

巴菲特致股东信

1971 年

致合伙人：

今天很高兴报告我们 1971 年的营业利润，扣除资本利得，我们的股东权益比年初增加了 14%。这个结果大大高于美国工业平均值，而且是在我们纺织业务对利润贡献不大的情况下，这些都归功于我们五年前开始的业务重组。我们管理层的主要目标仍然是提高资产报酬率和净资产收益率。但是我们应该意识到保持这样高的投资回报率比较困难，因为整个 60 年代的投资回报都不是很高。

纺织业务

和大多数纺织企业一样，我们 1971 年的业务经营比较困难，利润率也不理想。管理层努力减低成本，生产一些价格不敏感利润低的产品。然而，如果没有这些努力我们可能会陷入亏损的状态。这一年制订计划减少库存起到了比较好的效果，雇佣也比较稳定。

正如去年说的，Ken Chace 和他的管理层在这样一个不景气的行业中苦苦抗争。大环境不好他们付出了更加大的努力。最近我们加强销售力量的努力产生了一些正面作用。随着我们纺织业务的改善，我们期望在明年纺织业务会有更好的利润率（尽管不会太高）。

保险业务

交通事故的降低以及今年没有发生特大灾难，这两个因素加在一起使我们的财产人寿保险业务今年表现异常的好，虽然还存在一些不足，我们还是因此受惠。我们的传统业务（仍然是最大的一部分）是一些处在特殊政策和非标准化下的保险业务。当标准化市场由于利润较低而变得很难经营时，我们的业务增长了很多。这是几年之前的情况，1970 和 1971 年也是这样。

既然保险业已经变成了高盈利的行业，更多的公司在这一领域寻找机会，在一些地区投保费用也发生了下降。我们继续保持盈利状态主要归功于我们的主要目标，但是这意味着 1972 年国民保险公司的业务将发生重大下降。

Jack Ringwalt 和 Phil Liesche 继续指导这些业务的进行。再保险业务（在两年中实现了很快的发展，这都要归功于 George Young）也是相同的状况。我们在 1969 年进入再保险领域，那时利率上升很快，市场容量也变得紧张。再保险业务 1971 年表现的非常好。如今利率下降，又出现了很多强大的竞争对手。为了应对不利的环境，我们希望 1972 年的业务有所缩减。我们不会为我们的保险业务设置目标（再保险业务也是如此），因为如果忽略盈利，任何虚幻的目标都可以实现。（有质量的增长才有意义）当出现大灾难和保险索赔上升时，我们希望我们有能力调集足够的资金来处理这

些问题。

我们"home-state"保险业务在 1970 年开始，这一年我们建立了 Cornhusker Casualty 公司。迄今为止，公司在市场或是保费水平上都发展的很好。因此我们又建立了两家公司 Lakeland Fire & Casualty 公司（明尼苏达州 1971）和 Texas United Insurance（1972）。这几家公司都会各自领域努力发展，为投保人提供大公司的水准，和小公司一样的方便、灵活的服务。John Ringwalt 统一管理这几家公司。他工作勤奋又很有天分，把自己的想法付诸实践。这些"home-state"公司现在仍然比较小，1971 年只有 150 万的保费收入。我们估计 72 年保费收入会翻倍。我们将建立更好的考核标准，对绩效进行评估。1971 年收购 Home & Automobile 保险公司（总部芝加哥）是我们的一项重大工作。公司由 Victor Raab 创建，公司开始时是由 Victor 投资的一家汽车保险公司起家，1971 年赚取了 750 万的保费。Vic 和 Jack Ringwalt，Gene Abegg 一样很有天赋，而且对工作充满激情。这三个人把公司不断发展壮大，在把公司卖给了伯克希尔之后，他们得到了现金，现在仍然痴迷于自己的工作，并因此感到自豪。Vic 创立公司后公司实现了快速发展，但是他的才能受制于资金的缺乏。我们为公司提供了大量的资金，这将使公司建立分支机构拓展业务，向其他人口稠密地区拓展。

总之，把 Home and Auto 公司业务增加到我们的业务中，将会抵消我们 National Indemnity Company 的再保险业务的下降，这样做是值得商榷的。但是，我们在 70 年和 71 年业务的增长所带来的额外收入将会使我们在未来几年受益。这样，尽管保费收入不尽人意，我们保险业务的前景还是相当好的。

银行业

我们的银行子公司

(Illinois National Bank & Trust Company) 在利润上继续保持着比较好的发展势头，1971 年我们的税后利润超过了平均存款 2% (税后 2% after tax on average deposits)，这些都是在我们 (1) 没有借款 (除了偶然性的储备平衡交易)，(2) 保持高于平均水平的流动性，(3) 贷款损失率低于平均水平，(4) 利用了超过了 50% 的定期存款，在一年产生了最大的利率。这些成就都要归功于 Gene Abegg 和 Bob Kline 卓越的管理。在 1971 年，贷款和投资产生的利率是很低的。最近几年，Illinois National 的存款大大高于行业平均值。例如，存款所付利息已经从 1969 年的 170 万增加到了 1971 年的 270 万。但是，银行的盈利仍然保持着。这一年我们付出了很大的努力，也取得了很好的效果。现在的利率比 71 年还低，银行业 72 年的获利比较困难。Illinois National 的存款收入主要来自于定期存款，但现在产生的利润比较少。

要想使我们 72 年的利润达到 71 年的水平，就需要做好成本控制。

金融

因为 1971 年我们保险附属子公司的增长，我们重组了伯克希尔的银行贷款，来为我们的子公司提供额外的资本。这项财务政策效果显得特别正确，尤其是当我们今年购买 Home & Auto 公司时。我们的保险和银行子公司保持着良好的公众信用。我们的基本信条是建立一个强大的金融体系，使我们能够尽到应尽的义务。这样，我们将会继续推进我们的金融布局，最大限度的增强我们的金融力量，使子公司可以达到母公司的水平。

（文章资料源自网络）