

## 第一部分

### 沃伦·巴菲特的 CEO 团队



## 第一章

# 沃伦·巴菲特领导的 CEO

**伯**克希尔·哈撒韦公司的总设计师和 CEO 沃伦·巴菲特得到了无数的赞美之词，但是，如果你想要真正了解这个公司，你就还要知晓这个巨大公司里的所有的幕后执行经理们。已经有几十本书描述了这位最著名的投资人，但是迄今为止还没有一本书深入挖掘沃伦·巴菲特的管理团队及其独特的文化。通过对那些管理着伯克希尔·哈撒韦子公司的 CEO 们的描述，本书试图捕捉到该公司的本质东西。

伯克希尔·哈撒韦公司（纽约证交所代码：BRKA）是一个著名的公司，其引人注目之处在于它拥有像可口可乐（8%）、吉列（9%）和美国运通（11%）这样的知名公司的股份。该公司是可口可乐的最大股东。

巴菲特的声望与财富来自于他把伯克希尔·哈撒韦公司从 1967 年的 4000 万美元运作到了今天的 400 亿美元。公司一开始是购买精选的普通股，后来则购买整个公司，其中包括 DQ 冰淇淋连锁店（冰淇淋）、本杰明·摩尔公司（油漆）、萧氏产业公司（地毯）和约翰斯·曼威尔公司（绝缘材料）。（详见附录二）

尽管本书写到了一位并非是全子公司的 CEO（《华盛顿邮报》的格雷厄姆），但全书主要介绍了全子公司的 CEO 们。

这一点尤为重要，其原因有以下几方面：

- ★ 伯克希尔·哈撒韦公司是由这位金融和管理天才创建的投资实体，但是今天的伯克希尔公司已经远远超越了巴菲特本身。在统一的组织结构内，公司的各个部分由财务独立的经理们运作。伯克希尔公司已经拥有超过 1400 亿美元的资产，但并没有传统意义上的公司基础结构。
- ★ 尽管长期以来，沃伦·巴菲特以持有公开交易的股票而闻名，但是今天的伯克希尔·哈撒韦公司已经完全超越了一个准共同基金的内涵。不久以前，巴菲特的公司拥有 90% 的流动资产和 10% 的运作公司，那时人人都想知道巴菲特在买什么股票。现在呢？伯克希尔公司拥有的是 70% 的运作公司和 30% 的流动资产，而且正向 90% 的运作公司和 10% 的流动资产方向迈进。当伯克希尔公司还是一个小保险公司的时候（今天它已经拥有 30 多家独立的保险公司），巴菲特选择的是通过股票市场拥有大公司的部分股权，用以保持伯克希尔公司有足够的资金流动能力来应付保险赔偿。随着公司的成长，巴菲特购买了更多的全子公司，因为此时被迫卖掉子公司来应付保险赔偿的危险大大降低。
- \* 购买普通股公司在管理上更容易犯错误。如果 CEO 们没能达到股东们的期望，这个新获得的公司可以很快地在市场上卖掉。相反，全部买下一个管理方式不相容的公司，想要改变它就要克服很多困难，付出很大代价。巴菲特写道：“（我们）尽量去购买一个好公

司，这个公司的经理们也要素质高、有天分，并讨人喜欢。如果我们在经理人问题上犯了错误，因为我们有能力去改变公司，事实上这倒成了好事。当然，这种好处有些像幻觉：正如婚变一样，管理的改变是痛苦费时的，而且还存在风险。”<sup>1</sup>在 35 年间，巴菲特的 CEO 们有些已经退休，却没有一个离开后加入到竞争对手当中去，这种记录本身就令人深思。母公司怎样选择、管理、评价、激励和指派经理们才能保证这样的献身与忠诚呢？伯克希尔有着一支精挑细选出来的经理人团队，从本质上说，他们是为身为亿万富翁的董事会成员和身为百万富翁的长期股东们辛勤工作的万级富翁。

- ★ 大部分 CEO 们能够自主地分配资金并拓展业务。伯克希尔利用它的天才般的资金分配人的调控来实现这种功能。这种独特的管理结构已经带来了巨大的投资和管理上的成功，而且已被证明是巴菲特的最精妙的文化性和结构性战略；同时，这也是 CEO 们很少流失的根本所在。另外，尽管不是全部，多数伯克希尔的基础公司有着稳定和不断增长的雇员队伍。除了早期的纺织企业和现今受到来自海外激烈竞争的制鞋企业外，这些公司几乎没有过大幅裁员的痛苦经历。
- ★ 技术——特别是因特网和它对伯克希尔公司的影响——值得深入探讨。由于巴菲特无法估量那些技术股的价值，包括“新经济”类的股票，他总是小心地远离那些技术公司。安全飞行公司则是个例外。最近的市场表现已经证明，因特网类公司要找到一个成功的发展模式有多么困难。当然，正如轮子的发明一样，因特网正在持续地降低了商务费用。对于伯克希尔公司来说，因特网帮助了 GEICO 保险公司和西伊士

糖果公司，但危及了世界图书公司。另外，因特网也威胁到了《布法罗新闻》和《华盛顿邮报》。因特网也间接地为 NETJETS 创造了更多的客户。巴菲特的 CEO 们探讨了技术对他们各自公司的影响。

巴菲特之后的伯克希尔公司将会是什么样子呢？尽管巴菲特还没有“退休”，他把退休定义为他死后 5 年，但股东们都想知道当巴菲特不再运作公司时公司会是什么样子。本书全面考察了伯克希尔公司和公司的经理们，尽管不能给出一个明确的答案，但是，总之他们中的一人将成为 CEO 们的 CEO。读者将会从本书中知晓这些经理们是谁，他们管理的公司和管理原则，他们如何处理本公司的继任问题以及这些公司是如何共同组成完美的伯克希尔公司。

在这些会面中揭示出的一个事实可能会令你吃惊：执行经理们对其他的伯克希尔的全资子公司知之甚少，仅仅局限于每年的董事长致股东的信和公开媒体上的内容。所以，这些执行经理们将通过阅读本书和读者们一道，在一定程度上获知其他执行经理们在干些什么。

本书中的 CEO 们几乎都是花甲之人，已经是这些百年企业的第三代掌门人了。除了其中的一位，他们都是从本公司提拔起来的，大部分 CEO 们管理着“旧经济”企业：制砖、糖果、家具、珠宝、百科全书、吸尘器、空气压缩机、报纸、制鞋和保险。

他们每个人都展现出巴菲特的那种坚定的性格：高道德水准和真诚。当巴菲特用自己的声望去拯救所罗门兄弟公司时，他对参议院的一个委员会委员说道：“如果犯了一个诚实的错误，那么我是可以谅解的，如果损害了企业的名誉，那么我不会原谅我自己。”他常说：“不要做那些不能在当地报纸头版上刊登的事情。

本书包含独家与卢·辛普森会面的内容，在资金分配方面他是巴菲特的后备人选。伯克希尔公司的人们也不知道谁会在运作公司方面接替巴菲特，但在本书中会面的一个人将会担此重任。伯克希尔公司的 CEO 们都是从公司内部提拔起来的 因此 未来的运作方面的 CEO 一定是公司的长期雇员。

巴菲特“退休”之后，他的工作将分给三个人。一个是家族成员，最有可能的是他的儿子霍华德（Howard），将会成为新的董事长，并将延续巴菲特家族的氛围、影响和文化；一位经理将执掌资金分配（购买上市公司和全资子公司）；另一位将执掌整个管理团队。也就是说，伯克希尔将有一个董事长，一个资金运作执行官 / 总裁和一个管理执行官 / 总裁。

按照卢·辛普森的说法，未来的伯克希尔公司的管理结构将和现在的 GEICO 保险公司的管理结构十分类似（卢·辛普森是 GEICO 保险公司的负责资金运作的 CEO 和总裁，托尼·耐斯里是负责公司运作的 CEO 和总裁），这一构想仅仅是描述未来可能的结构形式，并非指明谁将是那些位置的人选。

辛普森认为，自己是巴菲特的后备人选，但不会是真正的继任者。两个人的年龄差距只有 6 岁，因而，卢·辛普森接替巴菲特的工作是不可能的。公司内部也没有人提议让托尼·耐斯里做管理方面的继任者，但本书中关于他的内容却向股东们描绘了一个未来的情景。

伯克希尔买下别公司之后，从未卖掉过其中任何一家公司，也没有解聘掉任何一个原有的企业家。有些已经退休了，但是，大多数人依然热爱着公司，不论是现在还是将来。

多数上市公司在经理的年龄达到 65 岁的时候，不论这位经理多么优秀 都会让他离开公司（比如通用电气的杰克·韦尔奇）。但每一位巴菲特的经理，如 B 夫人（罗斯·布鲁

姆金)，可以一直工作到 104 岁，然后退休。正如优秀的士兵一样，伯克希尔的管理团队允许并鼓励——甚至是倾向于——死在岗位上，可能这就是巴菲特的 CEO 们微笑的原因。

举例来说，沃伦不会分拆伯克希尔的股票，但是，对于已经 80 岁的安全飞行公司的创建者和总裁阿·尤里奇，沃伦·巴菲特会在阿·尤里奇 100 岁的时候把他的年龄分拆。

巴菲特的 CEO 们并不像传统的总经理们那样处理事务。没有与分析家们或股东们的会议，没有紧张的会见，没有扩张要求，没有运用资金的限制，也没有来自总部方面的义务。这些 CEO 们所获得的信任和财务自由，只有另外 7 家公司可以媲美。

巴菲特的 CEO 们能够把精力完全集中在公司内部事务和公司的长期成功之上，没有外来的干扰。经理们可以经常向总部报告，也可以不经常向总部报告，这取决于他们自己。巴菲特买下的一家公司的经理，在公司被买下的 20 年后才去过奥马哈。

伯克希尔公司独特的报酬体系是它的总经理制订的。巴菲特在所有的财富 500 强公司中，薪金是最低的，年薪 10 万美元且没有管理股票期权。但是，他的经理们拿的都是高额薪金，而且与他们经营的公司业绩挂钩。这种薪金方式简单明了，直接与公司的经营密切相关。

不要在这里期望轰轰烈烈的故事或是精妙的公司战略。伯克希尔的经营管理原则非常的简单：

- ★ 买下那些你想要永远拥有的好公司。
- \* 只考虑那些能让你相信和敬佩的经理，然后慢慢地连同公司非凡的管理一起将整个公司买下。
- \* 管理你的公司就像管理你的股票投资组合一样细心。

★ 让经理们继续做他们的事。

尽管这些 CEO 们相互之间并不了解，也都能充分表达自己的观点，但每位 CEO 在描述巴菲特本人和他的影响时却如出一辙。他们回答雷同的原因在于，这 20 个独立的 CEO 得出了相同的结论。

这是一个在一位非凡的人领导之下的精英们的故事。关于伯克希尔公司和这些 CEO 们，巴菲特在 1987 年致股东的信中写道，“这个卓越的公司是由好上加好的公司组成的，经理们同样是好上加好。多数经理已经不需要为谋生而工作了；他们之所以出现在球场上是因为他们喜欢本垒打，这也是他们正在做的。当我读这一连串儿经理们的名字时——布鲁姆金、查克·哈金斯、斯坦·李普西和拉尔夫·斯希——我感到十分的骄傲，这种骄傲就和米勒·哈金斯在 1927 年念他的那一连串儿的名字时的骄傲是一样的。”<sup>2</sup>

## 第二章

# 沃伦·巴菲特对 CEO 的选择

**如**何才能成为一名巴菲特的 CEO 呢？伯克希尔·哈撒韦公司的收购过程遵循着某些公开和独特的标准。与市场上所见到的收购好公司的做法不同，无论是购买公司的部分股权还是买下全部公司，伯克希尔的方法是一样的。伯克希尔不论是自己单独收购还是合作收购，不论是购买部分股权还是全部股权，伯克希尔的方式都是一样的。

巴菲特对 CEO 的选择和管理与股票的选择和管理的方法是类似的。做出购买公司的决定的时候也会涉及到做出选择公司经理人的决定，如果知道不能更换公司的管理层，那么，就不应该在不考虑公司的经理的情况之下购买这个公司的股票。巴菲特和伯克希尔公司在购买整个公司的时候也是这样考虑的，如果公司的经理人不符合标准，那么，伯克希尔是不会购买这家公司的（将来也不会）。

由于伯克希尔·哈撒韦从来没有任何一位 CEO 离开公司到竞争对手那里，所以伯克希尔对 CEO 的选择非常值得研究。为了更好地了解 CEO 的选择过程，首先需要了解伯克希尔的购并理念、目的和方法。

## 伯克希尔·哈撒韦购并方式

巴菲特的 CEO 之一，伯克希尔全资子公司精密钢铁公司（Precision Steel Warehouse, Inc.）的总裁和 CEO 泰瑞·帕波（Terry Piper）做出了很好的总结：“巴菲特先生在 1979 年买下了精密钢铁公司，那个时候公司的经理们，除了已经退休的以外，现在依然和我们一同工作。我们都愿意为巴菲特工作，我们也都为成为伯克希尔的一员感到自豪。”

“能够拿起电话和这位世界上人人都想认识、无比聪明、极其诚实的人交谈讨论，我感到自己非常幸运。他尊重每一个人，愿意聆听别人的声音；每次和他谈话，我都会学到很多东西。”<sup>1</sup>

伯克希尔获得 CEO 和他们的公司的方法是企业家们的梦想。几年前，巴菲特对他的方法做出了解释：“伯克希尔的经理们会用一家看上去很普通的公司持续地获得超值回报。首先，经理们会把盈利在公司内部加以合理运用，多余的资金会集中到我和查理这里。然后，我们会使用这些资金增加股票的内在价值。我们的目标是购买那些我们能够了解的、拥有良好和持久内在优势的，由我们喜欢的、敬佩的和信任的经理们运作的公司的部分或全部股权。……”<sup>2</sup>

接着，巴菲特简要地说明了公司和 CEO 的选择过程，“如果限定了我购买公司的范围，比如仅仅是奥马哈的私人公司，那么，我首先要做的是评估每个公司的长期经营业绩；然后，再评价各个公司经营者的素质；第三，以合理的价格去买运作最好的几家公司。我当然不会以相同的股权比例买下这个城市当中所有的公司的股权。所以，为什么要在

更大规模的公共公司上采用别的办法呢？而且，寻找优秀的公司和出色的经理是如此之难，为什么要放弃我们的已经成功的办法呢？（我已经把‘真话’说了出来）。我们的座右铭是：‘如果开始成功了，就不再尝试别的办法。’，，<sup>3</sup>

## 巴菲特 CEO 的收购标准

从 1982 年开始，每年的伯克希尔的年报上都会有收购标准，其中的一条标准是要求公司的税前利润达到 500 万美元。20 年过去了，除了每年盈利的标准已经逐年增加到了 5000 万美元以外，其他的标准都没有变。伯克希尔的这一重要标准与传统的观念大不相同：公司的管理包含在购并之内。

“我们希望从公司的负责人或者代理人那里得知符合下列标准的公司：

1. 大宗购并（税前利润至少在 5000 万美元之上）；
2. 拥有持续的获利能力（我们对未来的预期不感兴趣，对‘状况突然好转’也不感兴趣，‘状况突然好转’很少发生）；
3. 公司在有价证券投资上收益良好 没有负债或负 债很少；
4. 管理到位（我们不提供管理）；
5. 简单的公司（如果公司的技术含量很高，我们会难于了解）；
6. 做出报价（即使是一开始，我们也不希望在不清楚价格的情况之下商谈公司交易，那样只会浪费双方的时间）。

“公司越大，我们的兴趣越高：我们希望的范围是在 50 亿—200 亿美元之间。不过，我们对能够在股票市场上进行购并的建议不感兴趣。

“我们不会卷入恶意收购。我们承诺完全的保密和迅速答复——通常是在 5 分钟内确定我们是否感兴趣。我们倾向于现金收购，但是如果公司具有很高的内在价值，我们也会考虑发行股票。

“查理和我经常收到和我们的标准相距甚远的公司的购并请求：我们发现，如果某人打出广告要买牧羊犬，就会有很多人打电话来想要卖掉他们的矮脚猎犬。一首乡村歌曲的歌词表达了我们对想要出售给我们的新公司、形势好转的公司和拍卖性质的公司的感觉：‘当电话铃不再响起的时候，那就是我。’”<sup>4</sup>

## 伯克希尔的收购技巧

当别的公司在利用职员、交易代理人和经纪人，去为公司搜寻那些没有 CEO 的收购对象的时候，巴菲特却悠闲地等待着他的电话响起来。最成功的交易就是要找到一条通往奥马哈之路。利用它的 30 万名股东和与业界精英们保持的关系，伯克希尔的触角伸得很远。对于巴菲特来说，最理想的情况就是一位符合所有伯克希尔标准的 CEO 拿起了电话直接和他通话。

巴菲特还使用了另外几个独特的技巧，他让所有公司现任的 CEO 们帮助他，这些 CEO 们是伯克希尔·哈撒韦未来新 CEO 的源泉。另外，他毫无顾忌地在他的年报里为公司的购并做广告。要知道，每年有 30 多万份年报印刷出来并分出去，还有大批的人在因特网上阅读年报。

## 以合理的价格收购

伯克希尔对具有良好素质和管理优秀的公司从未失去过收购的胃口，关键在于要以优惠的价格收购，无论是这个公司想把全部的所有权还是想把一小部分所有权转让出去。

巴菲特说道：“我们的收购决策，目标是实实在在的经济效益最大化，而不是管辖范围或者财务数据的最大化。”（从长期来看，注重财务数据而忽视经济本质的管理在这两方面都收效甚微）。

“不考虑即得受益的影响，我们宁可以每股 X 的价格买下一个优秀公司 T（目标公司）的 10% 的股权，而不会以每股 2X 的价格买下 T（目标公司）的 100% 的股权。但是，大多数经理的做法正和我们相反，而且，他们还会为自己找到充分的理由。”

“不过，我们对大多数高额收购的三项重要动机表示怀疑——通常心照不宣，无论这些动机是单独来看还是合起来看：

1. 领导者和公司从不缺乏活力，喜欢更多的机遇和挑战。但是，伯克希尔的脉搏不会因为看到了好的收购机会而跳动得更快。
2. 多数组织、公司等无论在自我评价、被别人评价还是为经理们提供薪金，所依赖的尺度通常都是规模。（去问问一位《财富》500 强公司的经理，他的公司在那份著名的名单上的位置，名单的顺序就是按照公司的销售规模排列的；如果把这 500 个公司按照盈利重新排序的话，这位经理很可能不知道自己的公司会排在什么位置）。

3. 很多经理显然还沉浸在那个童年难以忘怀的故事里，一位美丽公主的吻把一位关在青蛙体内的英俊王子救了出来。其结果是，他们确信自己的管理之吻能够为 T（目标）公司带来盈利上的奇迹。

“这样的乐观是必要的，但是，要忘掉那玫瑰般的幻想。为什么 A 公司（收购人）的股东们原本可以自己在市场上直接用 X 的价格买到 T 公司的股票，却要花上 2X 的接管价格去收购 T 公司的所有产权呢？”

“换句话说，投资者们可以用‘青蛙’的市场价格去购买‘青蛙’。如果投资者们给那些愿意用双倍价格获得亲吻‘青蛙’权利的公主们提供资金，那么最好在那些亲吻里填上一些炸药。我们看到了很多亲吻，但却很少看到奇迹的发生。不过，很多的管理公主们依然对他们的亲吻的未来潜力抱有十足的信心——即使是他们的公司的后院里都是毫无反应的青蛙。”

“公正地讲，我们应当承认，有一些购并非常成功，主要可以分为两大类。”

“第一类是公司有意或无意买到了特别适合于通货膨胀环境的公司。这些被买下的公司一定具有以下两个特点：

（1）具有提高价格的能力（即使是在产品需求平平和自身能力没有完全发挥的时候），而不必担心失去很大的市场份额和单位生产能力；（2）公司自己有能力提供大量的现金增长（通常是因为通货膨胀而不是自身的发展），只需要很少的追加投资。最近几十年里，能力平平的经理把目光集中在符合上述条件的购并对象身上，着实取得了令人满意的结果。不过，满足以上条件的公司非常少，而且，现在即使找到了这样的公司，买家之间的激烈竞争也往往使这些公司达到一种自我牺牲的地步。

“第二类是管理明星们——他们能够找出被化作‘青蛙’的王子，也有剥去‘青蛙’外衣的管理能力。

“不幸的是，你们的董事长不是第二类的超级管理明星。另外，尽管我们能够很好地理解第一类公司的经济特点，真正进行的这类购并却非常少。我们是说得好，做得不好（我们忽视了诺亚的信条：预测暴风雨的来临是没有用的，建造方舟才是上策）。

“我们偶尔也会以低价买下一些‘青蛙’公司，其结果都在过去的年报里做了说明。很显然，我们的‘吻’的结果平平。我们也得到了一些‘王子’——但是在我们买下他们的时候，他们就已经是王子了，还好，我们的吻没有把他们变成‘青蛙’。最后，偶尔我们也取得了一些成功，以‘青蛙’的代价买到了一些很容易认出来的‘王子’的部分股权<sup>5</sup>。

“在我们的所有行动当中，最令查理和我高兴的莫过于购买到一个有着良好的经济特征的公司，公司的经理也是我们喜欢、相信和敬佩的。这样的购并是不容易找到的，但是我们一直在寻觅着。搜寻的过程中我们的态度就像一个人寻找一位合适的终身伴侣：积极地、充满兴趣地和坦率地去寻找就会有所收获，但是急于求成则收效甚微。

“过去我看到了很多沉醉于童年的‘青蛙’之吻的公主故事当中的经理们 他们如同患了购并饥渴症。他们牢记着公主的成功 用昂贵的代价买下了亲吻‘青蛙’的权利 期待着公司的奇迹转变。一开始，失望的结果只能更增加他们围捕‘青蛙’的热望 桑塔亚那说过 当你忘掉了自己的目标的时候 狂热意味着双倍的努力，最后 即使是最乐观的经理也不得不面对现实。站在齐腰深的毫无反应的‘青蛙’们那里，然后，他宣布了一个宏伟的‘重组’计划。在整个过程当中，CEO 接受了教育但是却是由股东们掏的学费。

“在我初为经理的日子里，我也约会了一些‘青蛙’。不过，这都是些便宜的约会——我没有开玩笑——但是我的结果并不比高价追求‘青蛙’的购并者们差。我吻了这些‘青蛙’，他们也回应以‘青蛙’的叫声。

“经过了几次这样的失败之后，最后，我想起了从一位职业高尔夫选手（和所有的跟我打球的职业选手们一样，他不愿透露姓名）那里得来的有益教诲，‘练习带来的是持久而不是完美。’于是，我改变了我的战略，我尽量用公平的价格去收购好的公司，而不是用高价格去收购平庸的公司。”<sup>6</sup>

## 伯克希尔公司的优势

通常情况之下，公司的卖家比买家更了解自己所出售的公司，因此，卖家处在有利地位。巴菲特从来不相信那些卖家的代理人为待出售公司描绘的美好前景；而且，由于伯克希尔并没有那种指定性的或是战略性的购并计划，因此它的优势在于并不把购并交易限定在某个或某类产业，对不理想的购并对象完全可以不加考虑。巴菲特另外的优势是，他经验丰富，资金充裕，可以做到要么就买最好的公司，要么就不买。和别的公司不同的是，伯克希尔会把要购买的全资公司和它能够在股票市场当中买到的优秀公司做比较。这是一个精明的买家，所以它进行的每次购并活动也都是非常的成功。获得巴菲特 CEO 的秘密之一是，由于伯克希尔将公司和经理人一同买下，这位 CEO 更有可能报出一个公平的价格而不是一个高价格。公平的价格不会给出售公司的人带来坏处，相反，它带来的是买家的信任。

如果购并交易达成的时候，公司的所有人还活着的话，他可以继续自主地运作公司；通过控制公司的继任过程，他显示出了对接任者、雇员、供应商，更重要的是对顾客关