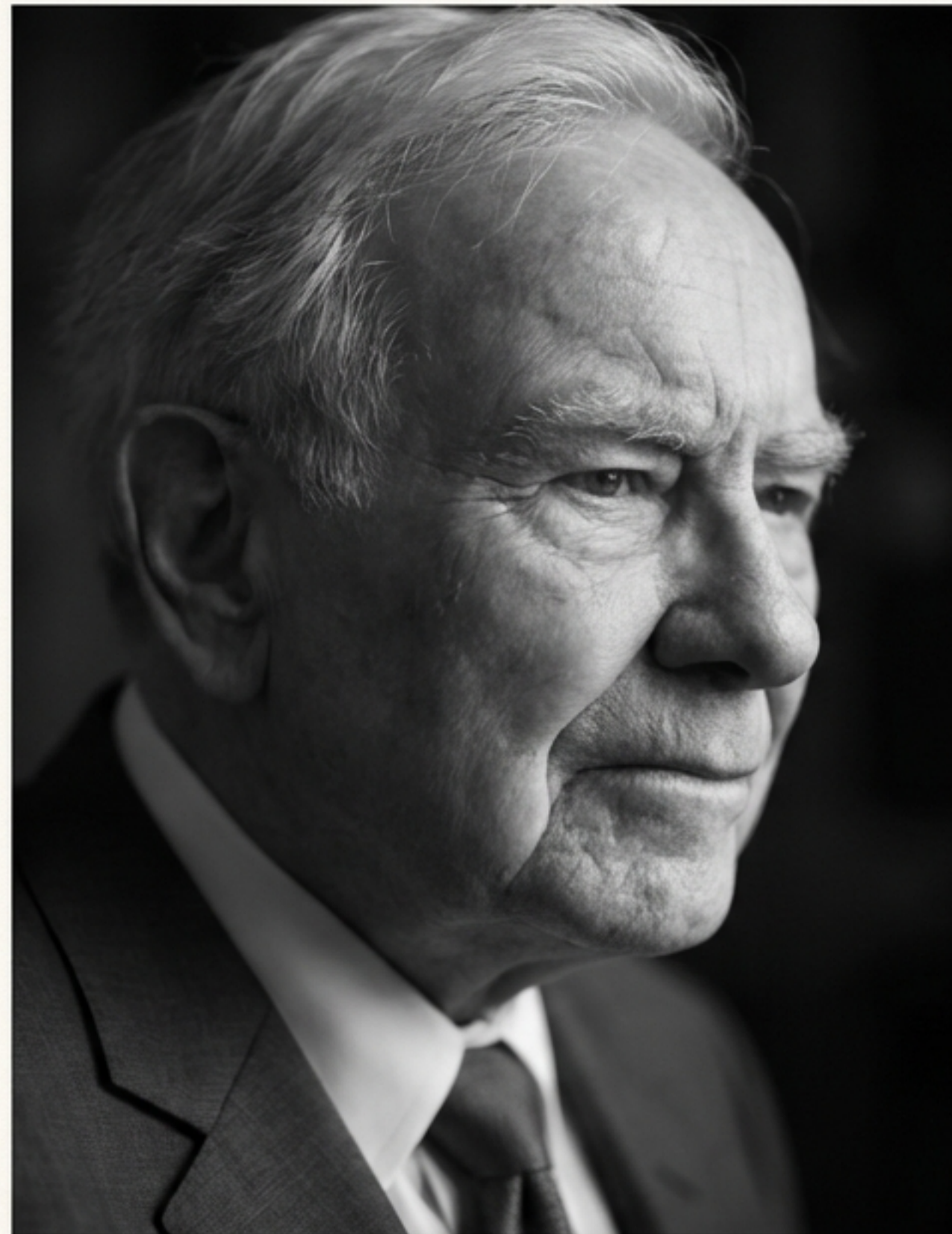


株主の皆様へ

ウォーレン・E・バフェットより

2025年11月10日



私は「静かになります」

Key Announcements

「今後は、バークシャーの年次報告書を書くことも、年次総会で長々と話すこともありません。」

「年末をもって、グレッグ・アベルがボスになります。彼は偉大な経営者であり、精力的な働き者であり、誠実なコミュニケーターです。彼の任期が長くなることを願っています。」

Continuing Connection

「感謝祭の年次メッセージを通じて、バークシャーについて皆様や私の子供たちに語りかけ続けます。」



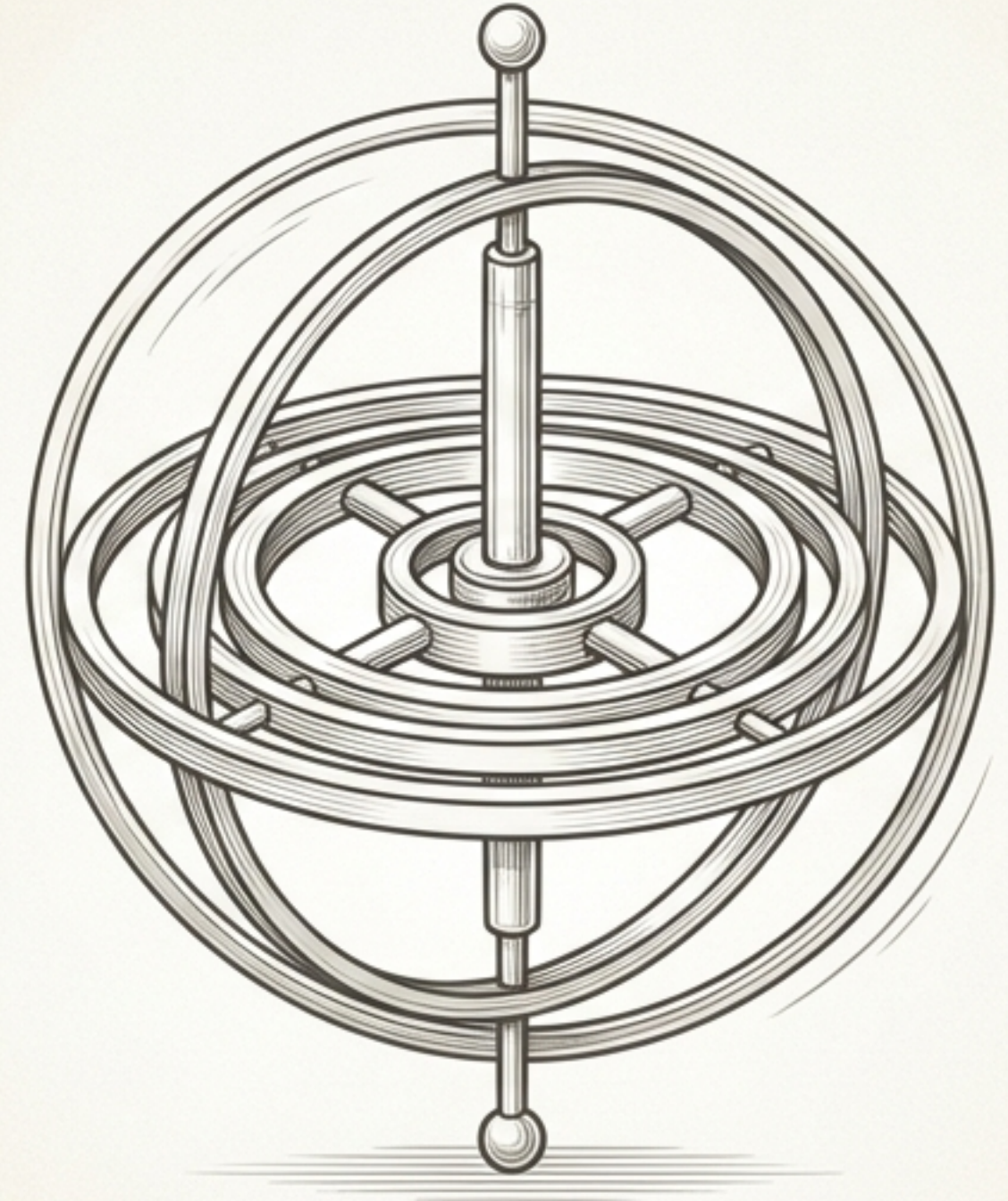
グレッグ・アベルへの絶対的な信頼

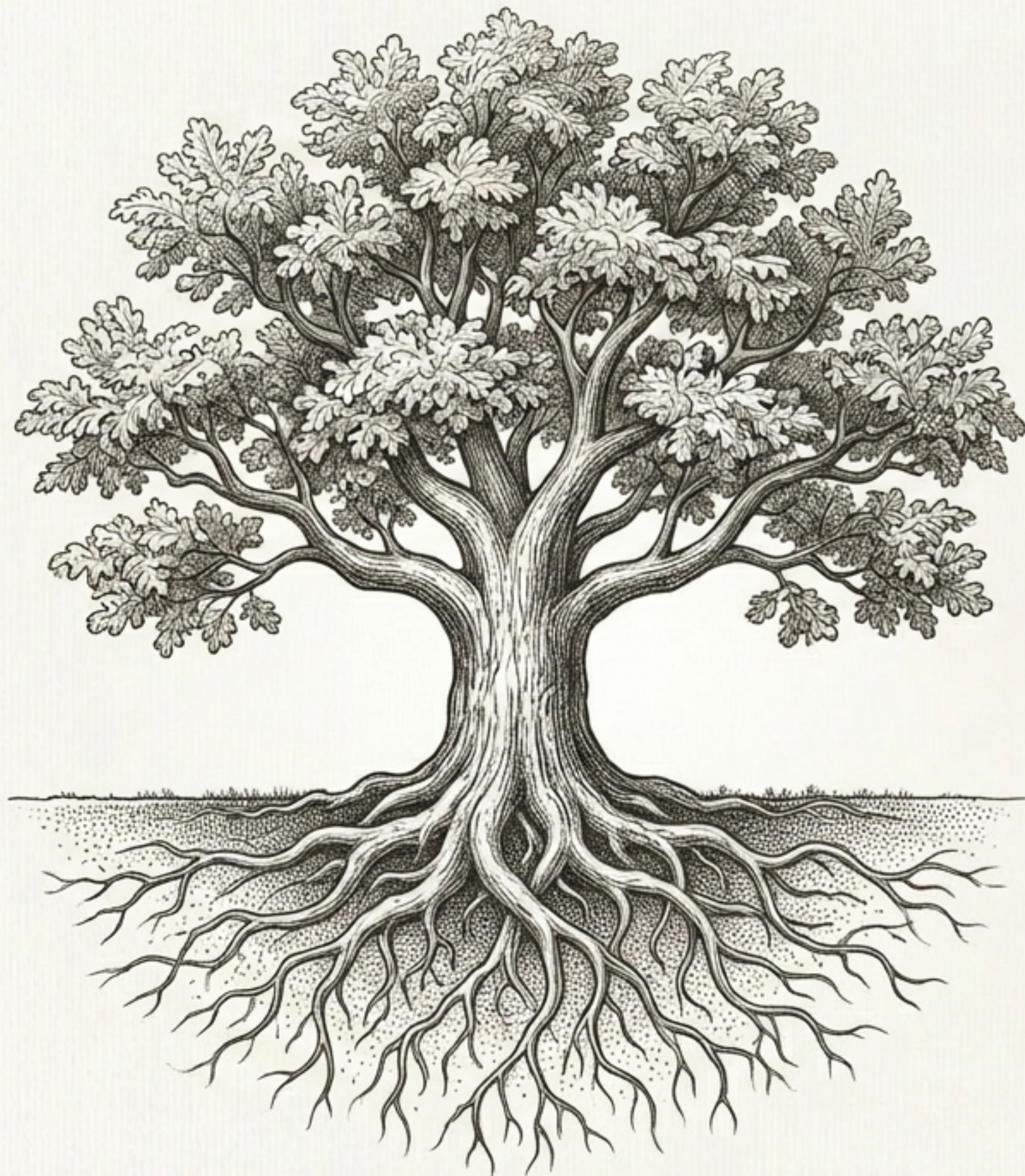
「グレッグには、私が最初に彼をバークシャーの次期CEOにすべきだと考えたときに抱いていた高い期待を、それ以上に満たしてくれています。」

「彼は、私が今知っているよりもはるかに多くの事業や人材を理解しており、多くのCEOが考えもしない事柄についても非常に早く学びます。」

「あなたの、そして私の貯蓄を任せるのに、グレッグ以上のCEO、経営コンサルタント、学者、政府関係者...誰一人として思いつきません。」

専門知識の具体例 「例えばグレッグは、損害保険事業の長年の経営者の多くよりも、その潜在的な可能性と危険性の両方をはるかに深く理解しています。」





慈善活動のタイムテーブルを加速する

その論理的根拠

「私の予期せぬ長寿は、私の家族と慈善目標の達成によって、重大かつ避けられない結果をもたらしました。」

「私の子供たちは72歳、70歳、67歳になり、彼らが最高の経験と知恵を持つ「新婚旅行」期間は永遠には続きません。」

行動

子供たちの3つの財団への生涯にわたる贈与のペースを上げる必要があります。

私の全財産となるものを、後任の管財人が彼らに取って代わる前に処分する確率を高めるためです。」

バークシャー株に関する注記

バークシャーの株主が、チャーリーと私が長年享受してきたのと同じ安心感をグレッグに抱くようになるまで、かなりの量の『A株』を保有し続けたいと考えています。」

95歳、幸運にも生きていることへの感謝

1938年の物語

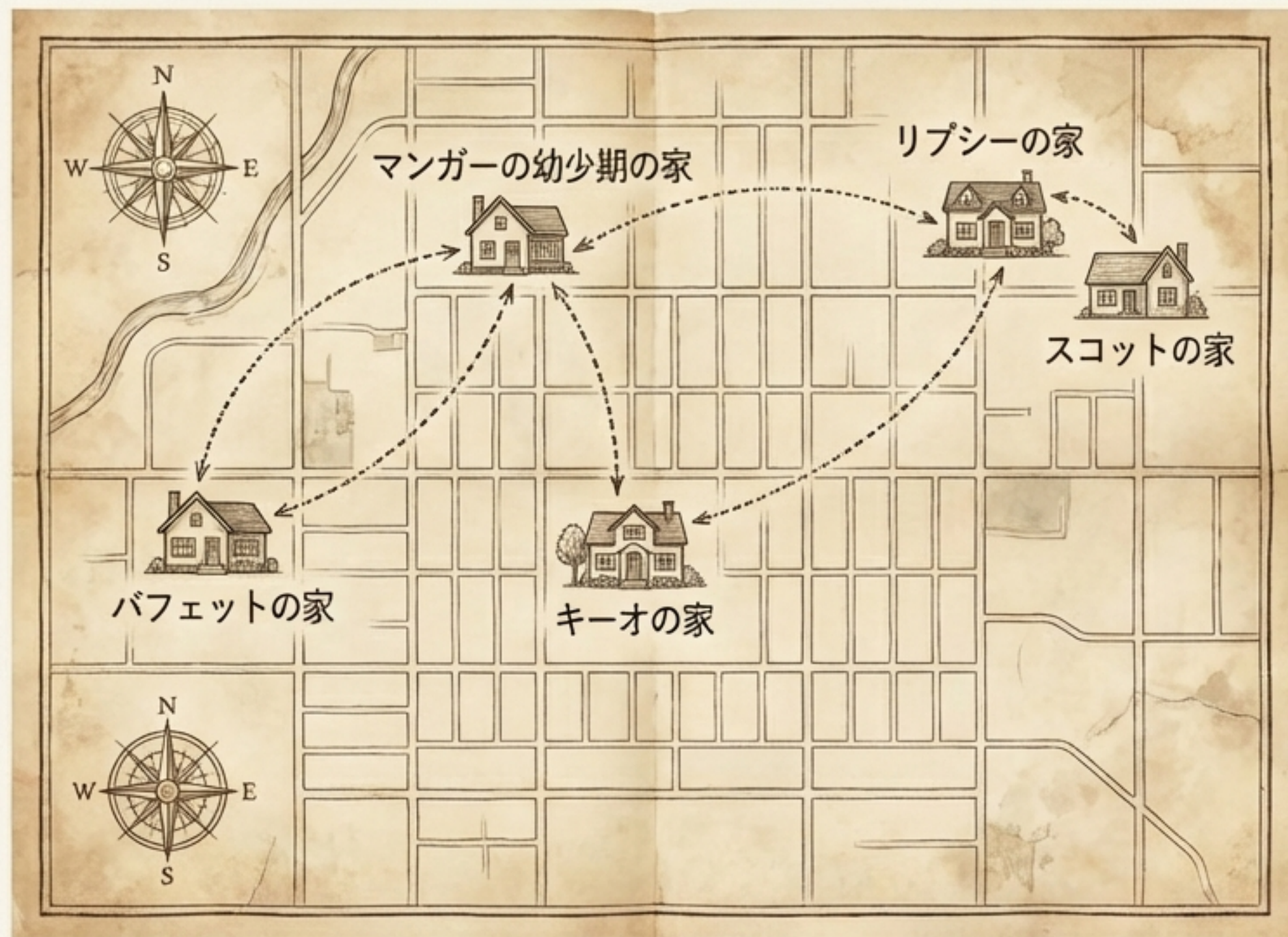
「私が若かった頃、この結果は良い賭けには見えませんでした。早くに、私は死にかけました。」

- ひどい腹痛でハーレー・ホッツ医師の往診を受ける。
- 医師は一度帰宅するも、私の「やや特殊な症状」が気になり、夜中にセント・キャサリン病院へ緊急虫垂切除術のために私を送り込む。

「回復のハイライトは、素晴らしい叔母イーディからの贈り物でした。彼女は非常にプロ仕様に見える指紋採取セットを持ってきてくれました。」



オマハの水には魔法の成分があるのか？



近接性によって築かれたネットワーク

- チャーリー・マンガー：64年来の親友。私の家から1ブロック先に居住。
- スタン・リプシー：私の家から約5ブロック先に居住。
- ウォルター・スコット・ジュニア：スタンの隣人。
- ドン・キーオ：私の家の真向かいに居住。
- アジット・ジェインとグレッグ・アベル：20世紀後半に数年間オマハに居住。

教訓：製品は会社のものではなく、大衆のものである

「ニューコーク」の物語（1985）

- ドン・キーオがコカ・コーラ社長だった時代、会社は不運な「ニューコーク」を発売。
- キーオは有名なスピーチで国民に謝罪し、「オールドコーク」を復活させた。
- 「この心変わりは、キーオが『最高のアホ』宛の社内郵便が速やかに彼の机に届けられると説明した後に起こりました。」

教訓

「彼は、実のところコカ・コーラ製品は会社のものではなく、大衆のものであると快く認めました。その後、売上は急増しました。」

バフェットの考察

「チャーリー・マンガー同様、ドンは永遠に中西部の少年であり、熱心で、友好的で、根っからのアメリカ人でした。」



米国の中心、それが最高の場所だった

オマハの利点

- 公立学校での素晴らしい教育のスタート。
- 2人の妻との出会い、そして3人の子供たちを育てた場所。
- ナショナル・インデムニティー社やネブラスカ・ファニチャー・マートといった重要なビジネスのルーツ。

「振り返ってみると、バークシャーも私も、もし他のどこかに住んでいた場合よりも、オマハに拠点を置いたことでより良い結果を出せたと感じています。」

「米国の中心は、生まれ、家族を育て、ビジネスを築くのに非常に良い場所でした。全くの幸運によって、私は生まれた時にとてつもなく長いくじを引いたのです。」

未来へ続くレガシーの2つのエンジン



エンジン1: 会社 (Berkshire Hathaway)

後継者: グレッグ・アベル

使命: 米国の資産となる株主を意識した文化。短期的な利益や世襲財産のためではなく、安定性と長期的な価値のために経営される。



エンジン2: 慈善活動

後継者: 3人の子供たち (ハワード, スーザン, ピーター)

使命: 政府や他の民間慈善活動で一般的に達成されるものを改善し、実質的に彼の全財産を分配すること。

未来のバークシャー：安定性と現実的な展望

業績見通し

「バークシャーの事業は、全体として、平均をやや上回る見通しを持っています。」

「しかし、10年か20年後には、バークシャーよりうまくやっている多くの会社があるでしょう。我々の規模がその代償となります。」

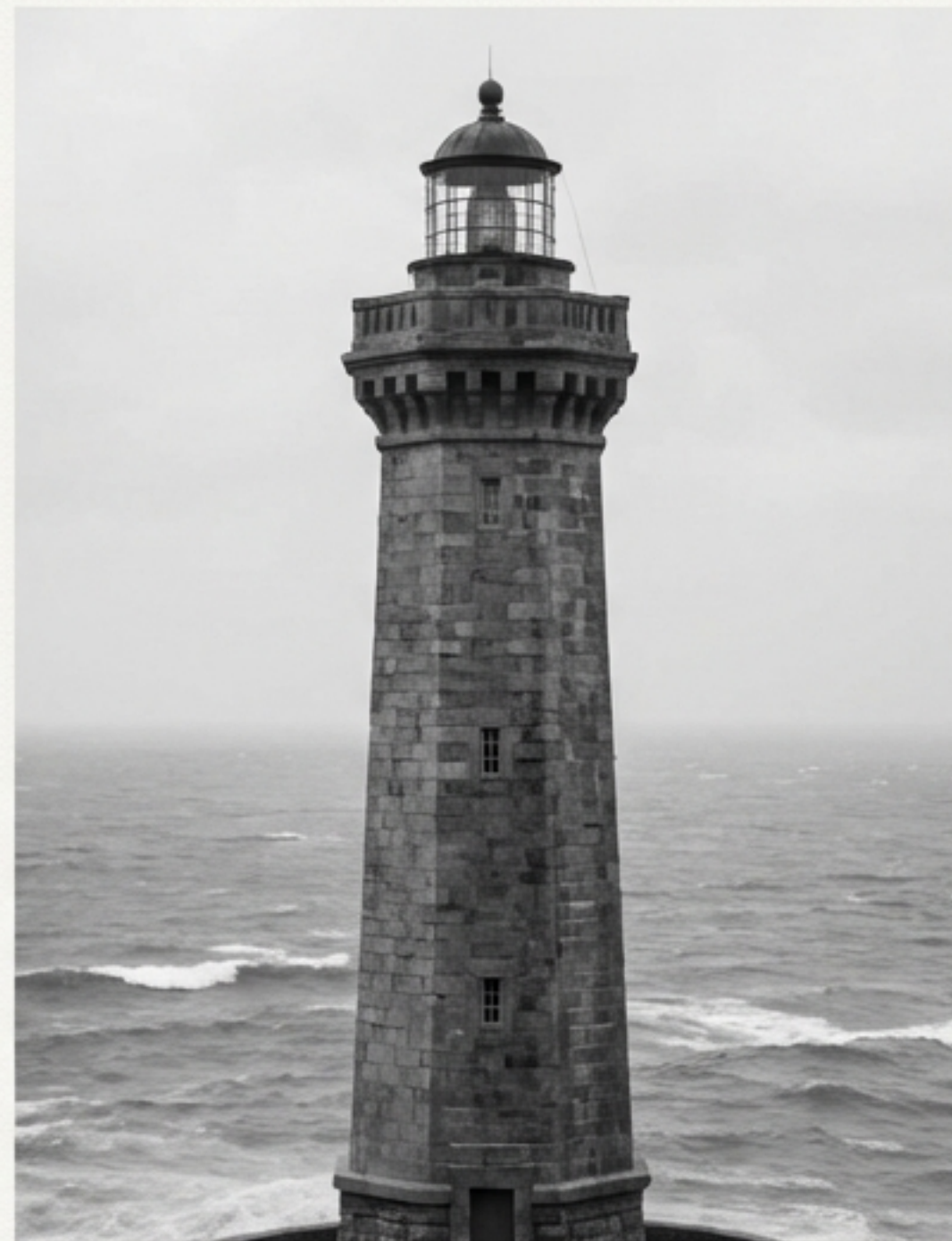
比類なき強み

「バークシャーは、私が知るどの企業よりも壊滅的な災害に見舞われる可能性が低いです。」

「そして、バークシャーは、私が知るほとんどのどの会社よりも株主を意識した経営陣と取締役会を持っています。」

ポラティリティに関する約束

「株価は気まぐれに動き、時には現在の経営陣の下で60年間で3回あったように50%程度下落することもあります。絶望しないでください。アメリカは復活し、バークシャーの株も同様に復活します。」



リーダーシップに関する2つの厳しい現実

取締役会への警告

問題:「時として、親会社または子会社の素晴らしく忠実なCEOが、認知症、アルツハイマー病、またはその他の衰弱性の長期疾患に屈することがあります。」

過ち:「チャーリーと私はこの問題に何度か遭遇し、行動を起こせませんでした。この失敗は大きな過ちとなり得ます。」

義務:「取締役会はCEOレベルでこの可能性に警戒し、CEOは子会社レベルで警戒しなければなりません。」

CEO報酬への批判

報酬開示規則は「善意が裏目に出ました」。

「A社のCEOはB社の競合他社を見て、自分はいくらも価値があるべきだと取締役会にさりげなく伝えました。」

「新たなルールは、抑制ではなく、羨望を生み出しました。羨望と貪欲は手を取り合って歩むのです。」





財産の管理：母から受け継いだ遺伝子

子供たちへの使命

「彼らは奇跡を起こす必要も、失敗や失望を恐れる必要もありません。これらは避けられないものであり、私も自分の分は犯してきました。」

「彼らは単に、政府の活動や民間の慈善活動によって一般的に達成されるものをいくらか改善するだけでよいのです。」

彼らの能力への信頼

「幸いなことに、3人の子供たちは皆、母親から優性遺伝子を受け継ぎました。」

「3人とも、最初はごく少額から始まり、不定期に年間5億ドル以上に増額された資金で長年の実践を積んできました。」

墓の中から支配することについて

「墓の中から支配することには良い実績がなく、私自身もそうしたいという衝動を感じたことはありません。」

あなたの死亡記事に何と書かれたいか、決めること

アルフレッド・ノーベルの物語

ノーベル賞で知られるアルフレッド・ノーベルは、兄が亡くなった際に新聞社が取り違えて誤って掲載された自身の死亡記事を読んだと伝えられています。

「彼は読んだ内容に愕然とし、自分の行動を改めるべきだと悟りました。」

「新聞社の取り違えに期待してはいけません。あなたの死亡記事に何と書かれたいかを決め、それに値する人生を送ることです。」

「過去の過ちで自分を責めないでください。少なくとも少しはそこから学び、前に進むことです。改善するのに遅すぎることは決してありません。」



親切さは無償だが、計り知れない価値がある

偉大さの尺度

- 「偉大さとは、莫大な金額、多大な知名度、または政府における大きな権力を蓄積することによってもたらされるものではありません。」
- 「あなたが何千もの方法のいずれかで誰かを助けるとき、あなたは世界を助けているのです。」

行動指針

- 黄金律：「宗教的であるかどうかにかかわらず、行動の指針として黄金律に勝るものはありません。」
- 謙虚さ：「清掃婦も会長と同じ人間であることを心に留めておいてください。」

個人的な告白

「これは、数え切れないほど思慮に欠け、多くの過ちを犯しながらも、素晴らしい友人たちからより良く振る舞う方法を学び、非常に幸運だった者として書いています。」



ヒーローを慎重に選び、そして見習うこと

感謝祭の願い

「これを読んでくださる皆様に、とても幸せな感謝祭が訪れますように。ええ、嫌な奴らにも。変わるのに遅すぎることはありません。」

感謝と現実

「あなたの機会を最大限に引き出してくれたアメリカに感謝することを忘れないでください。しかし、それは必然的に気まぐれであり、時にはその報酬を分配する際に不正であることもあります。」

「ヒーローを非常に慎重に選び、そして彼らを見習ってください。あなたは決して完璧にはなれませんが、常により良くなることはできます。」