



唐朝

2025 年 4 月 18 日

【致股东信 2000-6】鼓捣猫宁，朋友们早上好

今日我们聊聊巴菲特于 2000 年完成的一桩重大且极具标志性的投资收购案——斥资 12.4 亿美元收购中美洲能源 76% 的股权。

这起收购之所以具有标志性的意义，主要是因为巴菲特首次大规模踏入公共事业领域，开始投资资产负债率比较高，对资本需要比较高，然而盈利能力却受到管控的企业。这和上个世纪巴菲特一贯坚持的投“具备老唐三大前提特点”类型企业（哈哈，他可不知道老唐），出现了巨大的转变。

中美洲能源早期叫加州能源公司，成立于 1971 年，主营电力和天然气供应。这样的公用事业类企业，依据美国《公用事业控股公司法》的规定，像伯克希尔这样拥有保险业务的大型企业集团持有公用事业公司的表决权不得超过 10%。

因此，尽管巴菲特收购了 76% 的股权，但最终仅拥有 9.7% 的投票权。

此外，中美洲能源当时负债水平较高。负债超过总资产的一半，换句话说也就是负债高于净资产。

此类投资在巴菲特过往的投资策略中几乎没有出现过，它展示了他投资策略的几个重要转变：

首先，巴菲特开始涉足那些需要大量资金投入，然而回报率却相对较低的企业。

例如中美洲能源这类从事电力和天然气销售的公用事业企业，在美国绝大多数州，其净资产收益率通常被行政法规限定在 10% 左右——不同的州上限规则不同，但基本集中在 8%~12% 之间，平均大概 10%。

其次，从当时的数据来看，中美洲能源的实际净资产收益率也就 8% 左右。和巴菲特以往一直喜欢的净资产收益率动辄 50%，乃至超过 100% 的企业，完全是个大掉头。

同时，巴菲特的收购价格还不低。当年中美洲能源每股利润是 2.59 美元，每股净资产约 34 美元，收购作价对应市盈率约 13.5 倍，市净率略超 1 倍，这在公用事业企业里，已经算是一个比较高的估值水平了。

更何况，巴菲特是支付了 76% 的收购款 (35.05 美元 $\times$ 3546.4 万股 $\approx$ 12.4 亿美元)，但仅获得了不足 9.7% 的投票权。

这一情况其实主要反映出 2000 年后巴菲特面临的一个巨大难题：资金过剩。他手中大量的资金缺乏合适的投资渠道，因此需要寻找那种未来能够继续吸纳或者消耗巨量资本，并且能带来

比货币市场和国债市场更高的稳定收益投资机会。

正是这个外在条件变化，促使他开始大规模投资像中美洲能源这样的企业，以及未来投铁路公司这样的企业，都展示了同样的思路。

注意，这种外在条件，是我们不具备的(谁具备了，站出来让我们羡慕一下)，所以这种投资案例，我们可以学习，但没有模仿的需要。

后来，巴菲特借助中美洲能源对外收购需要资金的契机，通过增资的方式将其持股比例提升至 80.5%。

关于为何要将持股比例提高到 80%以上，我在《投资研习录》中做过详细阐释，主要是出于税务方面的考量。在美国税法中，持股比例超过 80%与低于 80%存在显著税负差异，对此感兴趣的朋友可查阅《投资研习录》的相关内容。

同时，这起收购实际上带有一定的偶然性，人的因素起到了关键作用。中美洲能源的大股东是巴菲特的发小——沃尔特·斯科特。

斯科特是巴菲特的发小和同学，两个人关系一直很好。好到什么程度，我曾经介绍过，斯科特娶的老婆就是巴菲特高中时候的女朋友，哈哈。

斯科特自己也有一家上市公司，而且奥马哈很多人跟着斯科特赚过大钱，这些故事在在 2023 年 11 月的《财富效应的两个小故事》里，我详细分享过，朋友们不妨回顾一次。财富效应的两个小故事。

收购中美洲能源的念头，本就是斯科特主动提的。巴菲特除了看重公用事业的行业特性，更看重人的因素。

他对斯科特极为信任，同时也赏识当时中美洲能源负责经营的一把手和二把手：索科尔和格雷格，尤其是索科尔，有多有好呢特曾空玩对个话：“如果我只能从所有美国企业管理者中，为公用事业领域挑出两名精英的话，沃尔特·斯科特和大卫·索科尔就是我的答案。”

索科尔一度是伯克希尔的首选接班人：将在巴菲特百年之后接掌伯克希尔这艘巨轮的。可惜在后来的一次收购活动中，犯了一个莫名其妙的错误，随后离职了。

关于这段故事，正巧我们书院的@大Free陈 今年三月发表过一篇相关八卦细节文，很精彩，我附在文末。谢谢大陈，还记得大陈吗？北京聚会里那个天生一对眯眯眼的帅哥。

索科尔离开了，现在伯克希尔确定的接班人是谁？格雷格，当时收购时索科尔的副手。

而且，伯克希尔后来将斯科特和索科尔手里的中美洲能源股权都回购了，将中美洲能源改名为伯克希尔能源集团，格雷格持有伯克希尔能源集团 1% 的股权。

所以，我们说巴菲特当时做这次收购，那边三个“人”的因素占比很大。

此外，在中美洲能源的谈判收购过程中，巴菲特还打破了自己一贯的出价规矩。我以前给朋友们介绍过，巴菲特在谈判出价时不搞讨价还价。要么由卖方出价，他选择接受或拒绝，结束；要么由他本人出价，让对方选择接受或放弃，结束。

他这么做，是希望彼此信任的人，都能换位思考给出合理价格，避免陷入你来我往的试探过程。这种方式在美国商业界相当罕见，也是巴菲特收购活动中的一块金字招牌。

然而，在中美洲能源的谈判中，他先出价每股 35 美元，代表广大中小股东谈判的投行人士却未遵循巴菲特的规矩，转而软磨硬泡，让巴菲特十分恼火。最终，他忍不住做出让步，将价格提高了 5 美分，变为每股 35.05 美元，并表示对方已榨干他的最后一枚硬币。

后来巴菲特讲述这件事的时候，带着一种讽刺口吻这样描述说：

“为什么是 35.05 美元这么奇怪的数字?我最初的决定是 35 美元。这时我一直是个报‘一口价’的家伙。经过好几天的谈判，代表中美能源的投资银行家也没能让我提高伯克希尔公司的报价。但是最后他们抓住了我的弱点，逼迫我做出了让步，我最好告诉他们加 5 分钱，然后你们可以去告诉你们的委托人，你们已经榨干了沃伦巴菲特的最后一枚硬币。”

他愿意打破原则加价以促成成交，核心原因或许是此次收购中，他们四人是收购方。伯克希尔持有 76% 的股份，剩下 24% 由斯科特、索科尔和格雷格持有，投票权主要由斯科特掌握。他可能既不想让收购功亏一篑，也确实非常看好这几个人，所以破天荒地做出了让步。

这里精彩故事挺多的，时间关系，咱们就先踩刹车吧。

大 Free 陈 发的帖子： 2025-04-18 10:19

巴菲特如何忍痛割爱本文八卦一下，巴菲特曾经的公认接班人，大卫索科尔的辞职事件。伯克希尔集团内部不乏因为业绩而辞职的高管，却几乎没有因为危机离开的高管，除了 David Sokol 大卫索科尔。2011 年，索科尔已经被外界看做巴神的接班人，却涉嫌“路博润事件”而主动辞职，巴菲特最后给索科尔-路博润事件定性为“不可原谅”和“莫名其妙”（David Sokol and Lubrizol: “inexcusable” and “inexplicable”）。索科尔是波兰移民的后裔，1956 年在奥马哈出生，比巴菲特小 26 岁，算是巴菲特的老乡，内部拉

斯加州大学毕业，也算是巴菲特的校友。索科尔在蓝领阶层为主的奥马哈城北长大，他是家里最小的孩子，比最大的孩子小 23 岁，索科尔 11 岁时，母亲查出乳腺癌，为了帮助支付费用，索科尔从小做报童、球童、看门人、杂货店夜班经理。进入内部拉斯加州大学后，索科尔依然需要在学校内的百货连锁店做值夜班的工作，以完成学业。在大学，索科尔原本学医，因无法操作解剖尸体，而改学土木工程。他自认为年轻时不是学习社团中最优者，总对失败有恐惧感，因此对任何事情都要投入 110% 的努力。这种恐惧感使索科尔快速获得成功。索科尔从 1983 年起，依靠来自 Ogden Projects Inc. 公司的 50 万美元的种子资金，做起了把废物转化为能源的实业。仅仅经过 6 年时间，索科尔开创的企业成长为营销额高达 10 亿美元，在俄克拉荷马和俄勒冈设有多家工厂，聘用员工超过 1000 多人的大生意。Ogden 公司于 1989 年让这家子公司上市，公司上市后，索科尔却与 Ogden 公司 CEO 的儿子在经营上发生冲突，并于 1990 年被扫地出门。索科尔随后担任了一家纽约承包商 JWP 的总裁，他自称发现了公司的不当会计行为，且通知了 JWP 的董事会，于 1992 年辞职。关于这段经历，索科尔在后来自行出版的自传中写道：“即使是在无人关注的情况下，诚实才是保证行为正当的唯一基础。”1992 年从 JWP 辞职后，索科尔 36 岁，遇到了他的伯乐：沃尔特·斯科特。「巴菲特的中学同学沃尔特·斯科特。两人是发小兼密友，密到什么程度呢？斯科特娶的老婆就是巴菲特高中时的女朋友，哈哈。」

--老唐 2023 年 10 月 19 日老唐分享贴，斯科特

更多传奇经历请移步老唐分享。请看老唐文章：财富效应的两个小故事根据老唐的分享，「斯科特早期在奥马哈著名的建筑公司基威特公司打工——巴菲特合伙基金及伯克希尔公司，几十年来一直租的基威特大厦的办公室办公，迄今没有挪过窝。1979年，斯科特已经奋斗成基威特公司的 CEO，后来在创始人去世后，实际上斯科特就是基威特的老板」。基威特公司，2021年还位列 Fortune 500 的第 243 位，1992 年，基威特公司的全名叫做 Peter Kiewit Sons' Inc.，当时也已经是全美著名建筑商，且与 Ogden 公司有业务往来。应该是在业务往来的过程中，斯科特发现了索科尔的能力，便亲自打电话，邀请索科尔一起另辟新事业。索科尔和老板斯科特紧密合作，通过各种运作和收购，把小型地热业务，逐渐发展成为一家大型的获利能力不错的公用事业企业：中美能源 MidAmerican Energy Company。斯科特，作为索科尔的伯乐兼老板，在 1988 年加入伯克希尔·哈撒韦公司董事会，并一直担任董事直至 2021 年去世。1999 年，巴菲特收购中美能源时，索科尔正是中美能源的 CEO，斯科特自然会把索科尔推荐给巴菲特。索科尔在伯克希尔的开局很好，向下掌握中美能源的业务，向上在董事会中有老领导的引荐和支持，更厉害的是，索科尔之后在巴菲特身边也干得很不错。在 2002 年股东信中，巴菲特称赞索科尔是“伯克希尔公司的巨大资产”、“交易高手”和“出色的管理者”。原文「Dave Sokol, MEHC's CEO, and Greg Abel, his key associate, are huge assets for Berkshire. They are dealmakers, and they are managers. Berkshire stands ready to

inject massive amounts of money into MEHC – and it will be fun to watch how far Dave and Greg can take the business.」在 2003 股东信中，巴菲特称赞索科尔是“杰出的管理者”。原文「Dave Sokol and Greg Abel, the brilliant managers of the business」在 2005 股东信中，巴菲特称赞索科尔道“伯克希尔不可能有比他更好的合作伙伴”。原文「Five years of working with Dave, Greg and Walter have underscored my original belief: Berkshire couldn't have better partners.」在 2008 年股东信中，巴菲特称赞索科尔两次，说他“取得了在公用事业行业中无人能及的成果”且有“一流的经营方式”原文：

（免费资料交流群 buffett1989）Dave Sokol and Greg Abel, the managers of this operation, have achieved results unmatched elsewhere in the utility industry. I love it when they come up with new projects because in this capital-intensive business these ventures are often large. Such projects offer Berkshire the opportunity to put out substantial sums at decent returns.原文：Dave Sokol and Greg Abel are going to run any businesses with which they are associated in a first-class manner.在 2009 年股东信中，巴菲特称索科尔是“极具天赋的建设者和运营官”，作为 CEO 带领 NetJets 在亏损 7.11 亿美元以后扭亏为盈。原文：Dave Sokol, the enormously talented builder and operator of MidAmerican Energy, became CEO of NetJets in August. His leadership has been transforming: Debt has already been reduced to \$1.4 billion, and, after suffering a

staggering loss of \$711 million in 2009, the company is now solidly profitable.在 2010 年股东信中，巴菲特称索科尔“成就巨大”和“在 NetJets 的成绩的宽广泛性和重要性无以复加”。原文：A huge story in this sector's year-to-year improvement occurred at NetJets. I can't overstate the breadth and importance of Dave Sokol's achievements at this company, the leading provider of fractional ownership of jet airplanes. 在 2011 年 3 月 30 日，关于索科尔辞职的官方申明中，巴菲特依然称赞索科尔“贡献非同寻常”，“创造了公共事业领域经理人的最佳业绩”，“没让伯克希尔花钱，就救活了几乎注定要破产的 NetJets”，“在 Johns Manville 建立了管理层并监督了重大变革”。（Johns Manville 是做屋顶和保温材料的公司）原文：Dave's contributions have been extraordinary. At MidAmerican, he and Greg Abel have delivered the best performance of any managers in the public utility field. At NetJets, Dave resurrected an operation that was destined for bankruptcy, absent Berkshire's deep pockets. He has been of enormous help in the operation of Johns Manville, where he installed new management some years ago and oversaw major change.索科尔和我们中国投资人也有渊源。2008 年，索科尔飞来中国对比亚迪调研，这次尽职调查对巴菲特后来投资比亚迪起到了关键作用。当时比亚迪的主业务还是电池能源，所以巴菲特就安排中美能源的索科尔去调研比亚迪，就有了广为流传的一个故事：“王传福带着索科尔参观工厂，索科尔对蓄电池电解液的安

全性表示了下疑问，王传福当即倒了一杯电解液，当着索科尔的面一饮而尽，咂咂嘴皱巴着脸说，味道不咋好，但还 OK。索科尔当场就被镇住了，回去向巴菲特大力推荐，说你必须见见这个人。”然后在 2008 年 9 月，巴菲特通过索科尔掌管的中美能源投了 2.3 亿美元，购买了比亚迪 10% 的股份。图一左起：索科尔，巴菲特，船夫，李录写到这里，不禁要感叹一下，索科尔真的是学霸中战斗机，难怪被当成巴菲特的接班人，能力真的是强。不禁好奇，让索科尔黯然离开伯克希尔的“路博润事件”的剧情到底是什么？摘抄整理“路博润事件”及关键剧情时间线如下，整个事件只有 107 天：2010 年秋天，索科尔知晓路博润公司，花旗向其提供了 18 家公司信息，询问投资兴趣。（记录这一天为 Day1） -2010 年 12 月 13 日，索科尔向花旗表示唯一感兴趣的公司是路博润，希望与其 CEO 会面。（Day2） -2010 年 12 月 14 日，索科尔购入 2300 股路博润股份。（Day8） -2010 年 12 月 21 日，索科尔卖出路博润股份，但未披露具体获利金额。（Day23） -2011 年 1 月 5 日、6 日及 7 日，索科尔挂限价买入单，总数 10000 股，每股限价 104 美元，共成功购入 96060 股路博润。（Day32） -2011 年 1 月 14 日，索科尔与路博润 CEO 通电话。（Day33） -2011 年 1 月 14 日或 15 日，索科尔向巴菲特首次推荐路博润，巴菲特称当时并无太多兴趣，而索科尔有提及自己持有路博润股份，但没有告知具体购股时间和持股量，巴菲特也没有问；同时索科尔也没有提到，自己和花旗银行的接触。

（Day43） -2011 年 1 月 25 日，索科尔与路博

润 CEO 会面并一起晚餐。巴菲特在听取索科尔关于这次会面内容汇报后，开始对收购路博润感兴趣。（Day90） -2011 年 3 月 13 日，伯克希尔董事会投票同意收购路博润。（Day91） -2011 年 3 月 14 日，伯克希尔宣布以 90 亿美元现金收购路博润。花旗银行的约翰·弗罗因德（John Freund）打电话给巴菲特，对“花旗的团队与索科尔在这次收购中进行了合作”表示自豪，巴菲特对索科尔产生怀疑，亮起黄灯。（Day92） -2011 年 3 月 15 日，巴菲特让首席财务官 Marc Hamburg 打电话给索科尔了解情况，索科尔很痛快地告诉 Marc“他什么时候买的股票和买了多少”，但索科尔不愿意承认和花旗有合作，只说找花旗人问他们的电话号码。（Day95） -2011 年 3 月 18 日，巴菲特从路博润的聘请的 Jones Day 众达律所的委托书中，得知很多索科尔和花旗合作的情况，以及索科尔购买路博润股份的具体情况，巴菲特感觉不对，当天就让伯克希尔 MTO 律所开始介入，和 Jones Day 律所对接，对双方所知的事实进行对齐和补缺。（Day96） -2011 年 3 月 19 日，巴菲特出发去早已定下的亚洲之行，没有亲自找索科尔谈话，而是安排 MTO 律所继续介入调查，了解索科尔购买股票情况以及以及其与花旗合作情况，期间 MTO 律所和索科尔面对面谈话至少三次。（Day105） -2011 年 3 月 28 日，巴菲特刚从亚洲旅行回来第三天，就收到索科尔的辞职信。（Day107） -2011 年 3 月 30 日，伯克希尔发布关于索科尔辞职的官方申明。巴菲特本想通过主动发索科尔辞职申明把影响降到最低，结果还是导致了广泛的讨论和批评。伯克希尔在 2011 年 4 月 27 日发

布了长达 18 页的调查公告，巴菲特在做 2011 年股东会问答时，也被轮番追问，硬着头皮回答很多细节。前文说，巴菲特最后给索科尔-路博润事件定性为“不可原谅”和“莫名其妙”

（David Sokol and Lubrizol: “inexcusable” and “inexplicable”）。从巴菲特的表述看起来，他认为索科尔“不可原谅 inexcusable”可能有两点：（1）故意隐瞒和花旗合作的情节：索科尔故意隐瞒自己和花旗集团在路博润收购事宜上有联系和合作，巴菲特从其它熟人处得知，并派 CFO 去询问，索科尔还在隐瞒。直到看到路博润聘请的 Jones Day 律所的报告中的大量合作情节，巴菲特才让 MTO 律所介入；注：Munger, Tolles & Olson 律所（简称 MTO）是伯克希尔长期合作的外部律所，也就是查理芒格早起创立并冠名的律所。（2）故意淡化购买股票的时间和数量：索科尔建仓路博润股票仅仅 10 天，就向巴菲特推荐路博润公司，间隔太短，对持有股票的事只是随口一提，不明确申明时间和数量，巴菲特又忘了询问，让巴菲特很被动。巴菲特公告中说：在我们第一次谈到路博润公司（Lubrizol）时，戴夫提到他持有该公司的股票。这只是一个随口一提，我没有问他购买股票的日期，也没有问他的持股规模。原文：In our first talk about Lubrizol, Dave mentioned that he owned stock in the company. It was a passing remark and I did not ask him about the date of his purchase or the extent of his holdings. 在股东大会问答中，巴菲特辩解说：如果某人说“我持有这只股票”，这听上去似乎意味着他们并不是在前一周才买入的。原文：But I think if somebody

says I've owned the stock, you know it sounds to me like they didn't buy it the previous week. 在巴菲特的表述中，他认为索科尔“莫名其妙 inexplicable”的地方也有两点：（1）看起来不像故意作弊索科尔直接用自己账户购买路博润，并留下购买记录，而一般的关联交易者都用亲戚和朋友的账户购买。（2）购买路博润股票赚得不多购买近 1000 万美元路博润的股票，带来的浮赢是 300 万美元，而仅仅 2010 年一年，索科尔在伯克希尔的收入就高达 2400 万美元。巴菲特还举例，2000 年沃尔特斯科特提出要给索科尔和格雷格·阿贝尔发奖金，巴菲特当面告知索科尔，他的奖金是 5000 万美元格雷格的奖金是 2500 万，索科尔当场表示要和格雷格平分奖金，两人都拿 3750 万，也就是索科尔当场放弃了 1250 万美元。这也是巴菲特不理解的事情，十年前你都能放弃 1250 万美元，现在为了 300 万美元去作弊，没必要啊。据说，在伯克希尔收购中美能源后的 10 年内，索科尔的工资总收入为 880 万美元，奖金总计 5390 万美元，外加 2630 万美元的利润分成。据说，索科尔还把价值 1.455 亿美元的中美能源股票回售给了伯克希尔，获益颇丰。更重要的是，索科尔一直是格雷格·阿贝尔的上级，很有可能就是巴菲特的接班人。索科尔几乎是为了 300 万美元，放弃了整个世界，所以巴菲特觉得“莫名其妙”。查理芒格认为是傲慢（hubris）害了索科尔，芒格点评：我认为假设人的理性将是完美的通常是错误的，即使是在非常有能力的人身上也是如此。

原文： Well, I think it's generally a mistake to assume that rationality is going to be perfect,

even in very able people.这可以再次用巴菲特评价长期资本那群人的那句经典表述来概括：“这不是傻是什么？绝对是傻，不管智商多高，都是傻。为了得到对自己不重要的东西，甘愿拿对自己重要的东西去冒险，哪能这么干？”索科尔和巴菲特谈话时“随口一提”自己买了股票，像是在故意隐瞒，但是，如果他真的知道自己在做关联交易，为啥要用自己本人账户买股票，留下这么明显的证据呢？300 万对索科尔来说不是什么大钱，但在 2011 年也不算是一笔小钱。所以，索科尔应该是真认为这样做没问题，不违规，还能赚 300 万美金，不是挺好嘛。索科尔辞职后，接受了 CNBC 电视台采访，说自己没做任何违法或不道德的事，强调辞职与投资路博润公司无关，“我没干别人不知道的事。”在这次采访中，索科尔更以芒格为例证明自己的“清白”。索科尔说：“在芒格向巴菲特推荐比亚迪时，他拥有比亚迪 3% 的股份。”索科尔做这件事儿，最核心的想法。芒格可以在交易前买入，然后推荐巴菲特买，那我也可以这么做。索科尔想：为啥芒格可以做，我就做不得？为什么不查芒格，要查我呢？索科尔这里指的芒格 3% 的股份，就是通过李录的基金投的那部分，查理芒格是从 2004 年开始，把一部分钱交给李录的基金管理的。李录首次出现在比亚迪大股东名单中，是比亚迪 2005 年报，李录通过三家公司持有其 899.75 万 H 股，在年报中公开持股，全世界都算知道了，当然等于巴菲特事先也知道细节了。2007 年底，李的持股增加至 1076.9 万股。2008 年中，李再次增持至 4566.62 万股。2008 年底，李增持比亚迪至 5220.42 万股，占已发行总股本

额的 2.55%。（近似 3%）伯克希尔在 2008 年 9 月份，以每股 8 港元的价格买入了 2.25 亿股比亚迪 H 股，总投资金额约 18 亿港元。索科尔不服气的可能是，李录大部分比亚迪仓位是在 2008 年买入的，也是在占伯克希尔的便宜。可是索科尔没有想，李录在 2005 年就已经上了比亚迪年报的股东名单，2008 年才通过芒格把比亚迪介绍给巴菲特，间隔 3 年，而索科尔买入路博润股票仅仅 10 天后，就跑去向巴菲特推荐路博润了。可见，诚信和信任，在不同人的心中，有着多么不一样的理解。索科尔是主动提出辞职的，MTO 律所直接介入可能也让索科尔委屈伤心了。索科尔“自认”做的没问题，如果巴菲特觉得他有问题，完全可以两个人私下交流，把事情说清楚。但是巴神的做法，是直接派 MTO 律师出面调查和问话。索科尔可能认为自己为伯克希尔赚了很多钱，是巴菲特的心腹，结果有点“小问题”，巴神想的是走内部正是审查流程，和对待普通员工一样，撇清责任。索科尔这是不当家不知当家的难，其实巴菲特引入 MOT 律所所有很多好处，问了一下 Deepseek，好处如下：

（A） 维护程序独立性和公信力索科尔事件涉及高管潜在的危机，而且已经有 Jones Day 众达律所介入了，巴菲特只能安排 MTO 律所也进入了。外部律所的独立性是调查结果被外界（尤其是 SEC 和股东）认可的关键。若由内部人员处理，可能引发“缺乏透明度”的质疑，损害伯克希尔“信誉至上”的形象。索科尔是公司高管，若由伯克希尔内部法务部门主导调查，可能因管理层关系或职权压力影响程序公正性。MTO 律所作为第三方，能够更客观地界定索科尔行为

的性质（如是否构成“关联交易”或仅属道德瑕疵）。（B）专业化优势与风险隔离：**MTO** 律所在证券法、公司治理及高管合规领域拥有顶尖经验，能够精准评估索科尔行为的法律风险，同时，将法律责任切割至外部律所，可降低伯克希尔因调查疏漏被连带追责的风险。后来，有股东在特拉华州起诉伯克希尔内部管理疏忽损坏股东利益，**MTO** 律所参与了抗辩策略设计，强调索科尔个人行为与公司治理无直接关联，最终促成法院驳回起诉。在 **SEC** 合规审查阶段，**MTO** 也帮助伯克希尔提交合规证据，避免伯克希尔因监管疏失被 **SEC** 追责，**SEC** 也没有公开调查索科尔。（C）平衡利益冲突与信任关系：信任和信誉，是巴菲特最珍视的资产。巴菲特安排 **MTO** 律师而非公司管理层直接与索科尔沟通，既可以避免管理层卷入潜在的法律纠纷（如被指控威胁或施压），也可以通过专业律师的介入保留关键证据（如谈话记录），为后续法律程序提供支持。尽管 **MTO** 律所由查理芒格共同创立且长期服务伯克希尔，但其作为独立律所的法律义务（如律师-客户保密特权）能够有效隔离芒格与巴菲特的个人影响力，确保调查不受内部权力干预。可以说，巴菲特迅速引入 **MTO** 律所，是保护“信任和信誉”的最佳方式。连 **Deepseek** 都知道的道理，索科尔不会不知道，索科尔应该只是矫情。在 2011 年，路博润事件，看起来是双输结局。巴菲特失去一员爱将，伯克希尔声誉轻微受损，被指责内部控制松散。索科尔失去了接班人的机会，虽然索科尔不承认自己想做伯克希尔接班人，但当年所有人都觉得索科尔最有可能接班，世人都知道这个接

班人位置的份量。在 2025 年，15 年后看，伯克希尔持续辉煌，股价是 2011 年的 7 倍，巴菲特和伯克希尔依然拥有“信任和声誉”，而索科尔几乎销声匿迹。.....衷心希望老唐「能好好陪着一小撮相互欣赏和认可的老朋友，一起扯扯淡，读读书，看着大家的钱堆堆无聊的膨胀再膨胀」.....。

姚队 2025/4/18 14:45

各位下午好，我来解释几句无法发表评论的事宜。

首先，风控是因为老唐那条主帖下面的留言，其中留言内容较为严重的用户，目前是封号(已经没有发帖权限了)，星球则是禁止评论 15 天。其次，给大家说一下，涉政是敏感的红线，尤其是近现代以后的，都少聊，包括在评论区。最后，关于惩罚 15 天禁止评论的事，目前只能是接受并执行。

希望朋友们珍惜咱们这片来之不易的净土。



唐朝

通报:因为帖子下面的部分留言，触发平台风控。引发风控的相关用户,已经被平台关闭发帖权限了至于是哪些，我也看不到)。半隐书院整体禁止评论 15 天，现在无法修改，只能承受。我理解平台这次惩戒，是对我们这个初来乍到的新团伙，提个醒儿,涉政言论是高压线，尤其是大清倒台以后的历史政治，建议少聊乃至不聊。希望咱们挨过打了，都能记住。

从我做起。其实很庆幸,我昨天差点写一篇科普关税战的文章,内容可能比今天提到的东西尺度还大点儿(今天我的主帖审核后是放出来的,说明尺度没超。为避免麻烦,我刚刚自己删掉了),幸亏我没写也没发,否则说不定 Duang 的一声,大家就散伙了

最后,15天的话,是5月3号结束,正好卡到五一假期期间了。我想后面不能交流的摸摸贴怎么弄,是不是我们也提前休五一大假算了?



唐朝

2025-04-18 15:23

主要责任在我。我捞起了一段关于李录如何认识芒格的留言,导致帖下出现了一些敏感词评论,现在半隐书院被星球官方关闭评论15天。当值管理员@姚队 正在和平台方沟通协调。无论后面结果是什么,都提醒我们有些禁区不要去聊,否则会危及书院的生存。我想,我们没有人想再搬家了,我本人也没有力气再搬家了。只能希望我们大家(包括我本人)在以后都能加强自我约束,明白有些东西就是雷区,暗示乃至曲里拐弯的表达,也是死路一条。协调有结果的时候,我会通知大家



唐朝

2025-04-18 10:05

对了,提醒一件事。昨晚有一位朋友要求退钱,已经顺利退出书院了。我想可能还有其他朋友也有同类需求。如果有,最简单的模式就是向我提问,留言就说:【我要退出】或者【我要

退钱】就可以了，不需要写任何理由，也不需要有任何歉意。私密或者公开提问都可以的。我看见后不会回答，而是会直接点击退款，立刻就结束了，你的所有发言（包括主帖、留言、提问和点赞）都会消失，你不用担心被其他人知道你退出了，除了我没有任何人看见你的申请。没啥不好意思的，无论是三观不认同，还是发现真没实盘代码，真没新公司点杀，或者纯粹就是不喜欢书院彩虹屁满天飞的气氛，甚至只是觉着信息太多，看不过来.....，都是非常非常合理和正常的理由，没有什么不好意思的。随时退出，随时拿回自己的 1409.06 元，既挽回了自己的金钱损失，避免了每天待在让自己纠结的地方，也实质上从边际上协助了留下的朋友更好的聊天，功莫大焉，千万不要犹豫。即使你离开了，我也会谢谢你至少曾有那么一瞬间，愿意为老唐这个家伙支付 1499 巨款，祝投资顺利，生活愉快