承受的破产价高一点；GEICO则几乎一无所获，没有人相信它能走出困境。可口可乐不同，巴菲特从它的平衡表上看不出它的价值。他看不出但算得出。

可能有人会问他是如何判断股票价值的。巴菲特把它比作债券。债券的价值在于把它将来的收益换算成现在的收益。股票价值的计算也一样，它等于每股的预测资金的变化，不同的只是投资者必须自己来判断细节问题：

如果你买了债券，你很清楚将来是什么样的，如果一种好债券——美国政府债券，比方说它的利率为9%，你有可能知道30年内息票会是什么样的……如果你买的是公司股票，它也有息票，唯一不同的是没印上数额而已。这就要靠你算出或给它印上数额了。

巴菲特就是用这种价值观来找发现其价值大于价格的股票的。他的购买指南可以很快总结出来：。不理睬经济大趋势和预测，也不理睬人们对股价变化的预测。只注意业务的长期价值——这可以从街上的息票数目上看出来。。永远只经营自己力所能及的股票。对巴菲特来说就是拥有特权顾客的公司。总规格是一样的：如果你对业务不熟悉——不管是报业还是软件公司——你就不能正确评价股票。。要找对股东的钱像对自己的一样认真的公司。。要非常详细地研究股票的竞争对手的前景。要看第一手材料而不是分析家的总结报告。

巴菲特说要相信自己的眼睛。但无须分析得过于精细。篮球教练选队员时不会看6英尺1英寸还是6英尺，他只选7英尺以上的人。。多数人不可强求的股票就不要理它。美林对每种股票都有看法，巴菲特没有。而投资人一旦看中某种股票就要义无反顾地买下，成吨地买。

巴菲特就是这么干的。在买下大都会公司后，他有整整三年没买过一股股票（不包括套利活动和秘密的小额买进）。但当他盯上可口可乐后，他拿出了伯克希尔市场价值的1/4左右。

问题是，为什么可口可乐的股票几年来一直很便宜，它在世界饮料市场上也没有新进展。来自佐治亚州的罗伯特。温莎普。伍尔夫自1923年担任可口可乐公司的经理以后一直决心让全球各地都有可口可乐。1928年它首次进入中国。二战期间，公司说服美国政府在海外建立了95个灌装厂，名义上是为了提高士气而不是专门为了扩大市场。1949年曼谷的工厂在9位高僧的主持下开张了。1956年公司的一位推销商决心要找出一个不知道可乐的人。他深入秘鲁内地150英里，最后在丛林中碰到了一位印第安妇女。推销者通过翻译介绍了自己的目的，于是那位妇女就从他包里拿了一瓶可乐。

巴菲特是在1935年开始喝这种奇妙的饮料的。“的的确确”，他在给股东的信中写道：

我家的杂货店巴菲特父子店是1936年开始以每瓶25美分的价格进可口可乐的，然后以每瓶30美分的价格零售出去。在这种高收益的短期买卖中我发现可乐很能吸引顾客，商业机会也很多。从那时起到可乐普及世界的52年中，我发现它一直有这个特点。但在那段时间里我小心地避免买它的股票，而宁可把公司资金投在市内地铁公司、风车磨坊制造厂、无烟煤厂、纺织业……等等。

可口可乐是种“简单”的生意，它有提价能力和“护城河”，正是巴菲特喜欢的那种。到70年代，巴菲特的口味从“无烟煤”转向了像喜诗这样的有特权的公司。可口可乐公司的主要业务不是卖可乐，而是提供装有浓缩糖浆的瓶子和苏打喷泉。这样的业务与灌装不同，它需要的资金很少。而且它的名字也很独特，特别是在国外，它与百事可乐的销量比是4：1.用巴菲特的话来说，这个牌子就是收费桥梁。

但是尽管70年代可乐普及全世界，公司却搁浅了。推销工作由国外各灌装厂负责，但不是所有的厂子干得都不错。而且某些国家的文化倾向也延误了可乐的普及，比如法国的反美化情绪只能使葡萄酒大受欢迎。更糟的是，总裁J.鲍。奥斯汀不知该如何处置多余的现金。到70年代中期，他遇上了3亿美元的财政困难。这位毕业于哈佛的漂亮的红发奥运快艇选手，把钱投资于众多与可乐无关的行业中：水净化、白酒、养虾、塑料、乳清饮料，还有水果和蔬菜。巴菲特认为这些举措是在浪费宝贵的资金。事实上70年代可乐公司的股率收益率仅为可怜的1％。

1981年，出生于古巴的化学工程师戈伊兹亚塔接管了可乐公司，他让笑嘻嘻的推销商凯奥做他的副手。戈伊兹亚塔上任后的第一个念头就是还要多样化。1982年

公司把手伸向了影视业，它买了哥伦比亚电影公司，后者出产的杂耍般的影片正是巴菲特所讨厌的。可口可乐那年的年度报告足有6页讲的是影片公司和白酒业，（其中有一整页是红得发紫的达斯汀·霍夫曼的照片，）只有三页讲可乐的国外的销售情况。

公司让可乐节食，而可乐恰恰是它成功的业务。戈伊兹亚塔不久后开始把注意力转向美国可乐市场的竞争。他是如此陷于百事可乐的争斗中，以致在1985年，可口可乐放弃了已使用一个多世纪的果浆配方面公布了新的可乐。这一惊人的失误付出了出人意料的代价。在大众需求的压力下，老饮料又恢复了。

几乎在同一时间，巴菲特由喝百事转向果味可乐。这种带樱桃味的冒泡饮料好像有催化作用，巴菲特开始对它的股票越发感兴趣了。新可乐的惨败也只能增加他的兴趣。他解释说，其实美国人更喜欢更甜的新可乐，可当他们得知新老交易的消息后就想要老可乐。可乐“不仅是种口味，它也能给人们带来儿时玩球喝可乐的回忆”。巴菲特继续深入研究，他读了能弄到的所有可口可乐的资料。《幸福》刊登的一段文章引起了他的注意：

每年都有一个有份量的严肃的投资者，多次注意可口可乐的纪录，但总是遗憾地下结论说他来得太晚了。

这则报道发表于1938年，当时可口可乐为了分股，把价格订为45美分。

那时所有美国人就认为可乐有着非凡的品质，他们往自动售货机的投币孔中扔枚硬币说，“来瓶咝咝冒泡的。”然后一瓶冰冷的可乐就出现了。即使在1938年，人们都认为它能引起外国人止不住的渴望。这就是让巴菲特久久注目的原因。

到80年代中期，他终于看到可口可乐的经营策略发生了改变。戈伊兹亚塔渐渐

放弃了与可乐无关的证券。他的毕业于耶鲁大学的儿子（最后一份工作是在哈瓦那的一家灌装厂）也开始关心开拓国外市场了。

其中一个能说明的例子是菲律宾。当地的圣米格尔酿酒厂既生产可乐也生产啤酒，但它忽略了可乐的生产，结果让百事可乐跑到前头去了。美国的可口可乐公司投资1,300万美元成为该厂的合作伙伴，很快就夺回了2/3的市场。

受此成功的激励，可口可乐开始加强在巴西、埃及、台湾、中国、印尼、比利时、荷兰和美国的灌装生产。在年人均产量只有31瓶的法国，可口可乐开始了一场解雇灌装厂的持久战。公司对利润也更关心了。在墨西哥这个有特殊利润的大市场中，价格不断上涨，利润像打了气一样膨胀起来。这种策略重心的转变不是新闻，它已在可乐的年度报告中明确声明了。它的 1986年年度报告的封面是三瓶可乐放在世界之巅，里面则表达了公司对未来的热切期望：

潜力是无穷的。到处都有人安装可口可乐系统……全世界都有可口可乐，到处都能买，到处都能卖。

报告中的数字表示公司的策略获得了丰厚的回报。从1984年到1987年，即巴菲特投资前，它在全世界的销量增加了34％，每加仑边际利润也从22％上升到27％。国外的总利润从6亿6600万美元涨到了11亿1000万。

报告中更吸引人的是重新调整后的公司本身。1984年可口可乐公司的国外利润只勉强占总利润的一半多一点（52％），到1987年，它的利润的3/4来自非本土。而未知的潜力仍是无穷的。在经济腾飞的环太平洋地区，年人均饮用的可乐仍不到25瓶；非洲则更少。即使在经营了几十年的欧洲和拉美，该数目也不到100瓶。而且在那些人口稠密的地方和未提到的地方，每瓶可乐的利润要比国内高得多。巴菲特

认为，这有力地证明了可口可乐股票上的“息票”在很长一段时期内还会上涨。他在做完投资但股票尚未飞涨时写道：“当时我看到的是：很明白很引人……世界上最流行的产品为自己建立了一座新的丰碑，它在海外的销量爆炸式地迅速膨胀。”

除此之外，戈伊兹亚塔正用公司的剩余资金买回自己的股票，与巴菲特曾劝凯瑟琳。格雷厄姆买回自己《邮报》的股票如出一辙。他还以资本收益的多少来评价经理们的工作。听起来与巴菲特很相似，未受过金融训练的戈伊兹亚塔评论说：“我发现当你开始让人们对他们的资本负起责任时，各种（好事）都会发生。”巴菲特有知音了。

到1988年后半年，可口可乐的股价是1989年预期收益的13倍，或比平均股价高15%，这是本。格雷厄姆付不起的价。但考虑到它的赢利能力，巴菲特认为他是在以雪弗莱的价买奔驰。他认为他没有抛弃格雷厄姆，绝对没有。

我认为买可乐的边际安全性与花集团40%的钱买联合公交公司一样。我赚的都会比付的多。这样更容易理解。

其实华尔街的每一位分析家都看到了。巴菲特在年度报告中详细阐述了他对可乐公司的理解，就连第四流的经纪人都看得懂。可口可乐是世界上最著名的商标。可是由于出了几次意外的情况（用第一波士顿的马丁。罗姆的话说就是“强行购买”），分析家们都畏缩了。并不是因为他们的研究错了，而是神经受不了。迪恩·威特公司的劳伦斯·阿德尔曼评论道：“可口可乐有能力在今后5年内以高于S&P500倍的速度扩大利润。”但阿德尔曼自己不敢有何动作：他愚蠢地向委托人建议“购买——持有”。当时基德尔皮博迪公司的罗伊·巴瑞也认为股价会有大的涨幅，但他也不敢向别人推荐此股票，因为“近来美元的变化十分不稳定”。

更有趣的是佩因韦伯公司的艾玛尤·戈德曼，他看好可口可乐但更喜欢多样化的百事可乐。他犯的就是华尔街的通病，太注重总体了。他说，百事可乐拥有更高价格的弗里托·莱，更好结果的芒廷都，国内产销的比萨饼，49美分的塔科贝尔份饭和更健康的肯塔基炸鸡。所有这些对百事公司会有促进作用。巴菲特也注意到了百事可乐公司，它的情况也不错。但他对比萨饼，炸鸡和塔科份饭没有同样的信心。他用一句话概括了可口可乐的价值：

如果你给我1000亿美元，让我放弃可口可乐在市场上的领先地位，我会把钱还给你说，不可能。

巴菲特投资于可口可乐后，成了一名公司董事，但他在董事会上不起什么作用。简而言之，不管是谁只要事先知道这种结果都会买的。但华尔街投资商怀疑巴菲特是否值得学习。他们仍坚持认为巴菲特是买了内部情报后才做这个决定的；他们当然没这种希望。奥马哈有位经纪人好像无所不知地说：“巴菲特的人际网是最好的。”于是华尔街再次声嘶力竭地嚷嚷：小人物是比不上这位专家的。

巴菲特的确有几次生意谈判，如所罗门，是通过私人关系完成的，而且巴菲特的人际圈子的确不小。但他多数的投资是在市场上买的股票。事实上他要求经纪人不要用反复无常的主意来分散他的注意力。据芒格说，自从有了第一次后，巴菲特就开始用自己的私人关系搞调查了。

与巴菲特通常的持股时间相比，小道消息的价值是很模糊的，人们很难想象这些消息在5年后是否还有用。但没有过这种主意且嫉妒巴菲特的成功的人也因此得到了解脱。有一次有位投资者要求再买伯克希尔，他的曼哈顿的经纪人恨恨地说：“沃伦也会犯错误。”巴菲特遭嫉恨一点也不奇怪，因为他老是嘲笑别人信赖的复杂的“工具”。那些研究年度报告没他勤奋的人也不愿相信，特别是像他自己

说的那样发现股票的。有位金融编辑探寻到，巴菲特的“秘密”也许是有一个藏在凯威特广场深处的“黑匣子”吧？

巴菲特再三声明他没有什么神秘的捷径，也没有水晶球。有一次，有位经纪人在买房子时向巴菲特请教对利率的看法，巴菲特戏谑地说：“只有两个人知道。他们都住在瑞士，但意见完全相反。”

巴菲特干的大多数事情，如读报纸和贸易报告，小的投资者也能干。他深深感到许多灵敏人的想法都错了。小人物也可在市场中投资，只要他们坚持构造自己的格雷厄姆和多德网。但他发现，人们要么想一口吃成个胖子，要么永远不吃。很多人都“不正常”地要把事情弄复杂。这个毛病也传染到了巴菲特一家。

他的姐姐多丽丝有一次曾想通过卖“无担保选择权”来增加收入——正是巴菲特鄙视的那种市场轮盘赌。当黑色星期一到来时，爱冒险的多丽丝发现自己背了140万美元的债。沃伦同意由他安排多丽丝的生计，她可每月得到一定的津贴。但他很坦率地拒绝代她偿债，一点选择的余地也没有。多丽丝受到了很大的伤害，从此她对沃伦总是冷冷的，他也因此受到了伤害。但他的本性不允许他帮助一个投机者，谁都不能让巴菲特改变规则，就连亲姐姐也不行。

当然，对格雷厄姆和多德亦步亦趋并不是多丽丝（和其他大多数人）这样的人做得到的，只是巴菲特有这样的天赋。随便提起一种股票，任何一种股票，巴菲特都能概括地说出它的事实情况，就像他小时候靠记忆背出各地城市的人口一样。他的数字能力也同样使同事们目瞪口呆。 （巴菲特在解释自己的心算爱好时说，如果他“脑袋”里不理解数字，他就完全不理解了，因此他不用计算机。）

人们习惯于用机械术语来形容他的思维。多丽丝自己就反复描述过沃伦的“屏

幕”上的信息反应有多快；麦克·戈德伯克曾谈起他凭记忆“复述”了保险政策。他脑袋里的这种快速筛选索引卡的能力使他能回忆起过去的情况，通过无语的回忆发展成一种投资本能。而普通的投资者脑袋里可没有计算器，也没有现成清晰的百科全书。

这不是说巴菲特不可能成为榜样。（太德·威廉可以造就一个不坏的击球手，虽然不是400码的击球手。）每个人都有权采取把股票当作部分业务的分析方法，而不是只在屏幕上一闪而过，就像每人都有权进行购买权交易一样。芒格认为巴菲特的风格是“很值得学习的”。

请别误会，我并不认为有数万人干得都不错，但是，成百上千的人干得的确比他们料想的要强。这要一分为二地看。

但部分“二元性”是人们常把“简单”与“容易”混为一谈。巴菲特的方法是直接了当，从这种意义上讲是“简单”的。但做起来又不容易。评价可口可乐这样的公司需要有由多年经验形成的睿智，还有很强的主观因素。

有位伯克希尔的股东抱怨说像可口可乐这样的特权经营者太少了。芒格尖酸地批评他说：“哪有那么容易的事；你干两三回，就指望一家人一辈子都有钱花？”

巴菲特说这不需要正式的教育，也不需要高智商，要紧的是气质。他讲了一个在商学院做的小游戏。假设他在一次讲课时说，每个学生都可得到每位同学将来收入的十分之一，他们愿意选谁？学生们可以左挑右挑。巴菲特发现他们选的不一定是最聪明的同学，而是有如下气质的人：忠诚，有活力，有原则，有头脑。

最要紧的是对自己判断的信心，使你保持冷静，免得“乱了手脚”。表现在市场上就是，如果你认识到了某种股票的价值 （公司的价值），那么关于它下跌的消

息就不会引起你的恐慌。事实上巴菲特在每次投资之前都要完全相信它，这样即使市场连续几年处在崩溃的边缘，没有一点股价上升的好消息时，他也会为拥有这样的股票而自豪。这听起来很特别，但人们的房子并没有每天的报价，多数人却不会为担忧它的价值而失眠。巴菲特就是这样看可口可乐的。

当1989年2月，他的这次投资公开之后，伯克希尔。哈撒韦的股票也像注入了二氧化碳一样咕咕冒泡。它卖到了4,800美元一股，仅6个月之后它又上涨了66%，到了8,000美元。

现在值38亿美元的巴菲特好像是专为这项新投资而生的。他很快就成了可口可乐主义的提倡者。他会向每位愿听的人背诵可乐在世界各国的人均消费量，或按它的财务成分分析每罐可乐。他知道它的销售情况和增长率。当他看到超级市场中堆着的红白相间的可乐时会感到一种冲动和舒服。他对来访者解释说，他知道人们每时每刻都在喝这种产品，就好像他们正坐在巴菲特的办公室一样。他牢记着这样一组数字：每销售8盎司一份的可乐就有1美分的利润，每天卖7亿份，每年可卖出2,500亿份。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第19章 豪伊的伤感

1980年，巴菲特在奥马哈《世界先驱报》上发表了一篇激烈的文章，强烈抨击大富翁们的奢侈生活。在巴菲特看来，大批财富，包括他自己的，代表的是一堆“有主支票”，最终是要服务于社会的。他把炮火对准了赫斯特，后者把自己的有主支票挥霍在浮夸的圣·西蒙上，因此占用了“大量用于其他社会目的的人力和物力”。

巴菲特也同样批评把财产留给子孙后代的大富翁。比如说，后期的杜邦公司“对社会的贡献几乎没有，却多次声称捐献了产值的多少”。巴菲特用人人平等的目光说，杜邦“可能认为自己很有眼光，发现穷人们的食物越来越少了”，但他们自己的“食物都多得吃不了”。

杜邦自然找不出巴菲特一家的毛病。沃伦有个堂弟在开出租，他的一位侄子在爵士乐队演奏等等。他们中有些人拥有伯克希尔的股票，但巴菲特总是公事公办，不会给他们特别照顾，也不透露内部消息。他认为，如果没有经济依赖这种讨厌的因素，他的家庭会更“纯洁”。

最重要的是，他希望已长大成人的孩子们能过正常的独立生活。这迫使他，至少在他眼中，停止了给孩子们的经济资助。他很担心为可爱的孩子们“提供食物”会毁了他们，于是拒绝给他们丝毫的经济帮助，而这样的帮助即使是中等富裕的父亲都觉得是理所当然的。

他的态度使许多富翁朋友们迷惑不解，（芒格除外，他基本上赞同巴菲特的作法。）当格雷厄姆集团在讨论给孩子们留“多少数目”才合适时，巴菲特说几十万就够了。拉里·蒂施反对道：“沃伦，你错了。如果他们到12岁时还没被毁了，那就

不会被毁了。”当时正为儿子接管《邮报》而伤神的凯·格雷厄姆回忆说：“这正是我们（她和巴菲特）争辩的话题。”

巴菲特的确非常关心自己的孩子，而且他是个慈祥，甚至有点活泼的父亲。他鼓励孩子们模仿心目中的明星，当有谁遇到丧气事时——比方说，工作或婚姻方面——他也很耐心。但一旦涉及钱的问题他就变得强硬，公事公办，好像孩子们只是初级经济伙伴一样。他的方法中有许多明智之处，亿万富翁应该有限度，但巴菲特就像在职业中一样，从无折衷的余地。当苏茜需要20美元在机场停车时，她必须给父亲带回发票。当巴菲特给孩子们贷款时，他们要订协议，白纸黑字，清清楚楚，明明白白。他们就这样上了合法的钩了。

伯克希尔的许多股东都把大量股票当作礼物送给孩子，但巴菲特不是这样的。他只在圣诞节给孩子们及其配偶每人1万美元——刚好是免税的限额。

这些限制给他们个感觉，就像给了他们几百万一样。当孩子们还是学生的时候，巴菲特给杰里·奥兰斯写过一封信说，他想推迟给孩子们钱，最早到他明白“树上结什么果子”时才给。步入青年的苏茜、豪伊和彼得认为父亲仍把他们当作刚长成的幼苗。原则上他们支持父亲的作法并为此而自豪。

但他们止不住想，就像豪伊说的，为什么他“高兴不起来”，有时好像还痛恨这种单调的激励措施。

在巴菲特眼中，孩子们的方式都很活泼、直接了当。（他们没有谁喝比可乐更烈性的饮料。）他们都像巴菲特那样急切，但花开得很迟。他们的大学都没毕业，婚姻上也都是早婚而不幸。经济上孩子们继承了祖父的那份，这是沃伦为他们在伯克希尔投资的。因此他们本来可以一天活都不用干就成为百万富翁的。

苏茜卖了部分股票（当时价格不到1,000美元）买了一辆波尔舍轿车，她在婚姻破裂后搬到了华盛顿，并与凯·格雷厄姆有了联系。后者主动帮他在《新共和》杂志找了一份管理工作。1983年，苏茜再次结婚，丈夫阿兰·格兰柏格是一位公共利益律师，后来成了国会里的助手。沃伦和妻子对格林柏格心满意足，他是那种不很英俊但温和的人，巴菲特夫妇称他为“理想的女婿阿兰”。

当格林伯格夫妇搬到杜邦公司附近的一座房子时，苏茜的伯克希尔股票也花完了，这对年轻的夫妇把自己房子的大部分租了出去，只留下一个很小的厨房。当苏茜怀孕后她想要个大点的厨房，以便孩子出生后再添张桌子，并开个通往后院的门。她订好了计划，估算了一下大概要花3万美元。苏茜知道父亲不会为她付钱的，于是她申请贷款，利息从优。沃伦拒绝了，“为什么不像别人那样去银行贷款呢？”他建议说。

他们进行了长时间的讨论。沃伦解释说，如果他是内布拉斯加橄榄球队的四分位，要是只把球传给子女那是不公平的，在钱的问题上也是如此。这个回答十分“合理”，但不“合情”，好像苏茜只是个普通人。她对这十分不快。

当苏茜快生第二个孩子的时候，她常常卧床不起。她的密友“格雷厄姆夫人”常带着食物来与她共进晚餐，她把水煮桃子和冻鲨鱼肉一直送到楼上卧室。格雷厄姆发现苏茜只有一个黑白小电视，她建议她买个大点儿的彩色的，当苏茜说她买不起时，格雷厄姆夫人吓了一跳——这可是巴菲特的女儿！

毕竟巴菲特自己有个大屏幕彩电。格雷厄姆立即给巴菲特打了电话。这次巴菲特发了慈悲，给苏茜买了个像样的电视。但格雷厄姆还是忍不住替他感到害臊。

也许钱是他生活中的主要动力，好像巴菲特以为所有人也都只是关心钱。他可

能认为苏茜会以钱来衡量新电视，就像他自己一样，或者这样的礼物会改变女儿活泼乐观的性格。但在苏茜眼中，它只是个电视而已。

但苏茜十分崇拜自己的父亲，很容易接受他的影响。她认为厨房事件只是她了解的父亲的一部分。“他是个很直率的人，”她说，“只不过不给我们钱罢了。”

对豪伊来说，靠父亲养活比打仗还难。他也像父亲那样不修边幅，不打领带，只穿运动鞋。只有一点不同，即他可胖得多了。他把伯克希尔股票卖了之后开办了自己的掘土公司，可惜好景不长，公司很快就倒闭了。于是豪伊跑到洛杉矶的喜诗糖业工作。80年代初他回到了奥马哈，第二次婚姻后建立了一个小家庭。他从事房地产业务。作为副业，他租了块地种庄稼。

沃伦知道，豪伊真正感兴趣的是农场。在一段时期的“自我折磨”之后（用某位朋友的话说），沃伦提出了一个在他看来最慷慨的建议。他要买下个农场然后以标准的商业交易形式租给豪伊种。（豪伊必须把经营农场的部分收入交给巴菲特并承担税收。）

豪伊问他母亲为什么父亲想插手。

“别问，”苏茜说，“弄到农场再说。”

但事情没这么简单。沃伦根据农场的潜力提出了封顶价格。豪伊跑了上百个农场，但由于出价太低，只能被人嘲笑回来。他对买农场都绝望了，但沃伦拒绝妥协。最后在1985年他们以30万美元在内布拉斯加的蒂卡马哈买下一个农场，就在奥马哈北部，驱车只要45分钟。

“这是典型的沃伦·巴菲特购买方式，”豪伊说，“我们是以市场最低价买下它

的，我想他也是想教我点谈判技巧。”

豪伊的农场里连电话都没有，但那儿是他得意的避难所。每年春秋两季他就带着一家人开着拖拉机种玉米和大豆。但沃伦是不会和他一起度过这些时光的。“我不能让他到这儿来看看庄稼长得怎么样了。”豪伊哀怨地说。

6年里巴菲特只去了两次。他对豪伊的新事物不屑一顾。他说：“把租金拿来，可不要少了。”尽管他买这个农场时已经左思右想，但豪伊还是不能相信他这么干不是出于经济上的考虑。他可以看豪伊的书，但不看他的庄稼——那正是豪伊最关心的。在沃伦眼中，这只是场交易，玉米和大豆也只是商品。他对农场的这些事不屑一顾并讽刺说：“没人会到超市买豪伊。巴菲特牌的玉米的。”

沃伦的确用农场教了豪伊点什么。他同意只要每年豪伊体重不超过某值，他就少收租金。 （他自己就十分苗条，他认为这有益于长寿。同样他也用钱来刺激女儿和妻子控制体重。）但多数年份，这种用经济手段让豪伊控制体重的明显企图都失败了。

沃伦对豪伊更有帮助的是他的指导，因为豪伊常征求他的意见。在豪伊得到农场后，他决定像共和党员祖父一样参加地方竞选。但他担心人们会以为沃伦替他买选票或更糟——沃伦根本不支持他。父亲打消了他的顾虑，他宣称为他做一点捐助——最后豪伊当选了。

他们的关系改善了，因为豪伊有了自己的孩子，并开始取得事业上的成功。在他当选后，他被指定负责为委员会推广乙烷的工作。乙烷政策使他有机会与朵因·安德鲁——参与政治的阿切尔·堂·米德兰德公司董事长——接触。最后安德鲁雇用了他，成了一名飞来飞去的经理。沃伦向一位朋友夸口说，豪伊比他还“能干”，这

是他为豪伊感到自豪的表达方式。豪伊说，孩子们的成功会使巴菲特“感到由衷的高兴”，就像他们会对父亲的表扬“感到由衷的高兴”一样。

沃伦的小儿子彼得公开承认了这一点。他从斯坦福大学退学后开了一个音乐室。尽管巴菲特竭力反对，他还是卖了他的伯克希尔股票，花了3万美元买了一个24磁道的录音机。但他很快就发现这给他带来的收入没有多少。

尽管如此，他还是和妻子慢慢在旧金山建了一个音乐出品公司，后来又搬到了密尔沃基。尽管他只能写些叮响的作品，他却批判了电影《与狼共舞》中在火堆旁跳舞的那一幕。他录了新时代乐队的几张流行专辑。

在密尔沃基的一个寒冷的早晨，彼得逃出了他的隔音玻璃音乐室，那儿正有两位音乐家在剪辑广告，并开始谈论起他父亲来。他不由得想起了沃伦曾笨拙地想对他施加影响。他曾邀请彼得到华盛顿阿尔弗法俱乐部这个独特的晚会上演奏，条件是，彼得得把傻乎乎的马尾辫剪掉。彼得并没有道谢。

“他总喜欢附加条件。”彼得说。近些年来沃伦开始以股票形式给孩子们1万美元的圣诞礼物。彼得认为这是个“信号”。“这又有个附加条件。这钱不能花。如果你投资于它，它就会增值。这是考验我们的耐心。”

“我把大部分股票卖掉了。我很高兴这么做了，”彼得补充说，他的马尾辫用橡皮筋扎得整整齐齐的，“我不用等待就一步到了位。真不错。”但不久他又说很后悔父亲没有告诉他——或者他没听仔细——他本可以不用卖就可靠它借钱的。

彼得明显地喜欢刨根问底。好像他对沃伦的性格也很好奇。他对父亲的成就和道德非常自豪。他回忆起沃伦有一次对他说：“总有一天你会不得不对你老爸说，见鬼去吧！”他说他跑到新城市打天地并卖了伯克希尔股票就是翅膀硬了的一个证

明。沃伦是否对他爸说过见鬼去呢？彼得不知道。

彼得成为成功的音乐家后对父亲的理解加深了。当彼得和他的15人乐队在密尔沃基为700名观众演奏钢琴时，沃伦也在场并对他大加赞赏。他对儿子说：“我们干得都一样。”对彼得来说，这是最好的赞扬。

到80年代末期，彼得这位儿时曾为孤僻的父亲买《父亲手册》的人，终于和父亲一起学会了相互交流。当彼得婚姻破裂时，沃伦以从未有过的同情来安慰他。有一次，父子俩在深夜的微风中漫步在法南大街上，彼得很自然地说起了他的母亲。沃伦说他真希望苏茜能在他的巴菲特世界中多呆一段时间。“我们谈起了妈妈有多少干自己想干的事的机会，”彼得说。沃伦突然沉默了，这是他动了感情的习惯。彼得回忆说：“我们一直长谈到深夜两点。

谈话后我只有一个感觉：天哪，原来老爸的感情如此丰富。你可以从他的表情和寡言少语中看出来。我真感动。“

沃伦与家庭的关系有了新篇章，但与苏茜的关系仍无进展。她直接向他说明了更多的离开的原因。他们互相理解，也很坦率。他们的侄子汤姆。罗杰斯说，巴菲特根本没有必要“设法弥补他们的关系，他们都是对方的影子。

一旦苏茜婶婶下了决心，他和巴菲特叔叔一样勇往直前，决不动摇“。

沃伦与妻子保持着经常的联系。他们常见面。他仍像以前那样爱她。他们在西彻斯特县汤姆·默菲家中过了一夜之后，与斯坦。利普希一起同坐一辆超长豪华车回曼哈顿。他们坐在后排，一路上一直手拉着手。苏茜对他们共同的一位朋友说：“情况很好。”她指的是沃伦达到了与她保持婚姻关系的目的。

1987年沃伦为家庭做出了一大贡献。他让女婿阿兰·格林伯格管理巴菲特基金会。与往常一样，这次慷慨也是有条件的——苏茜和阿兰必须搬到奥马哈住。他们同意了，并在离沃伦家几个街区远的地方买了所房子。苏茜很快就加入了沃伦的后勤网。当他需要车时，她就跑到推销商那儿为他挑了一辆。当年度会议召开时，苏茜帮他安排活动时间。她去奥马哈就是为父亲服务的。

由于沃伦给女婿的年薪只有49，846美元，小苏茜的生活与奥马哈其他带小孩的妇女没什么两样。当她的儿子出生时，笔者有次碰巧去看过她。当时苏茜给小孩洗澡。她没有护士，也没有保姆。具有讽刺意味的是，一些想赚钱的人常常误以为苏茜有打开通往财富之门的钥匙，为此苏茜不得不左支右绌。

有一位沃伦陪着微软公司亿万富翁神童威廉·盖茨去参观波珊的珠宝店。他们在一个角落里看到了一个标着“巴菲特预订”的小盒子。巴菲特问这是谁的。有位职员怯生生地承认是苏茜分期付款买的一串珍珠。巴菲特付了这笔钱作为给苏茜的生日礼物。他开始发现为波珊花钱真是可笑。另一次他好象发现了新大陆似地说：“哼，苏，女人们真的爱珠宝。”

苏茜在身边的时候，沃伦发现家都大了许多。苏茜常把孩子们留在沃伦家让阿斯其德照看，这让阿斯其德与巴菲特一家的关系更加密切了。苏茜甚至劝阿斯其德重新布置一下房子，那里正在消失的活泼格局还是苏茜的妈妈原先布置的。阿斯其德与苏茜一起把房间装饰得更温馨，厨房里摆上了阿斯其德收集的老式烤面包机。（沃伦的妻子与她家中的女朋友的关系更好了。这个奇妙的三重奏小组给亲戚们送礼物时，附上的卡片总写着“沃伦，苏茜和阿斯其德”。）

小苏茜和她的孩子们总是围着沃伦转，这使沃伦人性化了。他会穿着旧运动服跑到格林伯格家，趴在地板上与两个外孙一起玩耍。吃晚饭时他会漫不经心地听一

家人闲谈，缩着嘴，敲着下巴，时不时插句俏皮话，而且每咬一口汉堡包就加一次盐。他对凯·格雷厄姆说，苏茜回到了奥马哈改变了他的生活。他甚至给了苏茜一支红宝石手镯。平时他可是连手势都不爱打的人。

看到“树上结出果子”了，沃伦渐渐感到放心了。他让女儿当上了巴菲特基金会的一名董事，而且稍稍放宽了自己的继承政策。孩子们每人可能将得到300万美元左右。（他没说具体有多少。）

但不管数目大小如何，他都不可能让苏茜、豪伊和彼得过让人讨厌的“超级大富”的生活。除了改善生活外，他认为孩子们无权大把花钱。那样子他们的财力会太多，而他认为这是社会的财富。“我一向讲究公平。正因为如此我才认为一辈子有饭吃就可以了，”他说，“这些钱必须回到社会中去。”

但他的慈悲心肠与他给孩子们钱十分矛盾。他在捐赠时（即使是为慈善事业捐赠）从没痛快过。他的朋友詹姆斯。博克（他离开了约翰逊—约翰逊，参加了美洲无毒品运动）说巴菲特有个“障碍”，如果他掏钱，他就“少了可赚钱的工具”。

多年来，巴菲特基金会一直是人们取笑的对象。当 1979年巴菲特有 1亿5000万美元时，他的捐赠的总额只有725,000美元，那年他也只捐了38,453美元。但在1981年巴菲特开始实施伯克希尔慈善计划后，苏茜和他用它为基金会准备资金。巴菲特稳步提高了公司的捐赠额。当然它没伯克希尔股价升得那么快。到1990年，每位股东可从伯克希尔的这笔钱中为自己喜欢的慈善事业捐赠6美元，即巴菲特和苏茜间接地捐了300万。

这个计划的经典之处还在于，它无须巴菲特掏腰包。这不是他个人或伯克希尔的几千万或上亿财富中的一部分。他不为基金会掏一分钱。就连通过伯克希尔计划

的这些间接捐助也与他的40亿财产全无关连。

巴菲特的吝啬常常受到朋友们的批评。他们知道他很关心社会，也知道他没把这些钱花在自己身上。从个人角度看，他们认为他相当“慷慨”——他们常用的一个词。有个例外情况，就是他每年圣诞节都给儿时好友鲍勃。拉塞尔的母亲一小笔钱。（这是从一次银行失误中被发现。）更典型的是，他在非经济问题上是十分大方的，比如给别人手写一些值得深思的短信，或为他们及时提供建议。但即使是亲密朋友向他要钱或有用的东西时，他总是搪塞过去。当作家乔福里。科万得知全国公共广播电台成功的新闻节目《周末编排》遇到资金困难时，他向巴菲特打电话求助。如果《周末编排》不能马上凑到5万块的话就得停播了。在这种社会压力下，多数人多少会掏点钱的。

但巴菲特的个性相当强，他说“不”时，一点儿也不会感到不自然。他一毛钱也没掏。另一个朋友安。兰德斯常劝他不要把钱抓得太紧了。她说她尽了最大的力来劝巴菲特对“能为世界做点什么”感兴趣。

他干的就是积累，赚钱，赚钱，积累。但为了什么？他是买了架飞机，而且很喜欢。于是我们以飞机举例说：看看这架飞机为你带来多少乐趣！如果你把部分钱捐出，你会感到有趣的。他只是笑了笑——赚钱、赚钱，有劲吗？

巴菲特对慈善事业的嘲讽，有部分原因缘于70年代他与格林内尔大学的一件事。他的朋友说服他加入了该校的董事会，巴菲特把这个依阿华州的小艺术学校变成了经济动力厂。在他的管理下，格林内尔花捐款中的1,360万元买下了代顿的一家电视台，4年后又以4,800万元卖出。但令他吃惊的是，他发现学校以他不喜欢的方式花了这笔横财的一部分，这笔钱没被用来提高教育质量就被教授们随随便便地花掉了。

这使他对高等教育大倒胃口，虽然他仍为许许多多学生提供奖学金。格林伯格说：“沃伦宁可被钱噎死，也不愿意给大学写支票。”当他的母亲同布达拉斯加大学的集资人来到他的办公室时，他连门都不开——虽然他是该校橄榄球队的狂热球迷。

巴菲特的慈善观多少有点像搞投资。他拒绝“多样化”，宁可把钱投到某些“高效率”的事上，获得最大的社会效益。而且他希望能监督他的捐款，因为他认为多数捐款的一部分都被管理人花在午餐上了。有一次做东请朋友们去拉古纳海滩玩时，巴菲特提出了一个经过再三思考的问题：“如果你们必须为某种事业捐款，你们选哪种？”

他好像是在为可口可乐寻找一种慈善事业，一种国内的，可以逐渐减少社会投资需求的事业。这种想法在股票上可以，但对公共事业不太合适。因为需要钱的计划，比如医学研究很快就可以对病人产生效益。捐助人愿意承担一些损失。但其他的如高雅艺术，用巴菲特的话是“对所有人都有益”，却可能是件无意义的事。（虽然对“部分人有益”是有意义的，但如果没人为博物馆投资，那整个社会也就枯燥多了。）换句话说，衡量社会的进步不像测可口可乐的利润那么简单。但巴菲特想看看“具体的结果”。

由于这些限制，他发现很难找到一种合适的公益事业。巴菲特基金会名义上是由格林伯格管理，实际则操纵在沃伦和他妻子手中。它的大部分收益是留作将来的捐赠的。到1990年，基金会从伯克希尔和它的各种股票中的收入是380万元。但它只捐赠了230万。而当时它的资金已近1,800万，真像个小伯克希尔。它只为了少数经过仔细挑选的事业捐赠，而它的资产“不断地积累”。

巴菲特对此有两个主要理由。自从广岛事件以来，他一直担心爆发核战争，而

裁军又不是普通公民力所能及的。巴菲特对美国驻苏联大使乔治F·加南的研究很欣赏，后者在普林斯顿时是核裁军的积极鼓吹者。1984年，巴菲特得知哈佛法学院的谈判专家威廉。尤格正从事研究防止发生突然战争的办法。他请尤利到波士顿的里茨—卡尔顿吃年饭，并非常有人情味地讲述了自己对最后战争的担心。谈到中国时，他打了个比方，让尤利预测一下将来的情况。他说比如桌子上有数千颗白石子，其中只有一块黑的，假如有人每天捡走一块石子。那么迟早，也许100年以后他会捡到那颗黑的。那就是核战争。

尤利曾提议在莫斯科和华盛顿之间建立“一些缓冲中心”，在那儿通过电话和传真可以在危机时开通交流渠道。但尤利说，美国在里根总统任期内对苏联非常敌视。

巴菲特说：“你看，这就是人性的另一面。我们建立的体系可以毁灭全世界。“他紧接着说：”我支持你，我要给你10万美元。“（最后基金会实际提供的是20万。）里根与戈尔巴乔夫在日内瓦举行首脑会谈时，同意了建立缓冲中心，直至今日。但直到冷战结束，巴菲特对裁军一直无能为力。

巴菲特所有事业的根本理由是人口控制。例如，1990年捐赠额的75%，即170万是用于计划生育、性教育、控制出生率和堕胎权力法案等的。苏茜和巴菲特对此都深信不疑，但两人之间有分歧。苏茜是因为对第三世界的人，特别是妇女的恶劣生活条件触动很大，而沃伦则是从宏观经济角度看待这个问题的。他像人口学家马尔萨斯那样，担心人口过多会引起许多其他方面的问题，比如，食品，住房，甚至人类生存的问题。

他的这两个理想都很实际。目的都是为了减少或防止将来发生的不幸事件，比如战争和人口过多。但他却不愿把巨大财富中的一分一毫用于帮助穷人、病人、文

盲和居住在贫民区的人，也不为当地的音乐厅、博物馆、大学和医院捐款（只有堕胎和计划生育项目除外）①。由于只关心宏观经济和将来，巴菲特的慈善观看起来与现在毫无关系，甚至有点不近人情。

（①注：也有例外情况。如1982 年巴菲特以他外祖母的名义向内布拉斯加州西点的一个图书馆捐了10万美元；更典型的是在1992年，他给了哥伦比亚大学公共卫生学院40万美元的礼物，让其用于计划生育医疗活动。）

他认为普通的慈善事业是“浪费”他的钱财。从另一种角度看，捐款于人口控制也可解释为一种“投资”，一种全球性的赎回股票，因为将来要求分红的人会逐渐减少。同是马尔萨斯人口论支持者的查理。芒格，在欢迎凯丝。卢塞尔的宴会上阐述了这个观点。后者在加强贝洛斯堕胎权力法案问题上是芒格和巴菲特的战士。在场的许多人曾是卢塞尔的病人，他们纷纷祝贺他接生了许多婴儿，芒格也高举酒杯站了起来说：“我想为卢塞尔医生不曾接生的婴儿干杯。”

巴菲特关心人口控制最奇怪的一个方面是他并不因为人们得到了他的帮助而高兴。他常问别人是否对公益事业有什么好主意——好像这类事天下还太少一样。但常常是一无所获。他总是认为接受者可能并无价值，慈善事件的捐助者与受助者都无益处。有趣的是，巴菲特受人施舍时也同样不安。有一次他在奥马哈的古德里奇甜食店要了一份巧克力麦芽，但发现身边最小的票子都是100美元的。可惜太晚了，乳品店找不开。有位老妇人知道巴菲特不常来此店，于是很慈详地为他付了钱。巴菲特坚持要还她这一块五毛钱，但他却记不起她的名字来，真是太痛苦了。也许是良心不安，最后他终于找到这位老太太，把钱还给了她。

最让巴菲特高兴的一项公益活动是基金会每年都给15所公立中学的教师发1万美元的奖金。奖金全是以巴菲特的姑姑艾丽丝的名字命名的。作为一名教师，她在巴

菲特幼年与祖父一起生活时对他倍加爱护。获奖人的评奖标准是业绩，因为这份奖金不是食品救济。巴菲特常指出，有钱人爱把钱扔到大学里，好让他们的名字刻在某大楼上，但他们根本不理对孩子们的影响更大的小学。他设立这项奖是对奥马哈的感谢。

但他不参加奥马哈一般的慈善事件常常招致许多老人的批评。当地有位厂主罗伯特。道格蒂说：“沃伦以不掏钱而出名。”在奥马哈，你看不到一点迹象表明这儿住着一位全国最富之一的人。乔斯林博物馆里没有巴菲特展厅，城里没有巴菲特公园，地方大学里也没有巴菲特的位置。

在几年的表面冷漠之后，巴菲特再次出钱建立了一个基金会——施伍德基金会，只为奥马哈的慈善事业提供资金。尽管它的规模比巴菲特基金会小得多，但它表明现已60岁的巴菲特终于明白了奥马哈为造就他而做的一切，而他却基本上没什么回报。

令奥马哈大吃一惊的是，尽管巴菲特是个小气鬼，但他的群体意识非常强。政治上，他不屑募捐并没有导致想象中的保守主义，而是他强烈认为政府应该代表整个社会而不是为某些个部门服务。早在1977年人们还未攻击“特殊利益”之前，巴菲特就尖锐地批评了“社会上许多团体用选举力量来转移而不是解决经济问题的恶习”。

从那以后，他常常写些解决经济问题的建议性的提议，发表在《华盛顿邮报》上。主题通常都是“扩大大饼”而不是“大饼重分”，（就像他嘲笑华尔街的“大饼重分”一样。）其中某个主意可以简单地避免交易的缺陷而无须使用配额、关税和繁琐的手续。在这个了不起的设想下，自由市场只需要算出要进口多少日产卡车和出口多少阿迪达斯跑鞋，政府只须一个法令就可限制进出口总量。前提是社会的

整体贸易平衡上有一定的法码，而无须在多种工业之间进行协调和仲裁——事实上它干得不怎么样。

虽然他并不反对政府解决实际的“温饱问题”，但他对政府的措施冷嘲热讽。他有一篇措辞激烈的文章里用了一个“稳定岛”的喻言警告。那是一个假想的具有稳定人口的社会，他们只大量种植大米和生产白酒。由于这是个“有同情心的岛”，工作者将为失去劳动能力的老人提供食品。巴菲特说，这样当退休者日复一日地增多时，通过简单的计算我们就可得出，工人们得累断脊梁地干，而且自己没酒喝来保证先辈们法定的大量配额。

他的多次建议都提到了新保守主义的作法，即约束人们的自私行为而不是依赖他们的“人性善”。沃伦与妻子不同，他对“人性善”不敢苟同。70年代苏茜与拉里。金成了朋友。他办了一个假装在为黑人提供信用的信用组织。尽管金的工资只有16,200块，但他开的是白色奔驰，戴的是金表，穿的是斑马皮衣和豹皮大衣，经常出入高档晚会。他骗遍了半个奥马哈城，包括苏茜。但他骗不了沃伦。他不客气地说：“我知道金是个骗子。我想他也知道我知道。可能我是奥马哈唯一没被他要过钱的人。”那时金已经因为诈骗了几百万而进了大狱。

还有一次，苏茜请沃伦资助奥马哈的民权活动家查尔斯。华盛顿。沃伦虽然满腹狐疑，但还是借了他24,900美元。6个月后华盛顿没有按期还债。

沃伦对这笔小钱被诈十分反感，于是他把华盛顿送上了被告席。这是他生平唯一一次起诉别人。

在国家级的政治家中，巴菲特与其中几个十分要好，如丹尼尔·帕其克·莫尼汉、比尔·布莱德利和鲍勃·凯利。但与多数总裁不怎么样，巴菲特并不对他们阿谀奉承。

纺织贸易组织反复要求巴菲特帮着游说实行进口保护，但他从没这么干过，尽管他自己的纺织厂也可从中受益。

还有一件更富戏剧性的事。伯克希尔的存款和贷款是美联储的一部分。

与其他类似机构一样，美联储也认为自己的任务是为各成员争取尽可能大的政府分的“大饼”。甚至在S＆L丑闻曝光之后（它的成员已欠了纳税人1,000亿美元）① ，它还四处游说要更多的资金。

（①注：在那件丑闻爆发前6年，在一次引人注目的带有先见之明的预测中，芒格指出：“一个美国政府的机构（联邦存款保险公司）像以前一样，继续为储蓄与贷款业的储蓄账户保险，其结果必将是储贷协会越来越胆大。）

巴菲特和芒格不清楚说客们是否还有社会良知，但他们退出了该组织以示抗议。芒格几年来一直对S＆L的危险信号提出警告，他在报告上发表了一封信，尖锐地抨击了委员会“修饰自我服务的废话”的作法。

由于委员会长期以来已明显地误导了政府，它应就给纳税人造成的损失公开道歉，并保证不再变本加利地进行误导。

虽然巴菲特嘲笑政府对联储的袒护，但他完全不同意新保护主义者认为市场判断永远正确的观点。他不同意眼下时髦地认为自由市场是个人价值的最终判断者的论点。从事不重要工作的人，尤其是妇女从未发现巴菲特有自高自大，目中无人的行为。有一次他把自己同秘书对比时，他同意秘书“可以带孩子和参加社团活动。市场社会对她的许多才能的评价方法并不一样。

如果把我扔到阿富汗或什么地方，你就会发现我有什么才能了。“

作为一个亿万富翁，他是十分激进的。当然他的政界朋友都是民主党人，但他的某些观点与他们相比要左得多。有一次在大都会公司的Q＆A，有人问如果他有权改变税收法，他会怎么做。“如果我真有这样的权利，我会让你大吃一惊的。”巴菲特说。他要对个人消费课以重税，并收取很高的遗产继承税。

如果我想坐飞机旅游，我是这么干的，那好，我用支票结算。但必须对我课以重税，因为我消耗了社会的人力和燃料资源等等。

他的观点如此自由，但人们不理解为什么他做得不够多。芒格虽然对公益事业也持讽刺态度，但他是个慷慨的认捐者，而且与一家医院和私立学校牵连甚深。但巴菲特拒绝参加进去。诺曼。利乐有一次请他在为一条叫商业企业托拉斯组织的颁奖仪式上做个简短的介绍。巴菲特对此组织很信任，因为它表彰的是对社会有贡献的商人。他表示无论发生什么情况都一定到场，但同时明确表示不愿做演讲，因为他每个月都收到50个类似的请求。利尔感到很沮丧，他不相信似地补充说：“其实他只要走上12级台阶，到台上做个半分钟的介绍就可以了。”

巴菲特认为，每个人都想从他身上捞一把，就像带着相机的旅行者追寻有色土著一样。凯·格雷厄姆认为他的自我保护是为了坚持自己的做法，不管是在公益事业上还是其他方面。抓着钱是保证控制权的一种办法。当他还是个孩子，为凯·格雷厄姆当报童时，他就不让母亲碰他的钱。

成年后的巴菲特对他的474,948股伯克希尔的股票也是如此。比尔·盖茨时常卖点他的微软股票，李·艾柯卡卖点克莱斯勒等等，但巴菲特对他的漂亮股票就连一个角都不愿撕。可笑的是，伯克希尔如此上涨，却没为他的口袋里增加一毛钱。

从社会的观点出发，他争辩道这是件好事情。他现在能给的毛票不只是自己的

毛票了。它的一笔钱代表着街上的两毛五和半美元。“我想，”他说，“现在存在的严重的社会本质问题，在我死了之后仍会存在。”他计划把股

胆大。格莱欣法则（劣质贷款驱逐好的贷款）可能只对充分竞争的而不是存款被保险的机构发生效应，如果 ‘胆大妄为取代了保守稳健’，最终定会出现由大胆信贷扩张导致的灾难引起的大范围破产。“

票留给苏茜。不管谁先死，活着的那位都要把它遗赠给基金会。那样社会就可以从他积累的财富中得到更大的利益。这个观点无疑是正确的，但仍带有成见。到80年代末90年代初，巴菲特本来每年只要拿出1%的收入，就可为“严重问题”提供数千万美元而不影响他的财富积累。

读者也许会想，他对财富的控制欲会不会至少是部分，因为他不仅想控制自己的生活，而且想控制死亡。只有人才希望或相信在某一伟大的旅程中是不会死的。以巴菲特的“人心之不可测”的观点看，他对伯克希尔的控制，或许可以保护他一生不受恐惧的侵袭。也许与林肯一样，在这一场战斗结束之前，上帝是不会召唤他的。只要他仍在不断积累，事情就还没结束。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第20章 恐钱症

随着黑色星期一的影响渐渐消逝，华尔街又沐浴在晚秋晴暖宜人的阳光里。股票涨到了新高度，交易商创造了新的LBO的波澜，与之相比，以前的浪潮只能算是毛毛雨。80年代的算术是很简单的。承蒙交国税的政策的关照，任何公司只要把股票换成债券，它的价值马上就上升了。而人们认为所有公司都有能力作这种转化。

当贪婪明显地占了恐惧的上风时，投资银行也就成了“商业银行”。它们不仅经营 LBO，而且不管资金风险，自己购买公司。所罗门兄弟公司保守的约翰。戈弗洛德也加入了这一冒险行列。这更表明了这一趋势，也使得巴菲特和芒格有机会仔细观察此交易时期的后半阶段。

这两人总是一个唱红脸，一个唱白脸。当有人要与他们做生意时，好董事巴菲特向所罗门的银行家问一些老练圆滑的问题，芒格则设法把生意切成小块来做。有一次，董事会拒绝通过购买几个连锁加油站的提议，一位高级经理说巴菲特和芒格的“意见太不一致了”。

所罗门的商业银行业务的头麦克·兹马曼说：“沃伦的态度是，如果某笔交易不值得用股票方式来做，那么它也不值得用债券做。”巴菲特认为银行家应专心寻找好的业务，而不是致力于重新安排平衡表。但他从不反对任何交易。

1988年10月的一个周日傍晚，巴菲特在奥马哈家中接到了戈弗洛德的电话。他正与所罗门的几个银行家呆在第5大街的公寓里。上星期三，生产云丝顿和沙龙香烟、里茨饼干和奥诺甜饼的雷诺烟草公司久经风霜的老板F·罗丝·约翰逊，提议要他单独购买他的公司。约翰逊的业务银行是附属于美国捷运公司的希尔森·莱曼·哈顿公司。这笔大交易的消息刚一透露，华尔街上的所有其他银行都打算从中捞部分生

意。所罗门兄弟公司也正在紧张研究有竞争力的投标，但戈弗洛德他们想知道的是，作为所罗门董事和大股东的巴菲特会支持吗？再就是伯克希尔愿意自己出1亿美元以普通伙伴的身分参加这笔交易吗？

但银行家们不知道，其实巴菲特在几天前在罗丝·约翰逊刚宣布消息时就已要求购买雷诺烟草公司的股票了。当所罗门的高级投资银行家吉耶。希金斯开始向他解释公司的优点时，话筒那边传来巴菲特急促的中西部口音：

别跟我谈经济学。我知道情况很好。你花一分钱生产产品就可卖1美元，而且买主都是有瘾的。他们对这个牌子也情有独钟。

在买位于孟菲斯的生产可嚼烟草的康伍德公司时，巴菲特与芒格的意见终于接近了。他们决定不成为烟草业的主角。在与其他银行家谈论时，巴菲特也流露出这个想法。

“这个产品——有点问题，”他痛苦地说，“我不想我的墓碑上刻着我是其中一个合作伙伴的字样。”所罗门可以放手去干RJRNabisco的事，但巴菲特不想直接参与。

第二天，考伯格·克拉韦斯·罗伯兹提出了它自己的投标，所罗门与罗丝·约翰逊他们的希尔森成了联盟军并投入到竞标战。这种投标华尔街以前从未搞得如此公开化。当交易的主要部分即将来临时，许多竞争银行都想出比对手更高的价，结果这个兼并狂潮一直涨到了顶点。现在为雷诺出多少价都不算高。

11小时之后，KKR提出了一个优厚条件，它答应在交易成功后，将“重新调整”大额债券的利率来为这LBO融资。雷诺烟草公司的情况越糟，它的利率就越高。（就像买一所可调整抵押的房子，你失业后它的利息就得翻倍。）

KKR这么做毫无秘密可言。不管它的投资者会遇到什么恶果，它现在就可以直接得到7,400万美元的好处。

戈弗洛德本来有机会模仿这种“重调”的作法的，出于对自己信用的考虑，他拒绝了。因为这样他在交易中花费的会更多。

KKR做出这个决定后，巴菲特买了更多的雷诺烟草公司股票——一种短期的赚价差的作法（也是为了防止交易泡汤），伯克希尔将很快从中赚到6,400万美元。巴菲特一向以批评这种作法闻名，但这次他也突然插手别人的生意，看起来真有点虚伪。但他自己不这么看。每当叫价摆在桌上的时候，他就什么都不管，只分析风险和收益，利润或损失。他还从比阿特丽斯、联合百货公司、克拉夫特、因特科，南部地区和一些其他公司中赚了短期价差。

巴菲特是从本·格雷厄姆那儿学会这种手段的，但他与华尔街的套利者不同的是他有格雷厄姆的特色。当交易升温时他的参与积极性会逐渐消失。

几年前，在哥伦比亚大学接管研讨会上，他警告说，银行家使用这种欺骗性的货币政策，总有一天会使投标达到不稳定的地步。雷诺烟草公司这笔250亿美元的交易成交后，他认定这话不再只是预言。

交易者是用“零息票债券”为这种LBO融资的，这个可笑的债券使买者借到了大笔资金并可推迟数年还清本息。由于发行这种债券很容易，而且投资者都盲目自信，所以交易价升得比天还高就不足为奇了。用巴菲特的话说：

接管市场上已经出现了非常过火的行为。多萝西说：“老天，我觉得我们都不在堪萨斯州了。”

这是巴菲特在1992年2月雷诺烟草公司交易接近尾声时写的。他已从中捞到了钱，现在他除了赚价差外别无所求，因为他觉得这样的交易太不安全了。

伯克希尔在1988年的利润很好，你们也许都以为我们在1989年会大做利差交易。但我们却想袖手旁观。

股市也正牛。巴菲特除了最后一次购买可口可乐之外也无所作为。但他需要找个地方投资。由于伯克希尔规模越大，这个任务也就越困难。早在巴菲特伙伴公司成立不久他就预言，迟早有一天他会受到平均法的制约的——说是这么说，但他认为为时尚早。他警告股东们说：“高增长率最终将自我束缚。”为了不认命地继续寻找可能的机会，他不得不把钱用于投资。

这种投资动力是危险的。它被形象地称作恐惧综合症——投资者“害怕拥有现金”。巴菲特承认他有这种感觉，到处有现金“是个巨大的诱惑”。

“我承认，我和别人一样有种渴望。渴望干点什么，特别是在无事可干的时候。”

像突然爆发一样，他做了三笔大买卖。那是1989年下半年，他与吉列、美国航空和国际冠军的交易总值达到了13亿美元。但总的来说，它们还不符合他的一般标准。对世界上主要的剃须刀销售商吉列的投资是典型的巴菲特风格，而美国航空和造纸公司国际冠军由于是资金密集型企业，它们与他过去的成功投资完全不同。（虽然国际冠军与他过去的失败投资有相似之处，但巴菲特认为这可避免通货膨胀的损失。）

每种情况下，伯克希尔都买了一些可转换股票，就像买所罗门兄弟一样。

除具有像可口可乐那样著名品牌的吉列公司外，巴菲特对其他公司没什么特别想法，这正是他为什么选择有固定分红的可转换股票的原因。事实上，他忧郁地说：“如果我还能买40个可口可乐那样的公司，我就不买这些了。”

又一次，这些交易的背后都潜伏着被接管的危险。吉列正处在罗纳德。贝罗曼的虎视耽耽下；美国航空被麦克·施坦哈德玩弄于股掌之上；而国际冠军也将成为众人瞩目的目标。“当你拥有一个能干的管理层时，”巴菲特在《华盛顿邮报》上说，“应该给他们时间让他们完成自己的目标。”现在这些公司都把巴菲特当作自己的挡箭牌。作为回报，巴菲特得到的是平均9%的固定息票和保留换成普通股的权利（一种“彩券”）。

但巴菲特的最新举措非常特殊。他和其他人一样买的是大都会公司普通股，但在最近的交易中，他谈判时要求获得只用于他的特别风险保护。林达·萨德勒在 《华尔街日报》上指责巴菲特是以保证其他总经理的职位为条件来为伯克希尔赚大钱的。

华尔街的许多投资者都说，巴菲特先生的特殊交易玩的是种绅士般的保护游戏。以前的索尔。斯坦伯格这样的企业套利者是拿了“绿票子”就离开了，但巴菲特先生是又要干净的“白票子”又坚持不放，而且紧拉着管理层的手。

这种有争议的与总经理们的特殊交易剥夺了股东们在接管时自由卖出的权利。《福布斯》上的文章说：

巴菲特得到了特殊交易，管理层也一样.....但换个角度看，沃伦。巴菲特为避免被接管开了多大的价？

巴菲特当然对吉列、美国航空和国际冠军的股东没有责任。他只要为伯克希尔

做好生意就行了。人们对道德学家的标准总是更严格，突然处于防守地位的巴菲特好像急着要保护他的这块高地。在这次“干净的敲诈”交易之后，他在写给股东们的一封信中争辩道：

……其他被投资公司的股东会从我们优先选择股票购买行动中获几年的利。证据就是：现在每个公司都有了主要的，稳定的和有兴趣的股东……

该论点的问题在于，它是假设每个总经理 （或巴菲特眼中的总经理）都需要这种保护，并能公正处理长期的利息冲突。但不是每个总经理都是汤姆·默菲。巴菲特自己在哥伦比亚论坛上就争辩说，这与接管本身一样并不可靠，最终决定得由持有“小纸票”的人（股东）做出。

国际冠军更是一种遗露重重的情况。它的总经理安德鲁·西格勒是个激烈的接管反对者和大生意游说组商业协调会的成员。他把国际冠军的钱大量投入工厂出产，给股东的则很少。在过去的10年里，作为市场上的一大股票，伯克希尔的年增长率只有可怜的3%。即使在造纸公司的行列中，它的利润排名也排在最低一档里。

唯一可解释西格勒的可怜纪录的原因就是安德鲁·西格勒本身。在不景气的1989年，西格勒给自己的工资是80万美元，外加42万5000美元“激励奖”。除此之外，他乘国际冠军股价很低时奖给自己3万1000股可选择股票。第二年，国际冠军的利润少了一半，但西勒把自己的工资加到了120万美元，外加2万8000美元的奖金，这样他就不用付个人调节税的咨询费了，同时他又再拿了4万7000股可选择股票。

当然巴菲特猛烈批评可选择股票，特别是如此奖给无所作为的总经理更是令他反感。如果有人有意接管国际冠军，我们看不出巴菲特有什么理由要反对。

吉列和美国航空的管理层则是另一回事。美国建立了一个全国体系，在各中等

市场的城市中都设有中心，但它的地位仍须巩固。它的策略好像是需要保证时间和一点“保护”。吉列则很简单，就是要赚钱。

虽然巴菲特的办法是比普通的股民们在公开市场上更有赚头，但生意也不像批评他的那些人说的那么好。伯克希尔在以后的10年里将被死死地锁在这几种股票上，在华尔街看来这是漫无日期的。其实大多数管理人是不会同意巴菲特这种“甜心式”的做法的。

但交易仍有不完全的一面。它有点内部交易的味道——巴菲特和企业董事会的几个伙计们靠得太近了。他那年花了670万买了架飞机也许不是巧合。在年度报告中，巴菲特花了大篇幅就此福利对自己极尽嘲讽，（却没有提到他低得出奇的10万美金的年薪。）他说如果换新飞机的代价“以现在的每年100%的速度增长的话，那么要不了多久，伯克希尔的所有资产都得花在飞机上了”。他伶巧地说买这架飞机是无可辩驳的，这说明他在城外和其他优秀的公司里呆的时间更多。

到80年代末，老不着家的沃伦·巴菲特好像无人不识。他坐着飞机离家去参加董事会，去看超级杯或参加晚会并巧遇鲍。纽曼、爱德华·肯尼迪参议员。他和美国企业的名人经理们打桥牌，其中一次比赛是与国会议员们在老巴特尔西打的，那是马尔科姆·福布斯17世纪时在伦敦的老家。如果有人问他对总统有什么经济建议吗？他可能会说，他上周末刚与布什共享晚餐。

他的妻子坚持对女儿说，该给他弄几套“体面的衣服”了。当老苏茜在奥马哈时，她和女儿把沃伦扯到商场并给他买了套1,500美元的杰尼亚西服。

这套意大利产的杰尼亚成了他的制服，就像他需要樱桃红可乐和飞机一样。（但他拒绝了某位推销商让他买定做衣服的请求。他更喜欢到杰尼亚在纽约的分

店，从衣架上拿几套西服。）

他的新圈子大得让人吃惊。在波士顿，他和约翰·肯尼斯·加尔布雷斯和《环球》杂志的编辑托马斯·温莎这样的人交往。温莎说：“沃伦找的朋友真多。”这个评价对一个找股票和持股票的人来说真是有趣。巴菲特在华盛顿有一伙人，在加州也有一伙。苏茜和他去大苹果时是“有计划的”——用某位朋友的话说——就是要让某人挤进去。“他们和别人不一样，”她说。

巴菲特的内部圈子——包括格雷厄姆、卢米斯、默菲、芒格和瑞恩——还是和以前一样。但他的迪克·霍兰德这样的奥马哈朋友发现他不像以前那

样常在了。维恩·麦肯齐估计他的老板每周总有一两天不在奥马哈。

但在其他方面巴菲特就不一样了。他像信天翁一样从一个海岸飞往另一个海岸。他在奥斯卡晚会上与多丽·帕顿一起进餐，然后飞到马撒葡萄园与南希。里根和《60分钟》的通讯员迈克。沃莱斯这样的人参加凯·格雷厄姆家的聚会。还有一次他带着妻子直扑沃特。安娜伯格在加州棕榈喷泉的别墅。它就像沙漠中的一朵奇葩，四周种满了柽柳树和神态各异的灌木丛。山姆·沃尔顿也来了。

巴菲特很受他们的欢迎，因为他没有一点财大气粗的架势。他说话时的神情好像在自己家里一样，这使人们想起了30年代。（不过现在的口头语是“是我抓着线呢！”而不是“是我打电话”了。）在1988年卡拉里冬季奥运会时，巴菲特是默菲和ABC的客人，但他躲开了请他在清澈的路易斯湖畔吃中饭的邀请，一个人躲在城里工作。ABC的肥皂剧编剧亚格尼斯。尼克松在卡拉里遇见了巴菲特，她认为他是“威尔·罗杰斯的新化身。”她请他去纽约担任一白天肥皂剧《爱》里的某一浮雕。在录音结束后，尼克松和其他的ABC工作人员跑到城东的一家北意大利风味的饭店布拉沃

詹尼聚餐。他们刚出发时，尼克松发现另一位亿万富翁约翰·克鲁格也很兴奋。克鲁格钻进了等在一旁的高级超长轿车，巴菲特则走下人行道叫住了一辆计程车。

巴菲特喜欢把自己装扮成一位进入上层社会的乡巴佬形象。有许多关于他假装无知的故事。其中一个是在某次晚会上他坐在亨利。克拉韦斯的妻子，时髦的卡洛琳·萝茵身旁。萝茵说：“您能为我切食物吗？”巴菲特不清楚这是否是上流社会表示好感的最新方式，说得难听点就是“来吧”的意思，因此整个晚上他都没理她。直到服务生把她一直没吃的烧烤撤走之后，他才吃惊地发现，原来她的手腕上打着石膏。

巴菲特喜欢朴素的形象。他不喜欢自己现在的名声。当电视节目《富翁、名人的生活方式》中出现他的身影时，他十分尴尬，赶紧对别人说，制片人没让他知道就把片子剪辑在一起了。而实际情况是他带着麦克风正式接受了采访。

1989年奥马哈的新闻中心出现了巴菲特的身影。卖地毯的B夫人的权威被两个孙子罗纳德和艾尔温夺走了，家具世界也落入他们之手。B夫人盛怒之下离开了商场。她指责巴菲特出卖了她，并公开称她的两个孙子是“希特勒”。

这场风波在奥马哈引起的注意不亚于其他城市对查尔斯王子与黛安娜王妃的关注。B夫人指责她的孙子是无用的废物，只会溜须拍马，把时间都花在“开会”上，但活得像个“百万富翁”。她还伤心地补充说：“当你一无用处时，真是让人伤心。”

这位95高龄的老太太仍然精力充沛。她在家只呆了几个月就在家具世界附近开了一家新商场“B夫人之家”。它们现在是鱼死网破的对手。

“真伤我的心。”一个星期天当她坐车经过商场里的地毯海洋时，B夫人感叹

道。她现在的工作“纯粹是为了报复；我母亲91岁发病时，我把她带到家里来照顾，好像她只有我这个孩子似的”。

巴菲特对此十分担心。B夫人生日时他带去了两打红玫瑰想与她重归于好。但在生意上，他仍坚持自己的选择。在向股东们报告这件不愉快的事时，他称赞B夫人的儿子路易和两个孙子是“出色的商人”。

也许B夫人在商业决策上比全体美国人都聪明，但在这件事上我相信该家庭的其他成员是完全正确的。在过去的3年里，商场的其他部门的销售额增长了24%，只有地毯销售下降了。

但是人们都认为就算巴菲特自己处在B夫人的位置上，他也得如此收场，又踢又叫的。因此B夫人在某种程度上仍值得受人尊敬。在她失败后不久，巴菲特很同情地谈起了她：

她没有失去自己坚毅的性格。但她对两个在商场工作的孙子很不好，我认为这是不对的。

他们有时不愿与家庭一起工作。相信我，他们都是很棒的小伙子，但他们不能像B夫人那样卖命……她不能有一个更好的家庭，这是人类的悲剧。但他们要的是一个轻松点儿的家——对此我们无能为力。

B夫人的离开并没给伯克希尔造成损害，它在1989年9月的股价升到了8750美元。但奇怪的是巴菲特总在牛市的情况下焦躁不安。他对缺乏机会感到忧郁，甚至对伯克希尔感到忧郁。

他的反应不是没有道理的。在他与吉列、美国航空等的交易中，他卖出了可转

换成伯克希尔股票的债券，凑了4亿美元。买了这种债券的人能得到固定的收息，还有在伯克希尔股票上“中彩”的可能。

巴菲特这次的方式比糖还甜，他的利率只有5.5%。利率低说明投资人认定伯克希尔仍会升值。 （他们是在赌“彩券”。）

更有甚者，由于这是“零息票”债券，因此伯克希尔虽然欠着利息，但直到15年后债券到期前它并不用实际付清。可是根据税收法中的某条奇怪的规定，伯克希尔可以一直扣减利率，好像它真的在偿付一样。

再有的是，伯克希尔可以在3年内赎回这些债券。因此投资者赌的不仅是伯克希尔股价会上升，而且是很快就升。而巴菲特赌的正好相反。

两周后，美国航空预期的LBO失败了。赚价差者遭受了巨大损失——巴菲特则在数月前就退出了游戏。股市在一天内跌了191点。大额债券市场垮了；接管游戏也结束了。几个月后，杰克塞·本曼死了。华尔街与债券的长期恋爱划上了句号。1990年早期，华尔街沉闷无力，伯克希尔的股价也一直不到8,000美元。

在年度报告中，巴菲特确认了他的担忧。他预测伯克希尔的网络价值在3年内“几乎可以肯定”会下降（这是他任职以来头一次说这种话）。他用一根线天真地把伯克希尔近来的表现与华尔街的货币危机联系在一起：许多正摇摇欲坠的LBO，比如说布卢明代尔的联合母公司也是用零息票债券来融资的。他脑袋里想的当然不止这些。在华尔街常常是好生意给你惹麻烦。聪明人干在先，“傻瓜最后当跟屁虫”。LBO和零息票债券就属于这种情况。

他在这类文章中的一贯风格是先写小的遥远的事。他请读者们“回到亚当时代，就在亚当还没有咬苹果之时”。

如果你年纪与我相仿，并在二战期间第一次购买了零息票债券，买的是历史上著名的发行最多的 SeriesE U.S.SavingsBond（美国存储系列证券）。

没有人称它是零息票，但系列证券就是这种情况。当到期时再付总利息。

买了系列证券的人不是傻子。因为财政部有着可靠的信誉，买主可以安心睡觉，他们的钱稳稳地以每年2.9%的速率增长。

80年代，投资银行为大贷方发明了一种零息票。这些贷方与伯克希尔一样都是AAA信用级，不久银行家们就发现，这种零息债券与差不多最后付清（PIK）债券都可为LBO融资。理由很明白：既然可以数年不用付清，投标人当然希望一下子就能借到所有的钱。巴菲特的解释当即把这藏猫猫游戏揭露无遗：

对这些发行者来说，零息债券（或总付债券）有一个极大的好处：你不会不履行什么也不付的诺言。如果墨西哥、巴西这样的欠发达国家政府在70年代不是举债而是发行长期零息债券的话，它们现在就是个清白的借方了。

巴菲特建议投资人给银行家尝尝自己的药的滋味，他认为美国上所有人都知道，华尔街正在用可笑的钱进行交易。

我们建议您把钱包锁上，让发行人和跟着赚钱的人自己认付零息票费用，在没有完全付清之前不让他们得手。看看那样子他们还有多大兴趣。

虽然这些文章都有广义上的指导意义，但并没有透露巴菲特的策略。他真是个保密专家。

当时巴菲特正在报上猛烈抨击大额债券，但他自己就做了一笔有史以来最大的交易——花4亿4000万美元买了雷诺烟草的证券。之前雷诺烟草公司的大额债券和

其他发行人一样剧跌。巴菲特认为，由于可靠的现金流动就像尼古丁上瘾一样，市场已经走过头了。但他又买了大额债券，这显得有点口是心非。其实不是的。巴菲特觉得把不能承兑的大额债券卖出是道德危机。

但买债券则不同。对投资者而言，没有哪种金融工具“本身是邪恶的”，重要的只是价格。

当购买消息公开之后，巴菲特导师的儿子，伯克希尔的股东本杰明。格雷厄姆署名抗议伯克希尔投资于烟草业。巴菲特说他不会造香烟的，但他持有烟草股票无可非议，因为报纸上也登着香烟广告。“我不敢确信这在逻辑上是否很严格。”他承认道。但他认为在这个复杂的世界上，这仍是个划清界限的好方法。

1990年8月伊拉克侵占科威特后，“摇摇欲坠的信用”像滚雪球一样倒退了。新的10年并不预示着新时代，但这一次不一样。80年代末时，人人意气风发，偏偏巴菲特与众不同地小心翼翼。到了90年代，华尔街再次陷入恐慌，借出钱的人想把钱收回来，本来可以借几百万的公司也发现窗子紧紧地闭上了。

企业纷纷倒闭，大额债券不履约也频频发生，（就像巴菲特于1985年在哥伦比亚大学预言的“重重一击”那样。）满是大额债券的弗雷德。卡尔的保险公司成了历史上倒闭的最大的一家保险公司。而刚刚从国外债务危机中恢复过来的各大银行发现自己不得不面临着国内的许多致命打击，比如LBO和商业房地产。银行倒闭像传染病一样从德克萨斯席卷佛罗里达、新英格兰和大西洲中部各州。忧心如焚的人聚集在投资研讨会上讨论花旗银行或大通。曼哈顿银行是否会倒闭。

但巴菲特认为——他总是和弗雷德。卡尔步调相反——这正是冒点风险的大好时机。伯克希尔的股票和其他股票一样也下降了，（那年的最低价是5,500美元，比

最高价跌了近44%。）但巴菲特在这种情况下的状态总是最好的。如果价格太高了，他反而会得恐钱症；但在世界一片黯淡时，他却有着致命的本能。

在银行业自大萧条（1929～1933年大危机）以后，最坏的1990年，巴菲特买了旧金山银行业中的巨人韦尔斯法戈10%的股票。加州的房地产业开始下降，银行不得不受此痛击，人们普遍认为这种痛苦将是长期的深沉的。

而韦尔斯法戈恰恰是全国给加州房地产业贷款最多的银行。

巴菲特当然知道这些。一般来说，巴菲特不喜欢银行，因为局外人不知道贷款的利用情况，等知道了又往往为时已晚。但他却在这家银行上坚持了好几年。韦尔斯法戈在加州有许多特权，它的利润在全国大银行中也是一流的。它的董事卡尔。理查德也像汤姆。默菲一样善于压缩成本。在过去的困难时期里，理查德卖掉公司的飞机——一种巴菲特欣赏的牺牲——并冻结了高级领导人的工资。他避开了许多一时的热潮，比如说给其他银行带来巨大损失的给拉美的贷款。巴菲特还知道，理查德和银行二把手保罗·汉森曾在70年代紧紧咬住了地产贷款并躲过了当时的房地产大崩溃。

这些情况并不意味着韦尔斯法戈在今后一两年内前景乐观。但巴菲特考虑的时期远不止今后一两年。这家银行资金雄厚，它应该可以渡过这次难关。

巴菲特在报告中说，一个坏年头“并不能折磨我们”。

由于别的公司都饱受折磨，巴菲特因此可以在挥泪大甩卖的平均价格58美元时买下了2.9亿美元的股票。它最近的价格是84美元，巴菲特从中获得了5亿美元利润。

巴菲特投资后不久，韦尔斯法戈的各种证券都开始进水下沉了。《华尔街日报》将其注销；摩根·斯坦利的首席战略家巴顿。比格斯也说他看不出韦尔斯法戈能够幸免于难，巴菲特的命运也将一样。1991年春季，韦尔斯法戈为防止贷款不能回收订了一个很高的底价，它的股票利润降到了每股　　21美分；而前一年同时期则是4.40美元。巴菲特对此反应镇静。事实上他要求法律支持他把投资加倍。

当时韦尔斯法戈成了短期交易者的宝贝。它的房地产贷款高达150亿美元，是它的邻居美洲银行的2.5倍，而且有一半都在南加州——美国现在信用最坏的地区。在欣欣向荣的经济形势急转直下的洛杉矶，开发者争先恐后地完成了摩天大楼的建造，但现在已租不出去了。在奥林奇县有22%的办公室闲置。巴伦在描述韦尔斯法戈的熊市时讥笑说，这下“奥马哈的聪明人沃伦·巴菲特”一样也逃不了。

就连巴菲特的一些伙伴也认为对韦尔斯法戈的赌博行为是种背叛。格雷厄姆和多德型的财务经理斯科特。布莱克说：“这使我感到不安，巴菲特犯了个错误。”好像是《圣经》里说的一样。对80年代过多的借贷投机胆战心惊的人，看到邪恶者罪有应得时真是大快人心——贷款给房地产的人就是邪恶的人。

巴菲特也反对借贷大投机，但他的计算占了感情因素的上风。他乐意以某个价格买银行，甚至买大额股票。在形势最糟的时候，曼哈顿的一位朋友电话“警告”他说韦尔斯可能会遭受大笔罚金。巴菲特平静地说：“会知道谁对谁错的。”

巴菲特不高兴的是，萧条结束得太快了。当1991年初美国向伊拉克开战时，股市重振了。战争只持续了6个星期，但股市复兴可不止。到7月道。琼斯突破了3,000点。手上现金多了和投资机会少了却使巴菲特再次产生了恐钱症。当美国捷运公司的董事长詹姆斯·D·罗宾逊给他打电话时，他听得非常仔细。

来自亚特兰大银行业世家的罗宾逊是位谦恭的可口可乐的董事，也是巴菲特的好友。他是13个董事中的常任董事，说起话来字斟句酌的，就像政治家一样。从个人角度来说，巴菲特很喜欢罗宾逊，但对他作为美国捷运公司的总经理不甚了解。

从公司的价格卡和旅行支票上看，它的经营十分成功。近10年来，他们每年的利润都高达18％。但罗宾逊的股东则从未见过这18％。

罗宾逊把这个好行业获得的利润输在坏行业中了，如保险，银行业，充当经纪人甚至还有个专门收藏19世纪美国油画的艺术长廊。由于急于跟上80年代“金融超级市场”的热潮，罗宾逊花了吃奶的劲凑足40亿美元押在希尔森银行上。但他的监督工作做得很马虎（希尔森把2,600万美元“投资”到科罗拉多滑雪圣地的“会议中心”），投资银行不得不一再调动头寸来解决困难。更糟的是，美国捷运有不到坏消息变成事实不采取行动的习惯。

罗宾逊设法躲过了对这些失败的指责，一半因为他繁忙的社会关系部，一半因为他的董事会里都是被金钱俘虏了的董事。其中，亨利·基辛格每年就能拿35万的想象中的管理监督咨询费。

尽管罗宾逊作了好的宣传，但巴菲特不可能不知道罗宾逊的纪录。1985年，巴菲特参加了美国捷运公司的一次董事会，当时公司正考虑把消防基金保险单卖给巴菲特所在的一个集团。巴菲特提出了一项建议：公司应该把消防基金卖掉，把精力集中到自己的好生意中。不久GEICO买了一大笔美国捷运公司的股票，巴菲特打电话要求GEICO谈谈自己的目的。虽然巴菲特没有明确说明，但他在报告中对罗宾逊经营失误的大概记录表示痛心。

这次罗宾逊打电话来时，一切都已淡忘了。据纽约的《英迪芬塞堡》杂志报

道，巴菲特显然被一个想法纠缠住了：他在美国捷运的投资已有25年了，这是他职业生涯中打出的第一口喷油井。现在该公司又一次遇上了麻烦。

就在几周前它的信用降级了。当罗宾逊要求有3亿美元的资助时，巴菲特很快就答应了。

这次巴菲特说，市场升到这个地步，他正在找他喜欢干的事，而美国捷运的基本业务正是他喜欢的。这仍不能解释他“我们购买是为了与吉姆（罗宾逊）在一起”的话。他的朋友们目瞪口呆。他甚至同意了——虽然有些勉强——一种会限制伯克希尔未来发展的方式。美国捷运的一位董事杰克。拜恩对《商业周刊》说，他原以为巴菲特的“聪明基因”会阻止他这么干的。

在与巴菲特当面交谈之后，拜恩才知道巴菲特把上次对美国捷运的投资看作自己职业生涯中的里程牌，现在他急于参与公司复兴，巴菲特对他说：“我这是又要回家了。”当然他已回到了GE-ICO和《华盛顿邮报》。他喜欢这些旧鞋子，就像喜欢投资于儿时分送过的软饮料一样。重新进行这种商业冒险使他回到了年轻时的美好时光。

芒格也认为他的伙伴的职业中充满了“奇妙的巧合”。“沃伦很怀旧。”他承认道。但他不愿进行进一步讨论，只说：“我可不想做心理动机的分析。”

到1991年8月，巴菲特证券组合中的许多新成员遇上了麻烦。韦尔斯法

戈处在灾难的边缘。美国捷运遇到的麻烦则是：各大饭店叛变，持卡人数持续减少和利润锐减。

在饱受批判的“白钱”交易中，吉列脱颖而出，它被伯克希尔转成了普通股

票。吉列的其他持有人情况也不错，因为现在的股价已是贝罗曼开价时的两倍。共同基金经理和吉列公司股东彼得。林奇说：“与巴菲特做生意人人有利。”

但巴菲特与国际冠军的生意可得不到同样的评价。它的利润下降了 85%，但伯克希尔却不受其害，因为它的红利是固定的。同时总经理西格勒又以远低于公司账面值的价格赏了自己25万多股的选择权。

美国航空的情况最糟。几乎就在巴菲特投资的同时，一场乘客大战已经爆发。当波斯湾战争爆发时，民航业垮了。美国航空当时的雇佣成本极高，在巴菲特投资后的一年内，它损失了4亿5400万美元，而且大出血不是很快就能止住的。

有一次，总裁萨斯·沙菲尔德给巴菲特打电话，对投资结果表示道歉。

“萨斯，希望你记住，”巴菲特反驳说，“是该我给你打电话而不是你给我打。之所以投资不好我只能怪自己，现在只有顺其自然了。”

巴菲特对自己的责怪更深刻得多。他本知道航空业的动态的——竞争激烈，固定成本高——但他还是投资了。因此公众对错误的焦点首当其冲地落到了巴菲特身上。带点威尔·罗杰斯的味道，他向股东们写道：“没人逼我；用网球术语说，我是‘失误’了。”这显然是他最糟的一次投资，但具有讽刺意味的是，这对美国航空的其他股东来说是件好事，因为它给困难重重的航空公司注入了急需的资金。

虽然巴菲特的证券组合中有几处败笔，但它轻易地就被其他股票弥补了，比如说可口可乐、吉列和雷诺烟草公司大额债券，他很快就从中获得了约2亿美元的利润。伯克希尔的资产净值不顾巴菲特的预言继续上升；它的股价也迅速反弹，到8月时达到了8,800美元。最好的是，他下属各公司的问题与他无关。他爱说他对生活“作了安排”，这样就不用干不喜欢干的事了。

1990年夏，此话成真了。他说他最担心的就是内布拉斯加和科罗拉多即将到来的比赛。

巴菲特对所谓“白钱”交易的辩护——即公司可以因“拥有大量的、稳定的和感兴趣的股东而获益”——也有待验证。也许这永远不成立，但矛盾渐渐消失了。就连常常遇到麻烦的所罗门兄弟公司那年的纪录也很可观。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第21章 证券大王

约翰·戈弗洛德把所罗门经营得非常好。

——沃伦·巴菲特1991年伯克希尔·哈撒韦年度报告

确切地说，所罗门兄弟公司的原型来自一场家庭纠纷。费迪南多·所罗门出生于阿尔萨斯·洛林，他们一家都是当地的经纪人。19世纪末他移居纽约时把祖传的生意也带来了，为证券公司提供短期贷款。在新世纪的曙光下，他四个儿子中的三个人成了他的帮手。当时华尔街周六还只开业半天。正统的费迪南多要保持犹太人的安息日，但儿子们坚持要工作。慢慢地他们的矛盾不可调和了；终于在1910年，儿子们凑了5000美元自立门户去了。

他们在百老汇80号开了家商店，兄弟们每天早上一家银行接一家银行地跑，问谁有多余的钱，并把钱放到经纪人那里。渐渐地他们也做起了公司债券生意。虽然传统观念认为这是个死气沉沉的业务，所罗门兄弟很快就找到了一个无与伦比的委托人——美国政府。1917年，所罗门成了财政部的注册经销商。不久，人们就认为做所罗门的伙伴就是做“美国财政部的伙伴”。

但公司规模多年来仍然很小，使它获得发展的主要是两个重要决定，并最后把巴菲特吸引了过去。

所罗门公司自建立伊始，它的组织就不很严密，这招致了众多议论。但尽管出身卑微，它的一位兄弟阿瑟。所罗门却是华尔街上为数不多的小J·P·摩根要征求意见的人。有一次他正在刮胡子时得知摩根想见他，阿瑟来不及修理两鬓，就匆匆擦去肥皂跑到了摩根办公室。为了报答这种忠诚，摩根家族也经常给他块骨头啃一啃

——比如一点公司债券——正是所罗门喜欢的那种。

但所罗门不满足于充当第二小提琴手。在经济大萧条时期，华尔街上各大腕纷纷“撤资”以抵制最新成立的SEC时，所罗门深入险境，在认购中取得了立足之地。这种大胆的行为和它的伙伴们甘冒资金风险的勇气使公司欣欣向荣。

有人认为这种“有销路”的债券正是所罗门在战前获得发展的动力。但它仍是个谨慎的玩家，作为债券交易商，它难免担惊受怕，但在承保和投资银行业上仍十分大胆活跃。

1958年威廉。所罗门只用高明的一步棋就对公司实行了改革。第二代的所罗门规定每个伙伴除了每年抽5％的利润外必须把钱留在所罗门。急于买房的年青伙伴们要求开个先例。黑发的比利。所罗门自信地拒绝了；因此伙伴们的利益交织在一起，排外的精神也出现了，且当时750万美元的公司财产也开始增加了。

所罗门公司于是用日益增多的资金来弥补公司关系不好的不足。它挤进了出身高贵的摩根和基德尔。皮博迪的行列从事股票交易和投资银行业。1968年第一个受雇于所罗门的股票推销商布鲁斯·海克特回忆说：

我们是最后一家开始研究的商行，最后成立的一家投资银行。这主要不是因为我们与顾客很熟，而是与市场很熟。我们是赚钱机器。

1979年，IBM要求摩根·斯坦利放弃唯一的承保管理人的传统地位，而

与所罗门一起管理它的10亿美元的债务。当摩根拒绝时，IBM选择了所罗门，让老伙伴摩根瞠目结舌。所罗门羽翼已丰，再不用匆匆离开理发间去听摩根的吩咐了。它的资金当时已升到了2亿美元。

这一次华尔街的私人公司感觉到需要资金，开始公开出售股票了。比利。所罗门认为保证稳定的伙伴关系是最重要的，因此他强烈反对发行股票。

受他重用的约翰·戈弗洛德也有同感。有一次他偶尔听到几个伙伴在谈论采取这种行动，戈佛洛德粗鲁地插话说：“你们几个小子再想这件事的话，我现在就辞职。”

戈弗洛德成长于斯卡斯得尔的乡下郊区，他的父亲——一家肉类公司的老板常与比利·所罗门一起打高尔夫球。聪明内向的戈弗洛德在奥伯林念的是英语专业，本打算教书的。当他从朝鲜服役归来后，比利·所罗门请他到城里去。这位粗壮的年轻人被交易场里的繁忙景象深深吸引住了，于是他当上了一名学徒。

他在市政债券和辛迪加中工作努力出色，34岁时终于成了公司的一名合伙人。他带领所罗门公司在承保业中获得了闪电般的增长，但他却永远成不了华尔街中的一员，越战期间，已留了大胡子的戈弗洛德在金融区领导了一次反战游行。

好像为了补偿自己的不合群，他表面上显得很无礼，甚至很粗鲁。在一次正式招待会上，他被介绍给新泽西州养老基金会的经理罗兰德。麦克豪德。

由于对从特伦顿得到的生意份额不满，他突然破口大骂：“哼，他妈的有什么必要要和新泽西州做生意呢？”

同事们认为他语言粗俗是不得已的，他其实只是掩盖自己的害羞性格罢了。公司里的一位好友吉德尔·哈勒韦兹说：“约翰的问题是，他不想让别人知道他富有同情心。他离不开这个外壳。”

比利。所罗门认为戈弗洛德不会总是这么粗鲁的，于是他在1978年任命他负责

公司业务。所罗门公司1981年遇上了一件毫无准备的事。那天戈弗洛德、亨利·考夫曼和另一个伙伴飞到了纽约南安普顿海边的所罗门总部。所罗门穿着便装欢迎了这群穿细条纹西服的来访者，他们带来了一个坏消息——公司将不得不出售公司资本份额给做商品交易的菲布罗（Phibro）公共公司。（戈弗洛德不愿卖，但最后还是屈从于他的同事们了。）所罗门的70位伙伴从中平均获得了700万美元。

出乎戈弗洛德意料之外，南安普顿现在有了一条通向奥马哈之路。这次交易之后，所罗门有了一条公开集资的途径；它的发展速度前所未有，但企业文化的改变也是不可逆转了。虽然经理们仍互称“伙伴”，但它只是个措辞而已，现在他们不再把钱留在公司了。比利·所罗门回忆说：“你的人突然有了56,000千万美元。他们现在关心自己的钱就和关心公司业务一样。”

戈弗洛德同意与菲布罗的总经理大卫·坦德勒分享董事长的权力。但当坦德勒自己的业务垮台之后，所罗门公司轻而易举地解脱了出来。戈弗洛德立即把他一脚踢开。到80年代中期，所罗门不仅在传统的债券生意上有了大发展，而且在股票上也加大了份量。它在认购过程中遥遥领先，被《商业周刊》冠以“华尔街之王”的美称。杂志还预言：如果公司因故发展停滞，利润下降的话，它也能立刻恢复过来。

困难是每个人都不期望发生的。在那些年里，戈弗洛德就在面对自由女神像的一间传说般的小房里办公。矮小厚唇的他经过两排交易人，身后留下长长的雪茄烟味。他颤动着颌下的两堆坠肉，大声嚷嚷着，得罪了所有的同事。“他赶着大家干活，”一位伙伴说，“让我们处理地板上堆着的狗屎东西。”

据说戈弗洛德曾鼓励他的债券交易明星约翰·玛丽威舍花100万美元去赌一轮定胜负的扑克游戏，那是债券市场沉闷时交易商才玩的游戏，这件事记录在销量最大的对该公司的内幕报告《撒谎者的扑克》上，也许它是捏造的，但它给戈弗洛德蒙

上了交易商的交易商这种色彩。

在不玩扑克时，玛丽威舍的债券奇才们——其中有些是博士——用复杂的交易手段在利差中玩百万美元的赌博。戈弗洛德鼓励他们冒险，对不可避免的损失也很有男子汉气概。他不仅鼓励人们小心谨慎，还要求他们忠诚。

“约翰的经营让人难以忘怀，”会计师马丁·莱伯韦兹说，“他就像在一条长廊中漫步，所到之处都变得一片光明。”

整个公司都充满了戈弗洛德的自豪感。交易者们相信就算他们会干不道德的事的话那也是最后一个。在杰克塞、基德尔和摩根·斯坦利他们被内幕交易所玷污之时，所罗门一无所染。饱受传统学校影响的戈弗洛德躲开了寡廉鲜耻的当事人，拒绝了自己不满意的交易。

但在出售公司伙伴关系时他终于屈服了。他同意他的银行家们资助雷弗科和南部地区的LBO并授权贷给TVX电台一宗大额债券。与他坚强外表不和谐的优柔寡断的性格导致了三次惨败。

实际上戈弗洛德没有真正的控制权，各部门也没有预算。在1991年之前，所罗门甚至没有财务总管。当那年债券市场崩溃后，戈弗洛德才发现他的人员太臃肿了——可惜为时已晚。由于开始公开集资，公司人员增加了两倍，达到6,800人。戈弗洛德加大了在股票和投资银行中投入的资金，但利润却在下降。有一次他对《纽约时报》可怕地预示说：“我的毛病就在于对人太审慎了。”

从他历来开除的人数中，伙伴们发现了他内心的痛苦。他像笼中鸟一样在办公室里踱来踱去，周围是一群狂欢的交易商。有一次伙伴们一起去科德角半岛度假时，莱伯韦兹发现他一个人躲在一角喝酒。莱伯韦兹问他怎么了，戈弗洛德

说：“我发现，工作迫使我去伤害一些我不愿伤害的人。”

为了掌权，戈弗洛德一再改动管理层结构。他的亲密同事刘易斯。拉那烈实际上是独自管理抵押部门，按惯例从每次交易中都抽一定的好处。戈弗洛德无情地解雇了他。但所罗门控制不了与对手、上层的债券交易商、中层银行家和推销商的竞争。一些著名的人物如交易人艾拉。哈里斯和债券市场大师亨利·考夫曼出现了。戈弗洛德也岌岌可危。有人密谋要推翻他，但因力量太弱而失败了。

这种勾心斗角的核心是为了年终分红。戈弗洛德想少发，但所罗门的各个中高级人员迫使他提高奖金。

在事业上的麻烦不断的时候，戈弗洛德的个人生活中也出现了问题。就在公司公开发股的同时，他与曾是泛美航空公司的著名的空中小姐再婚了。

本来不喜交游的戈弗洛德成了盖茨比，他和妻子大概花了2,000万美元在第五大街买了幢豪华二层楼，经常举行奢侈得难以置信的晚会。最后，小戈弗洛德16岁的金发女郎苏珊·戈弗洛德在吕·德·格雷纳尔买了幢18世纪的房子，似乎他们去巴黎度假用。

她并不经常使丈夫把注意力从公司上移开，但她却使戈弗洛德与同事之间的关系更紧张了，因为他仍觉得得抢着干出点名堂来好引起老板的注意。

苏珊甚至连个招呼都不打就把他们喜欢的经理会议室变了个样，把舒适的大沙发换成了毛茸茸的长椅，老式的烟灰缸也不见了。“看上去就像个法国妓院，”一位合伙人发牢骚说，“我叼着雪茄走了一圈，就是不知道该把烟灰弹在哪儿。”

戈弗洛德越来越向公司外寻求建设。到80年代末，他每周都要往奥马哈打好几

次电话。毫无疑问，最大的股东巴菲特对他帮助很大，戈弗洛德向《机构投资者》承认，他对巴菲特比对伙伴们更信任：

沃伦是源泉。每当我不能问公司里的人并得到可靠的答复时，我就去找他。或更坦白地说，我不相信公司内部的答复完全客观。沃伦是个很棒的人。

自从70年代中期戈弗洛德拯救了GEICO之后，巴菲特就迷上了他。他一再称赞戈弗洛德的“忠实”。但他和芒格对公司的混乱极为不满。他们和其他董事甚至得不到最新的平衡表。

1990年，所罗门兄弟公司的利润增加了1亿1800万，戈弗洛德也把资金总额增加了1亿2000万。巴菲特大吃一惊。公司的税前赢利为10％，比美国工业的平均水平低得多。它的股价一直只有20亿美元，8年来几乎没变，而同时期的道。琼斯工业股票增长了近三倍。它的业务年年发展，但股东们连一个子儿也捞不到。它与巴菲特的哲学完全矛盾，他对此十分不满。因为这是用股东的钱来为投资银行家买奢侈品。

那个年底，巴菲特去了他们的经理委员会——他很少这么干涉公司管理——要求他们再把奖金降下来。“我不管你们怎么付，你们可以把钱都给一个人，”巴菲特说，“但总数错了。”巴菲特是补偿委员会的三名董事之一。

这次忽略了巴菲特利益的戈弗洛德命令他的银行家们减少奖金。但他的老爷兵们全力反对，最后他只好同意把奖金计划再提高700万美元。

巴菲特对此计划投了反对票——唯一一次对管理人投反对票，其他人投了赞成票，于是少数服从多数。巴菲特投票反对戈弗洛德的消息，像雷霆一样震惊了整个所罗门公司。后来巴菲特解释说，他是担心不合理的报酬是不会长久的，这样一边

倒的报酬会让整个公司都变得“不理智”。但所罗门就是个不理智的公司，尽管效益不好，但拿到100多万美元的经理不少于106人。

精干的玛丽威舍套利小组中竟有人拿了2,300万！尽管该组已为所罗门带来了巨大的利润，但这位交易人的奖金比别人高得离谱，别人都只有7位数。

所罗门政府债券部的经理鲍。莫舍更是“发了疯了”。

34岁的莫舍相当受信任。他长着双细眼，带金丝眼镜，成长于长岛，得过西北大学工商管理硕士学位。他是1979年成为所罗门的债券推销商的。

他在玛丽威舍小组里默默无闻地干了4年。1988年，戈弗洛德说服他接手政府债券部，他说这是“第二好”的工作。但他仍坚持工作。他和也在华尔街工作的妻子在巴特利城市公园里弄了个套房，从那里他们可以走着去所罗门上班。他在卧室里装了个交易显示屏，每天6点起床去接伦敦来的长途。

他在1989年赚了400万美元，1990年达到475万。

虽是交易商，莫舍也是很急躁的。当审记员约翰。麦克唐纳通知他要查政府债券部时，他勃然大怒：“你看，我的生意很好！”

“鲍，你无权拒绝查帐。”麦克唐纳提醒说。

“他妈的，我们每次想干点漂亮事时总给打回来。”莫舍咆哮道。

当莫舍的上司玛丽威舍听说此事后，他笑了：“对他的话你该有保留地接受。”但从未有人问过莫舍的贡献。

莫舍干的就是在美国财政部拍卖公债时参加投标并在发行后进行交易。

公债券有世界上最大的市场，每天交易额达1,000亿美元，而纽约股票交易量只有80亿左右。市场受纽约联储银行选定的“主要经销商”的控制，他们为银行完成交易。虽然人人可以参加公债拍卖投标，但只有主要经销商可以代表当事人投标。因此他们可以提前很多知道市场导向。而在39个主要经销商中，声名显赫的所罗门仍能分得最大的债券部分。

出于对此青睐的回报，所罗门和其他经销商一样要帮助政府平稳地发行国债并让官员们不落后于债券市场。它的交易商其实每天闲谈时都盯着联储。

这种关系是非正式的，有点像把球传给击球手，是在法制不健全时期时绅士般的信任。每个季度，包括所罗门在内的经销商和投资人都被请到财政部，告知政府的资金需求并征求如何行动的建议。 （经销商则要以名誉担保不向他们的办公室打电话，让他们根据最新信息交易。）然后商业家和官员们一起去麦迪逊宾馆吃晚饭，按惯例吃的是羊肉片。

他们只有在拍卖时才是对立双方，经销商要以最低代价获得投标，政府则要最大价。每次拍卖前，莫舍这样的交易商总要匆忙调查顾客的民意，确定需求。同时所罗门和其他经销商派业务员守在意大利文艺复兴式的美联储大楼的一排电话旁边。在1点钟拍卖开始前几秒钟，业务员们得到他们的指示并手记下来。他们把投标放在木盒里，当时钟敲响一点时，联储的一名职员就用手遮住木盒插孔不让再投了。

这套严密的体系自一战以来，已成功地为美国政府债务进行了融资。1990年，财政部拍卖了1万5000亿的汇票、借据和债券。只有1962年发生了点麻烦。当时摩根的银行家要买一半的要拍卖的短期债券。财政部副部长担心摩根有操纵市场的企图，他当然不愿依赖于少数几个经销商。从那以后，它强行规定授于每个账户的业

务不得超过35％。

通常中标的人达不到这个比例，因为它们是按比例分配的。但精明的莫舍找到了一个漏洞。他认为授于不得超过35％，但招标不是。于是1990年他投标要两倍于所有拍卖中的借据。虽然比例早已分配好了，但莫舍还是得到了最大的份额。

负责拍卖的穿白衫的官员麦克。巴琛立即给莫舍打电话，警告他不能这么干了。毫无疑问，他是说这种作法是最后一次了。

但两周后拍卖50亿的债券时，莫舍投标要买100亿。巴琛目瞪口呆；他不相信经销商敢公开与美国财政部做对，而且是不多的已吃了他3/4个世纪的经销商。他拒绝了莫舍的投标并宣布投标也不能超过35％。

现在莫舍采取了一个众人难以置信的行动，他威胁要越过巴琛直接与财政部副部长对话。然后他向报界大声咆哮，这种非绅士的方式让财政部大光其火。受到警告的所罗门高级人员安排了一次与财政部负责金融的副部长罗伯特。科罗贝尔的早餐，让莫舍道歉。莫舍别无选择，他显得很委屈。所罗门公司对此十分关心，命令莫舍打电话道歉，然后乘船去伦敦冷静一下。

但莫舍陷进去的比所罗门知道的多多了。在7月和8月的拍卖中，他代

表并没授权于他的顾客投标，获得了很大的份额。

到1990年11月，在4年期借据的拍卖中，他假冒一个顾客向墨丘利神资产管理公司提出了10亿元的投标。他或他的代理通知一位工作人员从不知情的墨丘利神的账户上把债券“卖给”所罗门，好像墨丘利神真的参加了投标，然后又卖给所罗门一样。为了掩护莫舍，该工作人员在交易票据上写了“不要证实”，这样就不会有

人向墨丘利神问这次交易的事了。

以这种方式，1991年2月莫舍又为两位顾客——量子基金和墨丘利神公司——提出了35%的投标，也是无授权的，实际上是所罗门自己的投标。所罗门和它的“顾客”得到了51亿美元的票据，占全部拍卖额的57%。

财政部当然不知道这些债券都违反了它的规定，跑到一个公司手中去了。但到了4月，财政部一位官员在回顾拍卖时，例行公事给墨丘利神总经理查尔斯。杰克逊发了一封信。莫舍也得到了一份复印件。可以想象他有多担心。信里提到了所罗门“代表墨丘利神资产管理公司”在4月的投标。但墨丘利神根本不知道。

莫舍急着要保护自己，给杰克逊打了个电话，忸怩地说这次投标是某个工作人员出的错，所罗门正在纠正。他请杰克逊不要如实地给财政部打电话让他为难。杰克逊同意了。

为了安全起见，莫舍告诉玛丽威舍他只投错了一次标，并说正在努力、尽快地纠正过去。玛丽威舍当时呆住了，他说莫舍会因此丢掉饭碗的。“还有吗？”他问。

莫舍撒了个谎。他说只此一次，并请求再给他次机会。

几天后，在所罗门位于世界贸易中心附近的新总部，一座花岗岩和玻璃建筑中，玛丽威舍与戈弗洛德、所罗门董事长托马斯·斯乔斯和律师唐纳德。福尔斯坦会面了。戈弗洛德对听到的消息大为震惊。“你怎么可以乱用顾客的名义？”他问。

玛丽威舍求情道，莫舍是个勤奋的经理，他只是一时犯了一个错误。但他们知道这次行为不是孤立的。他们讨论了莫舍和巴琛之间的冲突和他对公司审计师的不

满。

福尔斯坦说投错标很可能会犯罪。他认为虽然没人要求所罗门这么做，但还是应该报告这件事。戈弗洛德犹豫不决。他久久考虑是向财政部报告——由于莫舍与巴琛的争吵，这是个不愉快的选择——还是向联储报告。给纽约联储经理直接打个电话就可解决了。但他们也许可以通过私人访问慢慢地透露这个消息。所有人都同意应该公开莫舍的错误行为，但由谁在什么时候却没决定。毫无疑问的是，莫舍得由政府处置了。

任何处在莫舍这个位置的人都得谨慎点了，至少短期内得小心点。但在他的手册中找不到这两个字眼。在5月拍卖二年期借据时，他出了个意想不到的高价，拿了106亿美元，即87%的份额，由所罗门和两位顾客分担。很聪明，但聪明过分了。

许多承诺要分销票据的经销商得不到票据，他们被“诈”了。导致了一场争抢“5月二年期票据”大战，价格直线上涨。莫舍从中诈得1,800万美元。（他前段时间的投标赚了400万美元左右。）

但交易商们大声抱怨——有人直接向华盛顿抱怨说，所罗门垄断了市场。除了阴谋独家控制价格外，轧空并不算非法行为，他们也是不明显的。

但5月的轧空使许许多多人受到了损失，有几家交易商都破产了。

财政部对莫舍的非法投标仍一无所知，但巴琛和他的同事们已注意到莫舍了。现在让巴琛大吃一惊的是，他发现财政部信任的伙伴有操纵市场的无耻企图。在阵亡将士纪念日前，他秘密通知了证券交易委员会。

当整个华盛顿忙于欣赏樱桃花时，它的调查机器也悄悄地开始了运转。

证券交易委员会和司法部开始秘密调查所罗门在这次轧空中扮演的角色。所罗门的当事人收到了传票。

同时财政部也受到了下属委员会主席瑞普爱德华。J.玛基的压力，他听到了许多交易商的牢骚。马萨诸塞民主党开始准备加强债券市场监督的议案。

所罗门的外行但却能干的院外活动家施蒂芬。贝尔对法律程序很担忧。

当他看到轧空的报道时，他知道麻烦来了。

贝尔是新墨西哥州人，爱穿一双牛仔靴。他给所罗门的政府债券部打了电话，他吼道："这他妈是怎么一回事？"莫舍说所罗门没做错任何事。贝尔想，什么事也没有，华盛顿会如此反应！

6月初，在贝尔的催促下，戈弗洛德礼貌地拜访了财政部副部长科劳贝尔。尽管他的律师已一再提醒他，他还是没透露非法投标的事。但由于财政部对轧空已很关心，现在透露的话情况可能会更糟。他稳稳地坐在科劳贝尔的黑色画像前为所罗门辩解，并表示要努力合作。但他没提公司的政府公债部的头头向财政部撒了谎。科劳贝尔不明白他来的目的是什么。

也许戈弗洛德是讨厌在所罗门复兴之时发生此事。但现在他得解释自己为什么拖延了。就像久久保持缄默的证人，他的行为好像他自己也有罪一样。

他对斯乔斯说，他仍打算公开这些非法投标，但这只是"小事"。真是难以置信。他竟想不到财政部——这个所罗门最老最有价值的伙伴——想的会跟他完全不同。

到6月底，戈弗洛德得知所罗门成了民事和刑事调查的对象了。他立即雇请沃其

泰尔·利普顿·罗森和卡茨法律公司调查所罗门在轧空中的作用，但他还是没说莫舍做的投标。他对自己的律师都守口如瓶。直到7月12日，沃其泰尔。利普顿的律师发现了非法报告的证据时，所罗门才真相大白。

以后的一个月里，沃其泰尔·利普顿发现了6起非法投标。法律公司的高级合伙人，戈弗洛德的密友马蒂·利普顿也建议他应公开此事，虽说他没有这个义务。戈弗洛德同意了。他认为自己干的一直是对的，即使无人喝彩，也应得到赞许。

8月8日星期四，所罗门向董事们通报了此事。他们用塔霍湖畔一家饭店边上的户外收费电话通知了巴菲特。由于巴菲特知道得不多，所以不很在意。但在明尼苏达州小船上吃饭的芒格则要求解释此事。

同一个晚上，在长期拖延之后，戈弗洛德和斯乔斯给纽约联储的克里根打电话通知了沃其泰尔·利普顿发现的情况和自己某段时期内发现的某次非法投标。克里根很冷静。同样戈弗洛德也给证券交易委员会主席里查德·布里顿和科罗贝尔打了电话。

周五，报纸公开报道了所罗门的事。但写报道的沃其泰尔·利普顿的律师们照例只是轻描淡写。他们没说戈弗洛德和斯乔斯几个月前就知道一起非法交易。曝光的只是含糊其辞和不完整的情况。戈弗洛德说的也同样少。推销商和交易商放心地回家过周末去了，他们认为这只是莫舍和他的当事人闯下的祸，他们知道该怎么保持沉默，可惜错了。

8月12日星期一，调子变了。《华尔街日报》把焦点放在了怀疑戈弗洛德和斯乔斯的作用上：熟悉该公司的一位人士透露：“我几乎不敢相信——但千真万确——（所罗门的管理人）竟不知道自己公司的投标额。”

认为戈弗洛德与非法投标有染是不妥当的。看到这类文字时，戈弗洛德明白镁光灯已从莫舍转到了自己身上。

他立即召唤了主持所罗门周一投标银行家会议的德里克。莫汉和主持每周销售会议的威廉·麦金托什。他要这两人再次向下属保证问题“已经被控制”了。这两人照办了。但问题并未结束，所罗门的股价下跌了；更糟的是，交易商们开始抛售所罗门赖以集资从事经营活动的短期商业票据。

那天快结束时，市场上谣言四起。麦金托什再次面见戈弗洛德和斯乔斯；他们承认还有更多的非法交易，而且4月份时就已得知其中一项。有30年工龄的秃顶的麦金托什大胆地要求戈弗洛德辞职，但被拒绝了。不过他允许麦金托什如果愿意的话，可以试着写份好些的新闻稿。

星期二，麦金托什给莫汉打电话：“德里克，我发现了一些情况。感觉真糟。”他说，“你是我唯一可以信赖的人。”

莫汉是英国人，曾把所罗门的东京办事处变成一个重要的赢利中心。他最近被召回纽约来振兴公司的金融部门。他是煤矿工人的儿子，在伦敦经济学院念的书。现年43岁的莫汉现在有望成为戈弗洛德的接班人。

就在一天前，莫汉还为戈弗洛德的正直打了保票。现在他和麦金托什都觉得被推上了绝路。他脸颊红红地给为福尔斯坦工作的所罗门的律师萨沙利·斯诺拨了电话：“萨克，我需要和他通话。我要事实。如果你不来，那本身就能说明问题。”

同时，联储的一封信也到了戈弗洛德手中——克里根也要事实，而且他暗示所罗门原来的经销商地位现在很危险。戈弗洛德和斯乔斯觉得事态严重了，于是赶紧给克里根打电话，但发现对方不太友好。这位强壮的中央银行家对在他眼皮底下发

出丑闻十分恼火。甚至在电话中他都觉得在“一点一点”

地发现事实。据说他对斯乔斯发了脾气：“你对我怎么可以这样呢？”

周二晚，所罗门的高级官员再次在沃其泰尔·利普顿处碰头。对戈弗洛德的罪行进行了白热化的讨论之后，他们起草了第二次新闻稿。这次他们微微承认“高层领导人”事先知道那些投标。芒格打来了电话：“不要说什么‘高层领导人’，我们想知道是谁！”于是解决了。

一周前戈弗洛德还是华尔街上令人生畏的总经理，但到了星期三他的职位就岌岌可危了。关于他4月份就得知非法投标但仍让莫舍一错再错的消息曝光之后导致了一串连锁反应。在管理者、律师、记者和所罗门自己的雇员眼中，公司已与刚刚死去的杰克塞·本曼无异了，后者也于一年前与政府发生了长期争执而倒闭。

星期四，顾客们跑了。威斯康星投资委员会除去了所罗门之名。穆迪公司宣布它有可能降级，公司的当事人也说在高层领导班子换人之前不必再来电话了。与亲信们躲在43层的戈弗洛德成了人见人怕的麻风病人。

再往下走13层，抓紧收获的莫汉像截断了司令部命令的副排长那样，发出一些权宜性的指令。但他平息不了市场。一夜之间，公司的股价从37跌到了27。债券市场也和它的前国王翻了脸。所罗门的中期债券跌幅也从曲线上的60点变成了300点。它的信用摇摇欲坠。人们建议莫汉该给从未谋面的巴菲特打电话。

周四晚上，克里根与戈弗洛德再次通话。这次克里根明确表示他将取消所罗门公司主要经销商的资格。

身处高位的人，特别是那些在巴黎还有度假别墅的人很难理解警铃会为他们而

响。戈弗洛德当然也从未想到莫舍的小动作会危害到他，但他怀疑如果没有克里根，他还能不能再干下去。

星期五，戈弗洛德一觉醒来就发现自己的照片登在了《纽约时报》的头条。他认为他看到了自己的讣告。6时半他给克里根拨了电话，对方并不反对他辞职。然后他又给利普顿打电话，对方正在刮胡子。利普顿总是热心帮助朋友——尽管他的当事人是所罗门而不是戈弗洛德。他请他再考虑一下。

曾是证券大王的他急忙去了办公室。奥马哈时间不到7点，他往巴菲特家打了电话唤醒了他。戈弗洛德说他个人决定辞职，并要求巴菲特插手。

巴菲特犹豫了，因为他一向小心避免卷入这样的纠纷中。他在奥马哈的生活很有规律。过去当汤姆。默菲准备购买ABC时说："想想你的生活会有什么变化。"现在无疑他自己也在考虑这个问题。

"你必须来纽约，"戈弗洛德坚持道，"我看到自己的讣告了，你看看报纸吧。"

"好吧，让我想想。"

巴菲特洗了澡，穿上衣服，按老路线去了凯威特广场，脑子里想着所罗门的资产负债表。他知道它的资产近1,500亿，其中有40亿是股票。所罗门比美国花旗银行下的任何银行都更可靠。然后他开始考虑所罗门的有形资产。生意很赚钱，并不会破产。关键是对生意极为重要的管理层一夜之间就垮了。董事们星期天将接受戈弗洛德和斯乔斯的辞呈，需要有新人来管理公司。

巴菲特的心腹们十分怀疑他是否该这么做。芒格的托尔斯和奥尔森的律师罗。

奥尔森警告他“这是高风险的决策”，一旦失败他的名誉也就永远毁了。豪伊也向父亲发出了预言：“所有想背后给你一枪的人，现在会找到机会的。”

保险的做法是让所罗门安静地死去。不错，巴菲特在所罗门有7亿美元的优先股。优先股要比普通股安全得多；但芒格和巴菲特都觉得不能随波逐流地失去这么多。

他将失去或黯然失色的只是一张帆中的一小片。但他认为他的职业是把股东和公司紧密结合起来。戈弗洛德由于无能和优柔寡断而失去了别人的信任，但这种紧密的协议是双向的。作为所罗门最大的股东，巴菲特也有责任。

他的责任与命运极为相似。

中午时分，巴菲特坐上飞机直插云霄，义无反顾地飞往纽约。

那个周五的大部分时间，对所罗门股票的交易停止了。它的日常业务也歇业了。高级领导人聚在董事会议室里。中午时分，戈弗洛德进来了，他说：“沃伦是新总裁。”其他人等待着，四处闲逛。据莫汉说：

整个公司放下了所有电话。他们知道正在开关于新董事长的会议。在等待新总裁飞来时，我们莫名地感到有了生机。

经理们知道公司走出低谷也许要几天、几周的时间。他们已两眼发直地开了许多乏味的会议。财务总管唐纳德。豪百德说：“我们都吓懵了。”

那天下午，巴菲特把头探进董事会议室热情地招呼了声“嗨，好吗？”

他开玩笑说，“我们现在遇上点小问题，”好像公司只是走丢了一名不错的随

从一样。然后他使劲地大声补充说：“我对约翰和汤米感到难过。我们有什么办法可以拯救JM（玛丽威舍）吗？”

巴菲特对他现在要负责的丑闻细节仍一无所知。但他不想盘问谁。他环视了一下说，很显然大家都累了，该休息一下了。他轻松的方式达到了效果，本周来经理们第一次感到精神振奋。

“这只是暂时的挫折。”他好像真的知道一样。

然后巴菲特去了礼堂把所罗门所有的管理人都召集起来。戈弗洛德首先发言。他说公司很幸运地迎来了巴菲特，这是他给他们鼓劲。他没有多愁善感，但仍略带着反叛的神情。他没做错什么，但他得走了。莱伯韦兹觉得他冷冰冰的告别仪式真是“太悲惨了”。投资银行家理查德。巴拉特说“这才是约翰——让坏时刻显得更糟”。没有人会忘记戈弗洛德最后的话：“道歉不是狗屎。”

过了一会儿，巴菲特第一次站在了这支队伍面前。他发现公司处境艰难，急需有人领导，但又不知该走向何方。现在巴菲特告诉他们，所罗门兄弟公司不能只遵守规则，他的标准将更严厉。

不仅是压线的，就是在线边上的事都不许做。

这是警告，也是挑战。它唤醒了人们对公司失去已久的荣誉的模糊记忆。

第二天，《纽约时报》登出了在场的人的话，也正是他们想听到的话：

巴菲特先生要求管理人让公司严格依法办事，经理们对这位即将上任的董事长报以热烈的掌声。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质

电子书下载！！！

第22章 对所罗门的审判

Ⅰ 危机

Ⅱ 战争时期

Ⅲ 痛苦

Ⅳ 初恋

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

I 危机

星期五傍晚，巴菲特和戈弗洛德与斯乔斯一起离开了所罗门公司。高级大轿车在金融区里蜿蜒而行，加入了6点钟下班回家的车队长龙。克里根在联储有礼貌地接待了他们。他强调所罗门的经销商地位很危险了；同时他明确表示，他不仅希望解决非法投标，而且要全面改革，就像过去好的时候一样。巴菲特请求给他时间，不然他就得像失败的武士那样剖腹谢罪了。

早上，巴菲特又一次把所罗门的十几位高级官员召到了市中心的沃其泰尔。利普顿的办公室。面对他们——其中有数人他从不相识——他冷静地宣布要从中选出一人来管理公司。

“我要与你们所有人单独见面，”他说，“每次都问同一个问题。‘谁堪担此任？’你们可以按任何次序进来。”然后他走进旁边的一个房间，关上了门。

除两人之外所有人都提名同一个人。莫汉说：“看来此人非我莫属了。”

当巴菲特再出来时，沃其泰尔·利普顿的合伙人劳伦斯。沛德韦兹简单地介绍了莫舍事件。巴菲特询问了有关玛丽威舍的问题。总的观点是，所罗门的最高领导人没犯错误，但迫于清理内部的呼声，他不得不辞职。后来巴菲特私下会见了玛丽威舍。本事件的第一位牺牲者“JM”辞职了。

星期六晚上，镜头转向了曼哈顿东部热闹的牛排店克赖斯特塞拉。巴菲特、芒格和戈弗洛德正在进餐。后者无偿地提供了建议。巴菲特礼貌地说他需要所有帮助。华尔街之王举起了酒杯祝贺这个新班子。

星期天早上10点钟，在第七世界贸易中心外面，董事们在摄影记者的重重包围

之下艰难地向第四十五层的董事会议室挪去。但情况的发展比他们更快，当他们刚在带有树节的核桃木桌旁坐下的时候，消息传来了，财政部取消了所罗门参加拍卖的资格。

董事会显得很杂乱。有位董事是在芝特·麦金利的小屋里通过对讲机参会的，还有一个是在缅因州打的电话。巴菲特不断地出去接政府官员们来的电话，其中有财政部长尼古拉斯·布拉迪，部长助理杰龙，还有克里根，他也正与联储主席阿兰·格林斯潘等人开会。巴菲特不卑不亢地向他们求情，他提醒说所罗门巨大的 1,500亿美元的资产负债表几乎全部是靠短期证券融资的。每天经手的数额高达500亿，其中只有10亿是以所罗门的名义担保的，这样的资产很快就会枯竭的。如果它不能重新融资，那就只有破产清算这一条死路了。与此同时，沃其泰尔。利普顿正在准备破产文件。虽然纽约现在是早晨，东京的开市时间也只有几小时了。巴菲特担心财政部对所罗门的制裁会引发日本的集资危机，并最后导致公司的倒闭。需要证明政府仍然信任所罗门或巴菲特。

同时，当电波载着所罗门被开除的消息四处传播时，公司雇员们在交易厅里四处游荡，就像人们在等待某个亲戚的葬礼。债券交易人艾里克·罗森菲尔德、2,300万美元的套利者劳伦斯·希利布朗特和麦金托什正考虑的选权股来紧急筹资。莫汉正与日本方面通话；刚刚完成一个三项全能运动的财务主任，37岁的约翰。麦克法兰急急忙忙赶回了办公室。他正忙于计算所罗门第二天需要多少资金。在巨大的交易厅上方挂着3个电子钟，分别显示着纽约、伦敦和东京的时间。麦克法兰说：“你们的生命就在眼前飞快流逝。”

会议室里，戈弗洛德辞职了，巴菲特接过了权力。他的幽默感不见了，但开会时仍带着原有的平静和目标。董事多伊·安德鲁斯看到巴菲特自己在所罗门也有许多

投资时，他感到放心多了。还有人因为巴菲特与许多政府官员有私交而欢欣鼓舞。不管于什么原因，所有董事都认为巴菲特集名誉、财力、经验和能力于一身，正是能够拯救所罗门的人。他的所有工作习惯——特别是独自决策的习惯——现在都用得上了。

但巴菲特还不肯定是否接此工作。如果所罗门仍在财政部的黑名单上，他的作法就与所罗门自己的经理没什么区别了。芒格强烈表示，巴菲特应该拒绝这个任务。

中午时分，布拉迪部长的电话来了，当巴菲特踱出会议室时，芒格吼道："你去接它真是疯了！"

布拉迪正在萨拉多加的避暑别墅里，他在那里评估了如果华尔街最大的公司倒闭会给市场带来多大的冲击。巴菲特在旁边一个装饰着古代陶器和淡紫墙纸的房间里接过了话筒。他一一数说了所罗门的变化：莫舍被解雇了，戈弗洛德和斯乔斯辞职了，公司采取了一些新的特殊方法避免类似事件再次发生，此外他还以个人名义担保要全面整顿公司。

"我告诉他以后要严格控制，并向我负责……同样我计划的未来要与过去大不相同。"但是，他补充说，如果财政部将所罗门除名，他当这个董事长就毫无意义了。

布拉迪明白巴菲特这是威胁，但本能告诉他巴菲特不会撒手的。"过去他从未放弃任何投资。"他对自己说。

布拉迪对所罗门消失后的前景也相当不安。该系统已经度过了黑色星期一，杰克塞倒闭风波和其他惨剧。"没有什么比美国政府更重要。"他想道。

当然布拉迪也了解巴菲特。他就是同一个尼克·布拉迪，在哈佛攻读工商管理硕士学位时他就以家庭公司巴菲特精纺公司为题材写过一篇论文。虽然在他玩股票时巴菲特还未出山，但他很清楚巴菲特后来干了些什么。近些年布拉迪常与巴菲特在凯瑟琳·格雷顾姆的晚餐会上见面，也和格雷厄姆一样不时给巴菲特打电话要“真实支票”。虽然他对巴菲特的威胁不屑一顾，但还是承诺要投入大量股票来清理所罗门兄弟公司。他们的谈话一无所获地结束了。

董事会一直开到下午3点多钟，然后巴菲特按计划去礼堂参加新闻发布会。当他走出会议室时，他整了整德里克。莫汉的衣领，点头说：“你当选了。”从此，华尔街交易商中的巨人所罗门就落入这两人手中，一位来自于中西部，曾要求对短期交易征100%的税；另一位则曾是英国的公务员和专职管理人。

在向报界介绍了自己和莫汉之后，巴菲特表示他在所罗门走出困难之前只是一位暂时的不拿工资的董事长。接着他宣布了一个好消息：布拉迪刚刚改变了决定，所罗门可以用自己的账户参加财政部的拍卖会，但仍不能代表顾客。这个有条件的缓刑是非常重要的。

为了缓解提问者咄咄逼人的攻势，巴菲特说他准备像“从未见过律师的人那样”回答问题。他对这次丑闻仍只知道个大概。但面对各种问题，他就像在年度会议上一样平静、机敏。什么时候忏悔，什么时候该礼貌地反驳，他已有一套策略。他愿为过去道歉，但不让过去与未来挂钩。

记者：我想知道您是否读过《撒谎者的扑克》？

巴菲特：是的，很久以前。

记者：后来看过吗？

巴菲特：没有，我想它没有再版。

记者的问题是所罗门文化是否值得批评，莫舍是不是只是个预兆。巴菲特反驳说，总的来说所罗门是光明正大的。它并不是“满足违法行为”。但他认识到这次事件的起因是模糊的，所罗门文化也可能有部分责任。“我想同样的事在修道院就不会发生。”他承认。

多数问答都与戈弗洛德有关。巴菲特宣布，他对莫舍的事的无声支持是“不可思议和不可原谅的”。但是他对朋友赞许的描述并没改变。

记者：您是否认为看错了约翰。戈弗洛德？您对投资于所罗门后悔吗？

巴菲特：两个回答都是“不”。

三个小时的招待会很成功，巴菲特表现不俗。会后，他走进高级经理和分销商所在的那个房间，宣布了一条意料之中的消息：“公司由德里克管理。

升谁解雇谁都由他决定，不用给我打电话了。回见。“

然后他走进了附近的马里奥特旅馆。一天之内他尝到了报界、经理和职员间调解人的滋味。要拯救所罗门他得满足此三方，当然还有公司客户和债权人。近来还没哪家投资银行遇上此类危机后还能幸存的。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

Ⅱ 战争时期

对所罗门来说，困难时期才刚刚开始。周一的《华尔街日报》悠悠地说道。也许有人问为什么才开始。坏事结束了，坏人走了，但《华报》是明智的。在华盛顿，管理当局发誓要全面调查；所罗门的债权减少了。公司仍不能参加商业票据的市场交易。越来越多的顾客——康乃狄克、马萨诸塞和加利福尼亚州的雇员退休金体系和世界银行放弃了所罗门。单个地看，这些打击不足为虑；但一起来时就是一种危险了。仔细想一想，“丑闻”仍在继续，它把戈弗洛德的债券部变成了坟墓。

在几条战线上巴菲特奋力反击。

星期一一大早，他把家中的电话号码告诉了所罗门的几位最高层领导人，还发了封信要求他们一发现有错误指挥的迹象就给他打电话。虽然这主要只有象征意义，但这是简单而有力的一招棋。多数总裁是不喜欢把电话打到家里来的。

同一天，他和芒格去看证券交易委员会的主席里查德·布莱顿，它是调查所罗门的主要机构。布莱顿这只纠察老鹰正准备把他的司法权扩大到债券市场。为维护他严厉的名誉，他警告来访者，说他时刻准备着“为找一粒砂子而翻遍整个海滩。”

“如果有人不与你合作，就随时给我们打电话，”巴菲特平静地说，“20分钟内我就为你换个新人。”

布莱顿被深深打动了。

回到纽约后，巴菲特开始集资。所罗门与人交易时把利率定得很高，诱使它们出售证券。到第一周结束时，全公司的资产开始解冻了。

紧接着巴菲特要求戈弗洛德的大律师福尔斯坦辞职，并请洛杉矶芒格。托尔斯的伙伴罗伯特·邓汉放下手头工作来接替这个位置。很要干净的邓汉担任巴菲特的伯克希尔事务律师已有15个年头了。“鲍勃，我很需要你。”巴菲特说。邓汉觉得不好推辞。

最大的担忧来自司法部的制裁。巴菲特知道在打官司时公司是不能营业的。如果它被控有罪，公司就几乎全垮了。（许多委托人是不许与罪犯有业务往来的，普通公司也很少这么干。）现在只有一个希望：全力与政府合作，争取缓刑。沃其泰尔·利普顿说：“这真是个漫长的枪毙过程。”司法部是很少同意放弃对明显非法案件的制裁的。

巴菲特能采用的策略只有一个。他本能地减少了与对手的冲突，但他是无须战斗而取得胜利的专家。不费口舌、不使手段他就当选了。他害怕引起别人的敌意，因为他知道，别人需要很长时间才能发现——只要不发生冲突——忠心耿耿是很快会有好报的。他就是如此让凯。格雷厄姆信任他，让斯坦·利普希拯救了他的布法罗，让证券交易委员会放弃了对蓝筹的调查的。

现在他不得不与调查所罗门的人合作，在指控人面前低声下气，如实协助司法部取证。也只有巴菲特会公开表明对此丑闻负个人责任，不但要洗清污点，还要诚挚地忏悔。

该事件还牵涉到政治因素，当时的敌意是公开的、明显的。由于以前的丑闻和《撒谎者的扑克》的影响，公众先入为主地以为所罗门从头到脚都是腐败的。曾因对S＆L惨败而威信扫地的执法人员和许多国会议员也抓住所罗门事件，作为展现自己“作风严厉”的好机会。他们好像也急于先下结论一样，调查所罗门的德克萨斯州民主党议员J·J·比格公开宣称：“我担心这不是仅有的越轨行为，所罗门还会大翻

车的。”证券交易委员会的布莱顿把所罗门当作杰克塞重演，他雪片般地发出了135张传票并要求提供信息。

与波亚斯基与弥尔根比，莫舍当然只能算小打小闹。但他胆敢顶撞财政部也从另一个侧面反映了华尔街的傲慢，这比任何具体罪行更令公众反感。

从某个意义上看，所罗门是最傲慢的。“不只是弥尔根，”所罗门的一个老经理说，“我们也能玩美国的政府债券。”

当夏天过去的时候，华盛顿正以它独有的方式沸沸传扬“所罗门丑闻”。

马基在劳动节后两天就订了听证会席位并请巴菲特当主要证人，参议院也安排了一周的听证会。

所罗门的主要说客贝尔很机灵地让巴菲特率先去拜望了几位审讯官员。

有几人又冷又硬地问了一些所罗门董事会缺乏监督的问题。巴菲特说，他也后悔当时不够注意。他显得很卑微，态度就像把帽子拿在手里，花言巧语地安抚别人咄咄逼人的攻势。他提醒说他父亲也是议员，并自嘲说现在他是自食其果。

他坦率地承认所罗门犯了错误，他站在执法者一边。与巴菲特交谈之后，议员杰克。甘对助手说：“你看，我们处理时要谨慎一点。”

巴菲特与几个主要角色很要好，这使他受益非浅。不像多数商人，他从没批评过司法机关的错误，因为他相信政府。

听证会通常要对证人狂轰滥炸，但议员们往巴菲特脸上抹黑时却很小心。虽然他在所罗门的投资有70亿，但议员们认为他不是来自华尔街，而是大草原上的来

客。“有一半人认为奥马哈是个乡村小镇。”贝尔说。

贝尔与巴菲特准备听证会时常在一起，对他洞察华盛顿的能力大为震惊。他认为他比法国的罗素还精明复杂。

他脾气很好，一点儿也不粗鲁。我总觉得他是个新英格兰的北方佬，就是18世纪生意上老有上帝保佑的那种。他在道德标准上毫不含糊，但也决不多愁善感。他很有道理地干自己想干的事。他很少说“不”，因为他不会自命不凡，当然他也会以独有的方式与人发生冲突。他是个复杂的矛盾组合体。

与审判一样，听证会也是自发组织的，不管结论如何，它只有一次机会。

9月4日那个酷热的下午，雷伯恩公司办公大楼的大厅里挤满了人，记者、说客和看热闹的人纷纷涌入2123房间，座位早已被占满了，就连过道上都站满了人，当初麦克。弥尔根就是在这儿怒目圆睁地引述《宪法》第五修正案，拒绝提供于已不利的证词的。最前排挤满了全副武装的记者——令人眩目的聚光灯、摄像机、录音机和摄影器材。穿着黑色西服坐在证人席上的巴菲特和前排的凯瑟琳·格雷厄姆最引人注意。在他们作证之前，议员们摆好了上镜头的姿式，抽搐般地宣布：“——美国人民的利益——被一些傲慢的——恶意的——交易商——侵犯了……有伊万。波亚斯基——麦克。弥尔根……我们的经济文化中——出现了不光彩的插曲……”

众议员吉姆。斯拉特利对证人说：“巴菲特先生，您现在有一个为全国纳税人做事的好机会……我很高兴您迅速解雇了负有有关责任的高级管理人……现在只希望将来不再发生类似事件……我一直认为，责任者不配得到所罗门公司的任何回报，一毛解雇费也不用，一毛赔偿金也别给。所罗门公司该把他们踢到大街上，踢他们的屁股……”他们宣布了旧体制的死刑之后，又迫不急待地称赞起新班子来：“巴菲特

先生，我得祝贺您……巴菲特先生，您的诚实不容置疑……巴菲特先生是一贯走正确的、正直的路线的人……”来自奥马哈的众议员彼得。侯格兰站起来介绍他的邻居是典型的成长于并受中西部影响的人……他一直住在奥马哈一条绿树成荫的街道上……他主动申报个人所得税……

在数十位摄影师和摄像师的尾随下，巴菲特轻快地走上了讲台与主席马基握手，周围响起的快门声就像夏日的蝉声一样连绵不绝。他的肚子现在微微有点发福，眉毛在镜框上跳起舞来，毛发就像撒了辣椒和盐的拖把，他的声音微微发颤，笑容也略显紧张。

高中时第一次见过巴菲特照片的诺马尔·让·瑟斯顿，立刻看出了巴菲特的风格和睿智。他在沃顿时的朋友哈利·贝加在墨西哥看到了这一场面，已是当地成功商人的他挤挤眼说，他看得出巴菲特“很开朗”，但他的朋友却太害羞了。

巴菲特面对众位众议员坐在证人席上，他说话时左手一直在划着弧形：

首先我想为让我们走到这儿来的事件道歉。政府有权要求人们遵守法规，但所罗门不幸违反了其中几条。

也许以后再不会有比这更坦率的道歉了。自1912年J·P·摩根伯爵参加了PuJo听证会以来，华尔街已有不少巨头被召到国会，但从未有人道过歉。

快门声又一次响起。巴菲特说8千所罗门职员中“多数是勤奋、能干、诚实的”。他发誓要采取新措施来保证依法经商。但最后他说：“依法办事的精神要比口头上说的更重要。”在谈到对改组后的所罗门的展望时，巴菲特做了一个生动的比喻，似乎他可以从讲台跳进美国的每个家庭，让每个人都看到和听到：

我要每个雇员都想一想，是否想让某些可耻的作法刊登在第二天地方报纸的头版头条，让他们的爱人、孩子和朋友们看见……如果他们明白这一点，他们就不会为以下的决定感到担心：我能够理解公司的经济利益受到损失，但如果公司名誉受到丝毫影响，那可别怪我无情了。

巴菲特如此注重名誉不由得使人想起了摩根的话——个性（而不是钱）才是信誉的基础。但他们之间的相似之处也仅此而已了。摩根等人集中体现了华尔街的狡诈，但人们一致认为，在股市上大发其财的巴菲特是当年美因街带给华尔街劣行的一剂解毒良方。所罗门不可能另找一位集此两极端于一身的美国人。

众议院和后来的参议院的听证会的气氛却是很温柔的。小组委员会没有完全行使执法人的权力。“克里根先生，联储对发生的事一直都了解，对吗？”

记者问。巴菲特离开众议院时也被团团包围，但他一头钻进高级大轿车，直驶《华盛顿邮报》。

所罗门“被开除的管理人”没有被踢到大街上。戈弗洛德和斯乔斯在前总部的空楼里有了一间新办公室和秘书。公司中仍给他们合法收入。

接管后巴菲特给戈弗洛德打了几次电话。戈弗洛德的一位助手说：“我看他不错——他对约翰说，他不是无用之人。”但在听证会的前一天，出于公司利益的考虑，戈弗洛德说以后他们不要再联系了。

听证会结束后的第一天，所罗门的董事们相聚在纽约。巴菲特提起了戈弗洛德和其他几个前管理人的利益的话题。由于众议员斯拉特利的话仍在耳边回响，他们取消了他们的解雇费、奖金、法律费用、办公室和秘书，还有医疗保健。戈弗洛德坚强地对朋友说，他理解巴菲特这么做是为了拯救公司。

当有位同事要来看望他时，戈弗洛德说：“你，还有公司必须与我保持距离。”

此时，巴菲特正在原来戈弗洛德的办公室里用他的秘书办公室！他用着他的橄榄木的意大利式办公桌，窗外哈德逊河和东河的风景一览无遗。但他对这一切都不熟悉，觉得很压抑。

到星期五下午，他再也忍不住了，于是登上了飞机，他知道当他回到奥马哈时，阿斯其德和家人会在歌乐思接他的。他可以坐在舒适的牛排店里，四周荡漾着美妙的风琴声，那儿的人不懂经济，他也不用费神去讲本周华尔街的故事了。

对巴菲特来说，在所罗门最紧张的事就要算对付各种外来压力了。他能重新建立银行家、信用机构、投资人和新闻单位的威信。就跟在伯克希尔一样，他也控制不了所罗门的事。“就像得有另一只脚来踩蜈蚣一样，”他对朋友嘀咕道。他甚至失眠了——在他这是极少见的。

熟悉他的朋友十分担心，因为巴菲特总是小心干自己的事，尽量避免不熟悉的事。除了他妻子动手术那次外，芒格还从未见过他如此痛苦。曾在翻船时救过他命的里克。戈林说：“人们不知道巴菲特为所罗门付出了多大的牺牲。”另一个好友有点尖酸地说：“沃伦在和平时期是好样的，现在看看他在战争时期表现如何。”

巴菲特是个不情愿的斗士，但他却有大将风度，如自信、目光敏锐、无与伦比的注意力和与下属沟通的天赋。现在他得把这些手腕都使出来了。

证券交易委员会要求巴菲特交上沃其泰尔·利普顿的报告——本案中最致命的证据。与所有律师与交易人之间的联系一样，传票对这个报告不起作用。

所罗门外部的律师要求巴菲特拒绝。美国所有的律师都会提这样的建议的。贝尔透露，律师团说：“我们快赢得别人信任了，不能承认此事，它会带来恶梦的。”

“这些话我不想听。”巴菲特一口拒绝了。他不关心民众怎么想——钱是可以赚回来的，在他脑子里，法律细节再重要也不能让他对联储食言。

“我们的处境是，”他接着说，“我们做错了事，现在要坦白做错了什么事。我们在起诉书上已经签了名了。”

他接着向贝尔询问可否解雇所罗门的有偿政府顾问。

“我们可以谈论这个问题吗？”

“当然可以。”

贝尔解释说，这些顾问都是各方面的内幕人士，手上有很大的政治权力。

所罗门可以利用他们。

“你的话有道理，”巴菲特说，“但我们就是要这么干。”

顾问没有了。巴菲特痛恨这些职业帮手。他们使一些重要信息变得模糊不清。巴菲特要像孤独的牛仔一样自己来干。

其实巴菲特所有这些举措都是为了赢得宽容。他命令所罗门停止与石油交易商、亡命之徒马克。里奇做生意。他停止了政治上的援助，免得别人以为他在买好处。他还解雇了与戈弗洛德有牵连的沃其泰尔。利普顿。

他一再警告所罗门的交易人不要做“擦边的”生意，这是他简单有力的另一措施。几周内，足有6位所罗门交易商把新策略拿给巴菲特，看看是否符合他“以法律为中心”的要求。

艾里克。罗森菲尔德，这位杰出的交易商，前哈佛大学的教授接替了莫舍的位置，他提议靠税收法中的漏洞赢利。罗森菲尔德按这一想法做了几个月，许多律师认为该计划绝妙极了，可以赚一大笔钱。

巴菲特说：“艾里克，我觉得不妥。”他说这也许合法，但“太擦边了”。

他是想用反复进行道德教育来提高雇员的自我意识。公司的银行业务分析家托马斯。汉利从未见过所罗门如此团结，他认为巴菲特“太了不起了”。

但巴菲特却不能让公司从报纸头版上走下来。莫舍的错误的新细节一再被披露，政府也不断宣布新的调查和扩大调查范围（5个联邦机构和许多州都加上了这一行列）。新闻媒介也总说还会发现所罗门的一些其他罪行，公司受到了多次民事起诉，它的贷款来源被切断了。基本问题没有改变，但表面上看丑闻越来越大了。

公司的客户也十分警惕和担心，它们不愿把生意交给第二天就会被宣布有罪的当事人手中。英国电信取消了它参与一宗大买卖的权力。债券交易商也退缩了。为了让大的企业客户的总裁们相信，巴菲特几乎得把双手按在心口上发誓“再没丑事了”。

5周后，危机开始稳定下来，美国电话电报公司的董事长罗伯特。E.阿兰，这位全美最受尊敬的总裁之一又赐以一记重棒，他公开宣称所罗门的道德腐败是“不可原谅”的。所罗门就像寓言中尾巴上绑了个罐子的狗，不管跑到哪儿都招人骂。第二天，9月24日，它的股票跌到了20.34 美元。

两天后，巴菲特飞去见格雷厄姆小组，它现已有的50多个成员都是他的朋友及他们的爱人，其中有维多利亚湖边的不列颠哥伦比亚省的年青人比尔'盖茨。他们对巴菲特能来很是惊讶，但旅行对巴菲特来说只是补品而已。

朋友们去维多利亚郁郁葱葱的美丽花园时，他呆在小旅店里——其实他本可以随意去看看。不过他倒是参加了研讨会。题目是丑闻发生前就确定的——“我在投资或经营中所做的最蠢的事情”。

丑闻大大动摇了纽约的军心。一位经理说：“每天早上打开报纸的那一刻真不好受，你想的只是什么时候才是个尽头。”政府债券部能干的新头儿罗森菲尔德去过东北区的一家年青专业人员聚会的饭店，他碰巧听到其中一位自作聪明地谈论所罗门说：“你说恶心不恶心？”——好像所罗门里满是骗子一样。

10月初，巴菲特给手下干将开了一次动员会。他说他的确觉得前景光明。多数职员还是第一次经历危机，但巴菲特以前就碰到过类似情况。

我见过几个公司进了急救室——1963年的美国捷运，1976年的GEICO.....GEICO当时有些人犯了错误。它从一个非常自豪的组织一落成为倍受怀疑的组织，上万名股东离开了它。我承认，危机得持续一段时间，杰克。拜恩必须一次又一次地与鳄鱼搏斗。

他淡淡地说，但从那时起， GEICO的股票从2美元涨到了194美元。谈到在市场不好的情况下买股票时，他对雇员说，他们不能只看眼下，而是要放眼未来，他觉得未来是光明的。

华尔街现在赌的是所罗门能否幸免，还是变成小公司，正如《商业周刊》说的：“小点，少赚点，无力点。”人们担心正在清理所罗门的巴菲特已给公司行了

去势。他已监督出售了500亿美元的资产来缓解信用危机，但这降低了公司做传统的大买卖的能力。拉里。蒂施一针见血地问：“若按戈弗洛德的理解看，谁来承担风险？”巴菲特没有答案。

从外表看巴菲特在所罗门没什么与众不同的地方。他常常跑到经理餐厅抓起个三明治狼吞虎咽，其他人则在那儿吃牛肉饼。他也不像戈弗洛德那样在过道里来回巡视。当案子渐趋平静时，他留在奥马哈的时间也越来越多。

他只与几个雇员有紧密联系：罗森菲尔德，（这位对巴菲特细腻的套利技巧惊讶不已的交易神童），财务主管，总律师邓汉和莫汉，后者把巴菲特当作公司的百科全书了。

刚开始经理们误把巴菲特和蔼的外表同性格柔和等同起来，但他远比表面上看起来更强硬得多（与戈弗洛德恰恰相反）。“他和约翰完全不同，”

高级副经理威廉'杰宁说，“要说服他可不容易，他的立场很坚定；而约翰想说‘不’时总是犹犹豫豫的。”

但巴菲特不愿具体管理所罗门。他的话让莫汉吃惊：“我不愿让你失望，可我从来不想经营投资银行。”实际上他又回到了自己的方式——做一个专注但又保持距离的监督者，就像在喜诗糖业一样。

与多数总裁不同，他不与其他经理打成一片，他不像一个经理，倒像个坐在一边看台上的投资商，10月份，他对莫汉说：“你的公司可能很不错，但股票太糟了。”这是提醒。在过去5年里，所罗门股票的利润在S＆P 500种股票中只排在445位。现在巴菲特的注意力开始慢慢从丑闻转向股票了。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质

电子书下载！！！

Ⅲ 痛苦

从长期看，巴菲特认为所罗门的前景十分美好。它的资产打了气似地膨胀起来，但它的资金利润却越来越少。它有稳定的赢利业务，如东京分部、套利、债券交易和承保。但拿钱不少的投资银行家几年来一直在赔钱。在股票上，它一年赢利一年损失；平衡表表明它现在是部大机器，投入了大量的资金，雇员也增加了，可就是赚回的利润太少了。

巴菲特开始认识到问题的症结在于所罗门发的奖金太多了。过去戈弗洛德让经理们把3/4的公司利润都拿回家了——好像公司不赚钱也得让经理们呆着一样。但真正的伙伴——股东却被冷落了。经理们不负责任是个畸形的信号，就像巴菲特不愿过分纵容孩子们一样。他们的奖金越高，公司的红利就“不足或没了”。

现在巴菲特要采取大胆行动来打破这种格局。10月29日，他在《纽约时报》、《华尔街日报》和《华盛顿邮报》上发表了两则醒目的广告。中心内容是巴菲特写的关于缩减报酬的一封信。他强调，特别好的工作可以得到特别的奖赏，但所罗门“平分财富”的体系已经剥夺了所有——甚至中等水平的——股东的利益。

随之而来的，他扔下颗炸弹。1991年他减少了奖金总额的1亿1000万美元。因此尽管那年（丑闻前）的得率比1990年翻了一番，但奖金还是略微减少了。不喜欢的人可以走。

我们按效益分配的原则肯定会导致一些管理人才离去……但最后留下的人都会遵守原则。

25年前，巴菲特在哈撒韦集团面临困难时就对肯·察思说，他要的职员对公司像

对自己的财产一样负责。现在，在华尔街一座漂亮的玻璃和钢结构的大楼里，他告诉莫汉他已准备好接受大批雇员辞职的事实。莫汉问会有多少人，巴菲特说：“德里克，忠诚是买不来的。”

巴菲特的决定赢得了公司外的大力支持，许多人希望它可以最后让华尔街的报酬方式变得合理些。自己公司里的反应则完全不同。雇员们觉得莫舍造成的黑锅扣到了他们的头上，因此对巴菲特走向公开化的做法深恶痛绝。

广告刊登的同一天，专挖人才的加利·哥德斯坦就接到了许多所罗门的经理们来的电话，他们希望忠诚是有标价的。

还有，这次创华尔街的削减程度也让他们呆若木鸡。莫汉减了经理70%的奖金，投资银行家是25%，减得最多的人达50万美元之多。巴菲特和莫汉还解雇了80名专业人员和200名后勤人员。

巴菲特很快就因此颇受微词了。人们感谢他拯救了所罗门，但现在又受不了了。他们认为巴菲特对执法者曲意奉承，而且对他冷落戈弗洛德也严加指责。一位老分析家说：“我们当中在这儿呆了很长时间的人对戈弗洛德很同情，沃伦是个救星，你知道人们对救星是又爱又恨的。”

戈弗洛德的老部下中最受同情的是所罗门主要的股票经销商斯坦利·夏普康。过去戈弗洛德常在他的办公室里抽雪茄，穿金带银的壮汉夏普康在一边做着股票交易。在华尔街夏普康做大买卖和展示自己块头是出了名的。

但他经管的证券部却效益不佳。巴菲特对他的魅力无动于衷，他命令他

卖出一些赔钱的股票并放弃投机行为。夏普康辞职了。

他的离开给证券带来了一些麻烦。当巴菲特宣布了为数极少的奖金额后，接替夏普康的布鲁斯。哈克特暴跳如雷地对下属说：“我都快疯了，你们猜猜是为什么吧！”巴菲特对公司大刀阔斧的改革就像在所罗门的阁楼上开了个暗门，作祟数十载的鬼怪们纷纷着了道儿跌落下来。

1991年冬季是个灾难时节。所罗门包销的证券份额从丑闻前的8%跌到了2%。那是个可怕的时期，整条华尔街的推销商、分析家还有银行家都无所事事。于是他们纷纷离去。

“沃伦认识不到让人离开有多容易，他真是太自作聪明了，”一位离任的银行家斜倚在男子汉俱乐部的一张皮靠背椅上，怒气冲冲地说，“他经营公司就像经营股票一样，从不考虑人的因素。”

他越说越激动：“你以为他的全部纪录敢上头版吗？除非他不是人，是圣贤什么的。”

1992年1月，巴菲特又面临着一场危机。曾受巴菲特的集体观念鼓舞的银行分析家汤姆·汉利威胁说，如果他的工资不加到200万，他就要为第一波士顿工作了。他过去就是这样给自己加薪的（1991年甚至加了40%），虽然喜怒无常，但他是一位有价值的分析家，在为银行争取业务中很有影响。

巴菲特还是让他走了。

同时还有4位分析家离去了。这引起了恐慌：大牌走了，该部正面临着人才被挖空的危险。在莫汉的一再催促下，巴菲特稍加让步，他保证了6位青年分析家的奖金。这是他第一次妥协。

巴菲特同时也正与莫汉试图建立一种把各组奖金和利润挂钩的体制。这可不太容易，所罗门从未算过下属众多单位要用多少奖金，巴菲特认为这是致命的疏忽。

坦率地讲，我觉得很奇怪，一个经手近40亿证券资金的人，竟不知道是谁在用它。

当奖金大战还在继续时，杰克·拜恩的儿子，正攻读斯坦福大学经济学和哲学博士的巴其克来拜望巴菲特。他们就激励问题进行了一次长谈。巴菲特鼓励小拜恩对书上的教条提出质疑，他说，人——至少有些人——并不像经济学家描述的那样是经济动物，他们还可用忠诚来激励。

客气地讲，华尔街上看不出这一点。人们当投资银行家就是为了赚钱。

如果你不付报酬他们就走人。曾是投资银行家的尼克。布拉迪认为巴菲特对此很不适应：“这就像一幕歌剧，你得与很自私的人打交道，与主角打交道。

我想他不完全了解这一行。“

许多人同意此观点，还有人补充说巴菲特是想把自己的中西部道德标准应用在社会关系上。他们的批判暴露出华尔街总是与巴菲特格格不入。他们虽然对此大加批评，但又对自己的专业人员的报酬和表现深感不安。华尔街上一家主要的非公共竞争公司的总裁嘲讽地评价巴菲特是“清洁先生，一个来自奥马哈的眼睛瞪得亮亮的小子”。

说他是什么都不如说是一位俭朴、精明的商人。但他试图使报酬合理化未免太天真。（他紧张地讪笑着。）他的话至少有部分说到点子上了，我同意报酬并不合理；我的工资就得由公众投票决定。真讨厌。 （又是一阵讪笑。）他很对，是该把

它当作生意来管。

就像豪伊预言的一样，等着从背后给他父亲一枪的人终于从树林中钻出来了。《商业周刊》从韦尔斯法戈和所罗门的失败中（就是不提可口可乐）

断言巴菲特已失去了投资者的内质。三周后，《商业周刊》再次断言巴菲特在所罗门的职位也告吹了。虽然杂志也承认巴菲特的确拯救了所罗门，但猛烈抨击他犯了“一系列错误”。他让雇员们吃了不少苦头，却减少了他们的工资，他磨去了公司敢担风险的棱角，而且越来越“缺乏领导才能和用人不疑的风度了”。

有些批评带有很强的个人色彩。有一期《华尔街日报》上对巴菲特有情妇一事大肆渲染，并暗示巴菲特传奇般的形象纯粹是骗局。从这种修正主义的观点看，巴菲特精心构思的年度报告是为了躲避“严肃问题”，他用自己的形象使股票浮在半空，他的成功完全是因为他的交际圈无人能比。《华尔街日报》引用金融界竞争者麦克·普莱斯的话，认为巴菲特是“最大之一的幕后市场操纵者，在套利和所有活动中他得到的市场信息比任何人都有用，但大家却以为他只是个普通的正常人”。

习惯于被报告奉承的巴菲特对此文“极为烦恼”，彼得说：“我和他在一起，他摆脱不了这种烦恼。”巴菲特给报社写了封信，对报道中的许多论点提出反驳，但他特别不愿公开表示自己被伤害了，因此他坚持不许发表他的信。

紧接而来的是《撒谎者的扑克》的作者麦克。刘易斯，他在《新共和国》上大肆讽刺巴菲特。他在《圣沃伦：华尔街上失败的天使》中攻击了巴菲特，全文谈的无非是投资和伦理的问题。这也证明一个一无所知的作家可以表现出发现了本世纪最大的一个骗子和骗子的惨败。刘易斯根据有效市场原理，说巴菲特事业上的成功只是扔硬币时运气好罢了，而且这个“失败的天使”实际上满是错误。

巴菲特被这篇文章气得脸色发青。本。格雷厄姆的忠实信徒《寻找布里迪·默菲》的作者曾偶然相识巴菲特，他给他写了封短信表示同情，并说刘易斯的话是明显的亵渎。一向对文辞谨慎的巴菲特回信说：“莫里，谢谢你对麦克·刘易斯文章的评价，你说他是什么就是什么吧。”

有趣的问题是，刘易斯为什么如此恨巴菲特？这可从他的《撒谎者的扑克》中找到了线索，也表明华尔街不喜欢巴菲特。他在书中描写了自己的生活，一个年轻的债券交易商，由于把8,600万美元无人要的奥林匹亚约克债券出手给一名上当的当事人而兴高采烈。但他也承认为此感到难堪，因为他欺骗了一个信任他的“最好的顾客”。刘易斯卖出的债券是“自己八竿子都不想碰到”的。他的这种“光荣”会使他在所罗门步步高升的。我知道这样很不好，其次我现在的感觉比当时更糟。

在描写巴菲特一文的结尾他写道：

你可以一时吓得人们手足无措，但时间一长他会犯错的……因此我们可以看到巴菲特进退两难：做好人还是赚钱？

事实上做此选择的正是刘易斯本人。巴菲特大多数情况下都是想鱼与熊掌兼得的。他反复申明的“好利润并不与好行业矛盾”正是对刘易斯和其他愤世疾俗者的理论的挑战。

当1992年2月中旬刘易斯的文章发表时，所罗门已跳起了欢快的凌波舞。股票恢复到了30美元。世界银行和养老基金会这样的顾客也回来了。管理层已完成了大修改，大多数时间巴菲特都呆在奥马哈。

但所罗门的业务仍在流血。莫汉痛苦地发现公司正在失去赖以生存的主要业务；同时谣言四起说巴菲特准备把公司重新交给债券交易商，把其他一切业务包括

投资银行都取消。光2月一个月就有100名雇员开小差跑了。而8月份还拿工资的人中，有1/3的股东和1/4的银行家也跑了。就连丹尼斯。波文也跳槽去了贝尔斯特恩斯，他是70年代巴菲特的崇拜者。

叛变情况如此令人痛心，但巴菲特毫不示弱地坚持所罗门要按轨道行驶。他说，当迷雾散尽，所罗门在各方面都会更强大。没有哪位手下见他动摇过。这正是巴菲特的根本价值所在——勇于坚持自己的路线。财务主管唐纳德·豪瓦特说：“他对我说所有的困难都是可以克服的。”

但他心如刀绞，也许巴菲特感到压力最大的就是不习惯于和对他不忠的人一起共事。“那种痛苦，”那年春天芒格说，“就像血腥的谋杀。也许我们现在谈话时所罗门正在失去主要的关键雇员。”只要财政部的案子一日不了结，想结束这种打击就毫无希望。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

IV 初恋

巴菲特早就明白政府一直让所罗门耗着就是对它的惩罚。他请求财政部早日了结此案，尽管他一向很少对人施加压力。“快点下手吧，”他说，“我们不想在你还没想好之时就失血而死。”

司法部和证券交易委员会要求所罗门接受重罪名和4亿美元的罚款。所罗门的刑事律师加利·耐夫台尔认为这个决定严峻得吓人，他在1990年为之辩护的基德尔·皮博迪的罚款只有2,500万美元，而且没有罪名，虽然当时它的交易明星马丁·西加承认了大量的内幕交易。政府对所罗门唯一的起诉只有不正当投标。（更重的罪名——市场榨空——由于缺乏证据而取消了。）

孩子气的耐夫台尔甚至就本案的不足为奇向政府律师团开玩笑说：“哪个宝宝被坏人杀了？”

一位美国助理律师回答：“你对政府撒了谎，这比内幕交易更严重。”

最后的决定得由曼哈顿的美国律师奥托·G·奥伯迈尔做出。他与喜欢给白天的投资银行家戴手铐的前人鲁道夫·朱力尼不同，奥伯迈尔是个一向被视作温和派的法学家。可惜执法人都有要震慑别人的天性，他判定所罗门有罪。

当耐夫台尔与他的律师谈判时，他发现巴菲特已给了他一件奥妙的武器。8月份巴菲特已答应与政府合作，而且政府认为他没有食言。因此耐夫台尔辩解说，如果奥伯迈尔现在制裁所罗门，那么人们会以为巴菲特的坦率诚实是太天真了。因此制裁不是警告别人以后不要犯罪，而是以后千万别与政府合作了。本案中巴菲特有很好的表现，不是莫舍也不是戈弗洛德。

4月份本案到了高潮。耐夫台尔打出了王牌。他、邓汉和律师罗·奥尔森把巴菲特带到了政府的律师办公室。他们在联邦法院边上的一座棕色矮楼里与奥伯迈尔见面。由于这次是巴菲特唱主角，几位律师都闭上了嘴。

巴菲特随随便便地说起了自己的职业。他没有就本案辩解，倒像为被控谋杀者辩护的乡村律师那样大谈家庭的正直。同样，巴菲特没从正面开始，他简单介绍了他与所罗门公司之间的几个里程碑——它是如何开始为伯克希尔赚钱，如何继续成为他的经纪人，戈弗洛德是如何拯救GEICO等。从巴菲特的经历看，所罗门是家值得自豪的公司，他与它25年的关系就是最好的证明。虽然巴菲特没有夸小戈弗洛德向他求救时公司的道德和财政危机，但他争辩说现在公司在这两方面都已恢复正常。“公司与8月份时已判若两人。”他强调说。

奥伯迈尔只问了一个问题：巴菲特准备为他干多久？

于是巴菲特侃侃谈起了他的长期投资哲学——对待公司就像对待伙伴一样，就像他在早期职业生涯和风云变幻的80年代一样。他从不从公司中吸血，而是紧紧地与它们站在一起。现在和将来他都会留在所罗门董事会中，为它投资为他监督。与星期天和整个事件过程中不一样，现在他不是求情，而是谈个人观点。

虽然奥伯迈尔坚持认为事实不容否认，但他在5月宣布不予起诉。同时各种联邦机构也宣布与所罗门达成了民事调解。巴菲特孤身一人就赢得了众多高级官员。财政部的助理秘书鲍威尔说：“我想，所罗门的所有股东都会在床头柜上放上张巴菲特的照片的。”

调解花去了所罗门2亿9000万美元，（包括1亿元的起诉撤消费。）这是历史上对美国证券公司第二次大数额的罚金。

证券交易委员会最后详细公布了10次“极严重”的违法投票。布莱顿严肃地说他发出了400张传票，得到了3万页的证明材料。但委员会在证实所罗门的忠实上做得最多。它的详尽调查除了莫舍的行为外找不到一丝违法行为的证据，这是对所罗门的一次大公开。

6月份，巴菲特离开了坐了9个月之久的董事长的交椅。股票现为3,358美元，比1991年8月高出25％。又一次使华尔街目瞪口呆的是，巴菲特挑选了寡言少语的鲍伯·邓汉作他的接班人。

这位和颜悦色，柔声轻语的德克萨斯人是华尔街的门外汉，但他对巴菲特忠心不二；他的使命是坚持巴菲特的改革。德里克·莫汉继续去管业务。

但王冠后的权力没变——仍在巴菲特手中。

巴菲特进入所罗门时大张旗鼓，离开时却静悄悄的。送别的只有比尔·麦金托什的一张小条：“我与所罗门同在”是句骄傲的言语，多年以后我们仍然将感激您。

巴菲特买了更多的所罗门股票，使伯克希尔的持股率达到了20％。在巴菲特购买之后，一度升到50美元的股价有了一次猛跌，但仍高于他当董事长时的最高水平。

财政部的市场也有了奥妙的变化，联储恢复了它主要交易商之一的地位，但丑闻后的变化已降低了此地位的重要性。联储的木箱子仍以老方式工作着。

鲍·莫舍承认他对财政部撒了谎。他在不大安全的监狱里呆了4个月，交了110万各种罚款，并被永远禁止从事证券行业。

证券交易委员会对戈弗洛德没能监督莫舍也采取了行动，他被处以10

万美元的罚款并不许经营证券公司。放逐后，他对自以为不公正的捏造罪名和失去社会地位倍感心酸。他与巴菲特的友谊中止了。随后出现了丑陋的一幕，他向所罗门公司索要钱和股票，并称那是公司欠他的离职费，可选择股票和奖金——由于股价上涨，这笔总数也膨胀到了5,500万美元。他急于要拿到这笔钱，因此在加州与巴菲特和芒格见了面并发了脾气。调解委员会作出了对戈弗洛德不利的决定：他一个子儿也拿不到。

常人都以为戈弗洛德是个事业上的巨人，但道德上有污点。可笑的是没有一条是正确的。他是个正直的人，但是事业上的弱者，他没给股东带来什么长期价值。他对莫舍的错误行为的延误更是管理上的一大失误。

所罗门的一些市场股票重新规定了红利，并重新组建了职员队伍。它开始在长期徘徊的美国股票和投资银行中赢利。它在债券市场上仍是一个重量级选手。虽然它不再天马行空，但它对顾客的利益关心多了，而他们在交易商是上帝的时代都被冷落了。

丑闻后的两年内，所罗门的利润创了纪录，但在1994年债券市场动荡时它遭受了重大损失。显然部分损失是与丑闻直接相关的。曾是玛丽威舍手下最好的交易商，包括天才的艾里克·罗森菲尔德也开小差跑到他新开的套利小组去了。所罗门的套利小组像遭了瘟似的迅速减员了。工资表稳定执行了几年之后，奖金又涨得失去了控制，逼得巴菲特忍辱含垢，只好再次检查引起新一轮叛逃的报酬制度。总之，巴菲特宁可让莫汉这样毫无特色的人来重新管理公司，也不愿把公司交回到强有力的债券交易商手中。但他还得回答蒂施的问题——还有谁可以代替戈弗洛德坐所罗门“风险承当者”的位置呢？

当他卸下担子之后，一方面为拯救了公司而自豪，另一方面又为无官一身轻而

高兴得像百灵鸟一样。在他卸任后，彼得与他谈过话，觉得父亲听起来都像成了另一个人。不久，巴菲特和妻子飞往布法罗参加《布法罗新闻》报的野餐会，他在那儿可不受欢迎，人们会往他身上扔甜饼的。出版商斯坦。利普希带着这对夫妇出去玩，碰巧天下雨了。巴菲特与苏茜手牵着手，小心翼翼地跳过泥坑。他们走过墓地，巴菲特久久凝视着块块墓碑，然后他们来到奥尔布赖—罗克斯艺术走廊，那里正有支爵士乐队正在演奏。过了一会儿利普希与苏茜去看展品，沃伦则悠闲地站在台阶上听爵士乐。最后他们和利普希的女朋友，还有编辑马利·莱特夫妇去吃牛排——利普希特地从奥马哈订的。

巴菲特因为又回到过去而激动不已。他写道，所罗门闹剧“有意思，也值得一试”，但“一点儿也不好玩”。现在凯威特广场的圣殿又发出了召唤。

巴菲特毫不犹豫地向股东表示：“伯克希尔是我永不消逝的初恋。”

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

第23章 巴菲特的公共电车

从预言中你可以得知许多预言家的信息，但对未来却一无所获。

——沃伦·巴菲特，伯克希尔·哈撒韦1980年度报告

巴菲特在90年代初活动不多，介绍起来很容易。苏联解体后，人们盲目乐观地相信和平已经到来，国防业的股价很便宜。巴菲特以每股11美元捞了14%的通用动力公司。没过多久，前南斯拉夫爆发了内战，乌托邦的梦幻破灭了，通用动力公司涨到了43.12美元/每股　。巴菲特增加了在韦尔斯法戈的赌注。当房地产业的衰退结束后，银行缓过气来了。它的利润突飞猛进，巴菲特曾被广为嘲笑的投资，平均买进价为每股62美元，现在飞到了145美元的高度。

巴菲特还在两个熟悉的公司上下了大赌——酿造约翰尼·瓦尔克和其他牌子的酒的吉尼斯公司和最近购买的报界王国甘尼特公司。

最后巴菲特又花了6亿美元买下了新英格兰的三家制鞋厂，知道这一投资的人很少，但它为伯克希尔和证券组合增色不少。H·H·布朗恩和德克斯特鞋业这两个更大的公司坚持罗丝·布朗金的工作方式，开发出一些特别畅销的产品，如工作鞋和户外运动鞋，用这些方法，它们已经抵制了进口货的冲击。这两家公司经营得都很好，而且都是巴菲特中意的家族公司。

B夫人主动与孙子们和好了。她公开承认自己犯了错，而且把她的新商场以500万美元卖给了伯克希尔，重新回到了集体之中。99高龄的她仍坚持工作在岗位上，负责她的地毯生意，一周7天，从不休息。“我很高兴B夫人又回到我们中间，”巴菲特高兴地在报告中写道，“她的沧海经历无人能比。”

巴菲特的其它股票中，吉列涨到74又7/8美元　，可口可乐是5112美元，在5年时间里，这两种股票一个翻了3倍，一个翻了近5倍。1986年以来股票分割价17.14美元/股买入的大都会公司现在坐火箭到了80.14美元/股。而巴菲特下在GEICO的4,600万的赌注现在翻本到了17亿美元。

美国捷运解雇了吉米。罗宾逊。到1994年底，这个“错误”给巴菲特每年带来了两位数的回报率。

美国航空在巴菲特投资后的损失达到30亿美元。到1994年，它推迟了给伯克希尔的优先分红，因为它处在了严重的破产边缘。

但这些股票的变化都不如伯克希尔自己那样戏剧化。1992年6月，巴菲特离开所罗门时，它是9,100美元；到11月它突破了万元大关。年底巴菲特赎回了伯克希尔的零息债券，这表明他仍认为股价太低了。1993年好像有上帝之手在进行交易，到情人节时伯克希尔卖到了12,400美元。从春到夏，它就像跑向奥林匹斯山的送信员，达到了17,800美元的顶峰，最后又稍稍回落一点，以16,325元收盘。

《福布斯》说这个曾在理发店里安弹子球机的小伙子现在成了全美最富的人。1994年，巴菲特把王冠交给了年轻的比尔·盖茨，但他并没有完全衰落。伯克希尔上扬了25％，而同一年内道·琼斯指数只上扬了2％。巴菲特开始买进时，伯克希尔的精确价格是7美元60美分，当他离开时，股价为20,400美元这一惊心数目。从这个价来看，巴菲特的身价为97亿美元。

30年来，他的股票平均每年增值26.77％，同期道·琼斯工业股票指数（包括红利）的增长为9.51％，标准普尔的500种股票为9.9％。换句话说，如果1965年有人在伯克希尔，S＆P　500和原油中各投入1万美元，那么到1994年底伯克希尔可给他

1,130万美元，S＆P股票组合为16万3000美元，原油为65,000美元。

如果有人翻翻巴菲特的伙伴纪录，他会发现40年来巴菲特没用过财务杠杆，没有投机，没冒无谓的风险，而且没有哪年亏损。尽管持反对意见的人总是说他的某项新投资“这次”会失败，但同时期没有人的纪录可与巴菲特相媲美。严格地说，甚至没人能够接近他。

在历史上伟大的投资家中，巴菲特以他敏锐的业务评估技术引人注目。

石油大王约翰·D·洛克菲勒、钢铁大王安德鲁·卡内基、零售商山姆·沃尔顿和软件大王比尔·盖茨都有一个共同特点，即他们的财富都来自一种产品或发明。巴菲特却是个纯粹的投资商：他的钱来自对各种行业和股票的选择。

当他1965年接手伯克希尔的时候，这个大纱厂正在衰退。他把资金重新分配到保险业、糖果业、商场（错误决定）、银行和新闻媒体；然后是烟草、软饮料、剃须刀、民航（又一个错误决定）和许多从百科全书到鞋子的各行业。现在他的整个工业王国已从一个濒临倒闭的纺织厂寒碜的小钱发展到230亿美元，不久他就把纺织厂零卖了。尽管伯克希尔仍由原来的12人管理，但它的市场价值已排在美国第24家大公司的行列，比一些家喻户晓的公司如美国捷运、花旗银行公司、道化学公司、伊斯曼·柯达公司、通用面粉公司、西尔斯-罗巴克公司、德士古石油公司和施乐复印机公司更值钱。

希望巴菲特呆在自己轨道上的投资者，没有忘记他经常说的对过大规模的担心。至今为止，巴菲特还不用为此操心。在过去的10年里，伯克希尔的股票昂首阔步，年增长率达32％。但令人担忧的是，资金分配要比资产增长难多了。

而且他最成功的行业——顾客优选的产品，报纸、电视等——也面临着严峻的

考验。回扣、假商标交易等畸形潮流对老牌子是一个极大的挑战。1994年，巴菲特发现吉尼斯著名的酒不像他想象的那样有竞争力，于是他突然抛出股票，估计遭受了15～20%的损失。在不久的将来，我们可以想象，巴菲特拥有更多投资的可口可乐和吉列也会面临边际利润的严重威胁。

同样，如果未来幻想家没有全错的话，报纸和网络在提供新闻和娱乐方面的竞争会有大的变化。如果那样的话，大都会公司和《华盛顿邮报》的“收费桥梁”就岌岌可危了。但这两家报纸的经营都不错，没有理由可以抛弃它们。

只要巴菲特还没金盆洗手，他就必须接受新事物。他最近发出的这种信号越来越明显了。几年来，伯克希尔一直在写特别的再保险政策——所谓的“大猫”，巴菲特对巨灾保险的称呼。

保险公司买巨灾保险来保护100万美元的灾难，这些灾难会索取一大堆保险单的。伯克希尔是在1989年紧接而来的两次灾难哈里肯雨果飓风和旧金山震动世界的地震后进入此行业的。随着保险公司纷纷倒闭和赔偿金疯狂上升的同时，巴菲特觉得这种风险与机会同在的行业更有吸引力了。

从那以后，伯克希尔的巨灾承保业迅速扩大，在多数年头，它给公司带来了巨额利润。但在不正常的坏年头，一系列的灾难或者像安德鲁飓风那样的一次打击，就会使伯克希尔大亏血本，可能会达到6亿美元。　（很少有人承保巨灾，因为赌注太大了。）

巴菲特和阿济特。加因这位生于印度，受教育于哈佛的伯克希尔巨灾业的明星（他在康涅狄格州工作）经常讨论新西兰发生地震、中西部洪水或气候长期转坏的几年。但巨灾发生率很难精确计算，因此巴菲特和加因只能依靠个人判断以及阅读

大量的历史资料。

巴菲特最近写道，谁会想到美国最严重的地震会发生在密苏里的新马德里呢？但1812年就有一次里氏8.7级的地震。“现在你们知道为什么我一看天气频道就眼疼了吧！”

非常感谢巨灾保险，伯克希尔的保险业在短短10年内就连翻10番，到1993年达到了23亿美元。这些钱可以看作是低息贷款，在索赔前由巴菲特随便玩。近些年，巴菲特非常有效地利用了这笔数目巨大的资本，它比长期政府债券的利率更低。巴菲特从中获益非浅。

通常巴菲特不愿盲目乐观地估计未来，但对他的保险业有一个玫瑰色的预测。他说，他和基格希望“这是未来几十年内他们主要的收入来源”，并暗示他认为它的价值无以伦比。但他坦白承认，在几十年的损失未被总算之前很难评价他赌巨灾的输赢如何。

巴菲特的股东对要考虑如何长时期很不舒服。他们最担心某种巨灾的发生——有位股东兼老朋友冲动地说：“我们对巴菲特的健康极为关心。”

讨论“巴菲特效益”——即巴菲特的存在带来的高于股票实际的价值——是股东们永远的话题。人们担心一旦他去世会引起卖出的恐慌，尽管巴菲特一再毫不犹豫地说他的去世不会影响伯克希尔的可乐和其他资产的价值。

巴菲特自己并未评价伯克希尔的价值，最多只是暗示而已。他的方式是公开该公开的公司信息，让交易自由进行。

但对自己的长寿问题，巴菲特比谁都关心。这有几个原因，他反复俏皮地说他

死后几年里还会显灵来管理伯克希尔的。（即使那时他也不会与伯克希尔说再见。）

当姐姐多丽丝研究家谱时，沃伦说他只想知道先人们都活了多久。还有一次他向一位朋友发表高论道，尽管科学家还没发现年龄与财富之间的关系，他想他们肯定没研究过年龄与巨大财富的关系。还有一次，当某位股东问他成为全国最富的人还有什么打算时，他脱口而出：“做最长寿的人。”

就连私生活中，他也与一个只想帮助人们反抗死亡的女人结了婚。

对死亡的恐惧更增加了巴菲特谋取财富的动力。这也合情合理。他是个非常冷静的不可知论者，从不麻痹自己。他有种要证明自我存在价值的激情，他喜欢的不是单纯的赚钱。他迷恋他的朋友、房子、喜欢的食物、各种股票和股市。值得一提的是，他喜欢的不是经营，而是拥有。在朋友巴巴拉。莫罗眼里，他离开奥马哈去华盛顿念书那段时间正是性格定型的时期，他是被迫离开的。他一直积累财富却从不出售或移情。他在最近的一封信中说：“我们喜欢买，卖出则另说了。”他的整个职业生涯都是持有——拒绝说再见。

伯克希尔年度会议召开前一天的那个春日早晨，有人在奥马哈看到了他。他坐着一辆代用的电车——与他儿时乘的相差无几——穿行于各大旅馆之间接他的客人。他坐在前排，热情地欢迎来访者——来自沃顿的一位老朋友的寡妻、本·格雷厄姆的学生、他下属各公司的总裁。当你翻看相册时会发现他们在不同时期进入了他的生活。穿着随便的巴菲特妙语连珠，把一百多位虔诚的教徒、朋友和仰慕者带到了他的乡村俱乐部。

下午的聚会（现已对所有股东开放）仍在波塞家举行。桌上满是鱼子酱、鹬驼

山苗饼、奶酪蛋糕和烤得红红的牛排，边上陈放着珠宝和精美的瓷器。

一支四人乐队伴奏，穿着礼服的侍者托着衬有天鹅绒的钻石盒子和瓶瓶香槟穿行其中。

巴菲特呆在后面的一个房间里与几个老伙计打桥牌。当宴会渐入高潮时，巴菲特悠闲地走了进去，站在了一群钻石耳环对面。股东们鼓起勇气三三两两地走了进来。巴菲特对他们负有责任，不是因为他的事业，而是他觉得他们是他生活中的一部分。

在波塞家中的多数面孔是巴菲特所熟悉的。他说他认得出伯克希尔7,500名股东中90%的人。他向秃顶的天文学教授詹姆斯。阿尔打招呼，骄傲地回忆起1957年与阿尔的父亲一起投资时的情景。

巴菲特说他记得伯克希尔100多万股股票中每一股的经历，难以想象还有哪个公共公司的总裁如此熟悉业务，他们甚至连望洋兴叹的念头都不曾有过。只有巴菲特记得。每当某股伯克希尔转手时，他就在脑子里记上一笔，就像有人上下他的电车一样。

这也是巴菲特对崇拜者有如此吸引力的原因。与他不可思议的成功相比，他的忠诚更是罕见。他一生中对老朋友和老习惯忠贞不二。请看一下约翰。钱在他的畅销书《财富之王》中是怎么说的吧：

所有的一切都有自己的季节，它不会永远不变。世界的热点在变；投资者的热点也应改变。

华尔街上无人表示异议，甚至连些许怀疑都不会。过去热衷于债券的克里韦斯

和贝罗曼等人早已对财务杠杆失去了兴趣，在90年代卖起了股票。

但巴菲特一生中基本上只有一个热点。他从未改变投资模式，不论是60年代的迅速转手股票、80年代的高杠杆投资还是90年代的金融衍生工具。

他寻找的一直是他老师称作“内在价值”的不会减少的果核。

巴菲特的形变经历过从本·格雷厄姆的“有价”股票到“增长”的公司。

华尔街对这种分类情有独钟，就像艺术评论家善于区分白描和立体派艺术一样。但这种界限与艺术家毫无关系。对巴菲特来说，增长和价值的区别是虚幻的。他认为某行业的增长潜力就是它的价值，因为它的资产是它的有机组成部分。在某个价格上，可口可乐的潜力代表着它的好价值；如果价格过高，情况就不一样了。

问题是巴菲特把所有的投资（包括他试过的）都看着“价值投资”，其他的都不配此名。他在所罗门插手一年后写道：

如果投资连与投资额相当的回报都得不到，那算什么投资？故意以高于股票计算价值的价格买入，希望能很快就以更高的价格脱手，那只能叫投机……

可惜世界看不到这一区别。加州奥兰治县的财务主管毫不考虑地就大举借债，以神秘的利率导数投机于公立学校、道路和供水系统基金，结果该公司更近破产了。事实上这种对恒定价值的认识太理想化了。在一个基本水准和“热点”迅速变化的世界上，价值不是不变的，而且是短暂的；只有人们评论时，油画才有人欣赏，美的标准在欣赏者的眼中。对奥兰治县来说，美就是它的财务主管。美林和他的经纪人说的那样，（他们都不清楚，但都愿投机。）而从另一面看，这种缺乏说服力的认识只是一种普遍的懦夫行为。

如果说人们失去了具有爱默生那种内在自信，那是因为我们没有用过去的那些榜样来引导他们。现代社会的相互关系使我们都变成了胆小的专家，只能从标有“增长”和“衍生”的分类栏中去发掘。同样，缺乏内在价值系统也使教育者的说教和评判显得无说服力。他们只能回到模棱两可的复杂的理论，只以粗声大气来掩饰内心的恐惧。当缺乏有力的理论时，上千种观点就会出现，这是必要的来源。但我们的领导们忽视了它，不仅华尔街如此，就连工业界、教育界、政府和公众也是一样。

但巴菲特不同，他十分看重自己的独立性。他说是“我不与我不喜欢的人共事”。但有同感的人、总裁和政府官员却为数不多。

他独自一个呆在书房里，没有顾问也没有仆人。他坐在裱着的发黄的报纸和他父亲的照片前，静静地享受着爱默生的甜蜜的孤独。几个小时静静地过去了，连电话都很少响起。他以自己的技术追求实际价值而不是看屏幕上的图表，他要的是经受过时间考验的商人，鞋业公司、霍拉肖。阿尔杰-罗斯·布朗金、本·罗斯纳零售商、世界百科、新贝德福德的肯·察思、严谨的汤姆·默菲和无所不在的可口可乐。他也不是根据“季节”来选择的，而根据他祖父、父亲和本·格雷厄姆认同的原则和格言。巴菲特并不总是像英雄一样地活着，他也是人，当然也会犯错误。但他已很像他自己的偶像，这也唤醒了人们对那个更单纯、更稳定的时代的记忆。

当巴菲特逝世时，他的遗赠很可能会使卡内基、福特和洛克菲勒等前人的传奇相形见绌。巴菲特基金可能会成为全国最大的捐赠，（现在最大的是福特基金，资产达70亿美元。）但他的业绩不会只是他留下的钱，而是他对伯克希尔做出的贡献。他心中有着一个惊人的设想，一旦他进了坟墓，伯克希尔也将一如既往地继续进行。事实上他强忍悲痛地向投资者保证，不论他和妻子谁先死，“要收的税和遗

赠都不会引起股票的大量抛售。”

如果巴菲特和芒格同时被车撞了，或者巴菲特来不及培养一位接班人，至少目前公司已有一位巴菲特选中的“第三人”来经营。这是个严守的秘密，就连他自己的孩子都不知道。

除此之外，公司还将落入巴菲特精心挑选的董事会手中。最近他指定妻子和儿子豪伊为公司的董事，以此来保证公司绝不会忘记它的使命。 （其他董事有巴菲特、前董事长的儿子马尔科姆·G·察思第三、芒格和奥马哈的商人，小沃尔特·斯科特。）他的家庭成员将成立基金的控制者。“归根结底，”

巴菲特最近写道，“我们已做好了‘被车撞’的准备。”

尽管他没像其他职业者那样精心节食，64岁的巴菲特仍非常健康。早上他常端着一碗花生和一瓶可乐向人问好。参加汤姆·默菲安排的观看超级杯的周末，他为第二天早餐点了香草冰淇淋和巧克力调味汁。当朋友们就他的健康开玩笑时，他不自然地回答：“当人们经过我的棺材时，我希望他们说‘天哪，他老吗？’”

他对工作仍然全心全意，但对成功的兴趣却稍稍减少了。儿子们说他比往年过得轻松多了；彼得也看不到他父亲再像脑子里装着嘀嗒作响的闹钟一样忙忙碌碌了。

这得部分归功于阿斯其德，巴菲特因她而过得非常舒服。他也认为自己帮她建立了尊严，无疑这是种互助互利的关系。当他们一起出去时，比方说

去格罗茨，他们就像奥马哈的一对普通夫妇，有时巴菲特还搂着她。阿斯其德对自己的角色很有幽默感，有一次她对巴菲特的某亲戚说与巴菲特一起生活“是她

最好的工作”。巴菲特几十年的老朋友乔。罗森菲尔德说：“阿斯其德正是他现在所需要的。她不介意他离开，真是个很有自由精神的姑娘。了不起！”

尽管如此，巴菲特仍是苏茜的，他们几乎每月都相聚（比如说去巴黎参加可口可乐的董事会）。沃伦对这种安排也很有幽默感；他对朋友说，他不能与苏茜离婚，因为她太有钱了。

近来，巴菲特稍稍放松了自己的钱包。他用自己的125万美元买下了奥马哈一支小棒球队25％的股权——相当于为本城这支球队能够维持生计的募捐。1993年当B夫人百年大寿时，他像往常一样献上了鲜花和喜诗糖果，并给了一张100万美元的支票，资助B夫人正把废弃的罗丝。布朗金表演艺术中心变成儿童剧院的工作。他个人花钱也大方了一点，比如用于旅游和服装，尽管他的壁橱里好些衣服都要发皱了。但相对来说，他的花销和善举仍是九牛一毛。

工作是他的生命，而食物和住所只是小事一桩。他仍然自己开他的蓝色林肯。他也没有富丽堂皇的小轿车和房子，即使有他也不会感兴趣。最近在拉古纳海边的房子度假两周时，他只离家三次——两次去看电影，一次去吃饭（女儿付钱）。他仍打桥牌，通常在他不愿用于工作的计算机上玩，另外的几个玩友则在数千英里以外。

他在奥马哈引起了人们的好奇心。经过法南街时，人们的车开得很慢，都到快停下的地步了，他们好奇地注视着那座朴实无华的房子。巴菲特可从厨房看到他们。他在那儿享用冰淇淋、可乐或拿着报纸和年度报告自得其乐。

房子里只有他和阿斯其德两人，身边没有仆人，也不用请人做家务，他们只有一个女仆，每两周来一次。阿斯其德仍在买便宜货，当有可乐卖时也常满满装一小

车回来。

当亿万富翁的确让巴菲特很开心，他以不寻常的方式享受着。就像他说的，钱改变不了你的健康状况或让别人爱你，但“它会使你的环境更有利”。

他现在与比尔·盖茨的关系非常亲密，后者是他金融上的对手，比他小 26岁。有意在俄罗斯推行资本主义的世界象棋冠军加利。卡斯帕罗夫也曾来奥马哈拜访过他。1994年夏天快结束时，他与总统比尔。克林顿一起在马撒葡萄园打高尔夫球，之后，他们一起去凯。格雷厄姆家吃了顿平静的晚餐。

现在他发现在推行他的沃伦·巴菲特教时有了许多观众。他经常四处奔走，大学，公司，甚至去一些小的非正式团体，举行他的仪式，重述他的故事，争取让尽可能多的人登上他的电车。

人们对他，对他的生活不知道的事情仍然很多。正如布法罗一位法官对他可能有的垄断目的评价的那样，也许他的秘密深深埋在他的“不可知的内心”里。

但他的社会活动的一面是显而易见的。巴菲特对历史不平凡的见解使他成为美国生活中的一个独特形象，他不仅是位伟大的资本家，而且是位伟大的解释美国资本主义的人。他教导了一代人该如何考虑业务，证明股票与垄断不同，投资也不是只凭运气的游戏。它也是一种合理的可感觉得到的事业，与它代表的具体业务是一样的。他揭开了华尔街神秘的面纱，说它与美国没什么两样——也许是个不可捉摸的地方，但也是普通美国人可以理解的地方。只是巴菲特还不为华尔街所熟悉。

对于人们熟悉的华尔街黑暗的一面，巴菲特是人们很少见到的。他是为数不多的不伤害别人而获得巨富的资本家之一。 （他在布法罗的对手是个例外）。用芒格的话说，他努力争取的不是做一个“痛苦的积累者”，他把投资人和被投资人都当

作伙伴，而且从不侥幸，也不“准备退路”。

现在巴菲特开始要超越金融界，获取更大意义上的成功。他说他最喜欢的持有时间是“永远”，这也让华尔街内外的人大为吃惊。现代人的耳朵还受不了“永远”这个词，通常它只是小说或传说中的字眼。

而巴菲特就是这样承诺的，对他的糖果业和报业，对汤姆·默菲、凯·格雷厄姆和许多其他人。在这个忠诚不会长久的时代，他把投资变成了相互关系，而且几乎都成了社会合约。1969年他提到伯克希尔。哈撒韦时，给伙伴写道：我当然不会只为一个诱人的价格，就把某个由我喜欢和敬佩的人经营的有良好控制的行业卖掉。

这样多情的话华尔街上是听不到的，就连美国都很少。它与校园里传授的太不一致了。

而且到了今天，这类话更让人吃惊了，因为它更少见了；它与易变的信托基金格格不入，甚至连许多社会上可以看得到的现象都显得不和谐。今天，华尔街和布罗德街上的疯狂交易成了迅速变化的代名词，而过去社会对职业、社区、家庭和社会关系的紧密联系现在也脱胶了，而且一天比一天快。

如果安迪。瓦荷给我们每个人都预测名誉的话，那么15分钟之后至少有一半人会使他失望的。在这个动荡的时代，15分钟就消失的不仅只有我们的名誉，而且过去曾有过的持久的关系现在也是如此。各种职业上的伙伴关系四分五裂，英雄的运动员离开了自己的队伍，老板不停地解雇雇员，就连被认为最该保持传统的大学也急着要重新发明已使用了近千年的加农炮。在日常生活的各行各业中，“电车”上的人一夜之间就会换了新面孔。投资者在寻找退路，但这么做的不只是投资者。从这点看，华尔街疯狂洗牌只是曾经持久的承诺，也是可以出钱买走的一个最明显的

例子。这就是巴菲特为什么要填补空白的原因。而最重要的，他获得巨大成功不是因为做出交易承诺，而是因为他坚守诺言。

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

Table of Contents

封面

目录

[作者简介]

[内容简介]

引言

前言

巴菲特对我的教益

第1章 奥马哈

第2章 逃离

第3章 格雷厄姆

第4章 创业

第5章 合伙人

第6章 买空卖空

第7章 伯克希尔·哈撒韦

第8章 本性回归

第9章 变化的自我

第10章 回到华盛顿

第11章 报业大王

第12章 伙伴，回来

第13章 地毯夫人

第14章 ABC的归宿

第15章 公开与私下

第16章 崩溃

第17章 关于飞镖

第18章 圣堂里的秘密

第19章 豪伊的伤感

第20章 恐钱症

第21章 证券大王

第22章 对所罗门的审判

Ⅰ 危机

Ⅱ 战争时期

Ⅲ 痛苦

Ⅳ 初恋

第23章 巴菲特的公共电车

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！

Table of Contents

封面

目录

[作者简介]

[内容简介]

引言

前言

巴菲特对我的教益

第1章 奥马哈

第2章 逃离

第3章 格雷厄姆

第4章 创业

第5章 合伙人

第6章 买空卖空

第7章 伯克希尔·哈撒韦

第8章 本性回归

第9章 变化的自我

第10章 回到华盛顿

第11章 报业大王

第12章 伙伴，回来

第13章 地毯夫人

第14章 ABC的归宿

第15章 公开与私下

第16章 崩溃

第17章 关于飞镖

第18章 圣堂里的秘密

第19章 豪伊的伤感

第20章 恐钱症

第21章 证券大王

第22章 对所罗门的审判

Ⅰ 危机

Ⅱ 战争时期

Ⅲ 痛苦

Ⅳ 初恋

第23章 巴菲特的公共电车

本书由「ePUBw.COM」整理，ePUBw.COM 提供最新最全的优质电子书下载！！！