

### الفصل الثالث

## «التأمين عملنا الرئيس»

### الأيام الأولى من انطلاقة شركة بيركشير هاثاويه

انهارت قيمة أسهم رأس المال في شركة بيركشير هاثاويه Berkshire Hathaway إلى النصف حين هيمنت شركة بفت عليها عام 1965، وزادت خسائر عملياتها عن عشرة ملايين دولار، لكنه بذل جهداً مكثفاً مع كين تشيس Ken Chace - الذي كان يدير مجموعة النسيج - لتحسين أداء معاملها، إلا أن النتائج خيبت الآمال فلم تصل عائدات هذه الأسهم إلى الضعفين إلا بشق الأنفس.

ثمّة بقعة مضيئة في خضم هذه العتمة بشرت بأشياء قادمة تمثلت في تعامل بفت الحاذق بالأسهم العادية في محفظة الشركة الاستثمارية التي بلغت قيمة أوراقها المالية القابلة للتداول 2,9 مليون دولار حين تسلّم زمام أمورها، وبحلول نهاية السنة الأولى زاد حساب هذه الأوراق إلى 5,4 مليوناً، وتضاعف عائد الدولار من خلال الاستثمار عام 1967 ثلاث مرات عما هو عليه في قسم النسيج بأكمله، وبلغ عشرة أضعاف سعر أسهم رأس المال الأساس.

غير أن بفت بدأ في غضون العقد التالي يدرك المشكلات الناجمة عن بعض الحقائق، أولها احتمال ألا تتولد عوائد كبيرة على أسهم رأس المال بسبب طبيعة عمل النسيج الخاصة، فالأنسجة سلعة، والسلعة بالتعريف تواجه مصاعب كي تتفوق منتجاتها على منافساتها، ناهيك بأن المنافسين الأجانب - الذين يستخدمون يداً عاملة رخيصة - كانوا يعصرون هوامش أرباحهم، وثانيها أن

مصانع النسيج بحاجة إلى تحسينات رأسمالية جوهرية حتى تحافظ على بقائها في سوق المنافسة، وهو أمر يثير الرعب ويؤدي إلى كوارث في أجواء التضخم إذا كانت العوائد على العمل بسيطة.

لم يحاول بفت أن يخفي الصعوبات، بل شرح أفكاره في كثير من المناسبات، فمصانع النسيج أكبر رب عمل في المنطقة، واليد العاملة فيها تضم فئات عمرية متقدمة في السن، ولا تتميز بمهارات قابلة للتحويل، والإدارة متحمسة جداً، والاتحادات العمالية متفهمة لأوضاع عمالها، وأخيراً رأى أن العمل بالنسيج ربما يولد شيئاً من الربح.

أوضح بفت أنه يتوقع أن تحقق مجموعة النسيج أرباحاً إيجابية لقاء الاستثمار في أوراق مالية طويلة الأجل. «لن أغلق عملاً يتميز بربحية دون المعدل الطبيعي لمجرد إضافة جزء من نقطة إلى عوائد شركتنا»، وأضاف: «وأشعر أيضاً أن من غير المناسب - حتى لشركة تتميز بأرباح استثنائية - أن تموّل عملاً يُنذر بخسائر كبيرة مستمرة في المستقبل المنظور. سيخالف آدم سميث Adam Smith اقتراحي الأول، ولن يوافق كارل ماركس Karl Marx على الثاني، والحل الوسط فيما بينهما هو الوحيد الذي أراه مريحاً»!

أظهر التقرير السنوي لعام 1980 دلائل شؤم على مستقبل مجموعة النسيج؛ إذ خسرت فيه مركزها الريادي المهيب في رسالة رئيس مجلس الإدارة، وتجاهلتها رسالة العام التالي، ثم لم يكن أمام بفت بعدئذ إلا إغلاق ملفات النسيج في تموز/ يوليو 1985 مُنهيًا بذلك عملاً بدأ قبل حوالي مئة عام.

لم تمثل التجربة إخفاقاً كاملاً، بل لقنت بفت في المقام الأول درساً قيماً حول تحسين أداء الشركة، وهو أمر لا يحقق النجاح في كثير من الأحيان، وأن مجموعة النسيج في المقام الثاني ولدت أموالاً في سنواتها الأولى كافية لشراء شركة تأمين تحكي قصة مفعمة بالإشراق.

## عمل التأمين

اشترت شركة بيركشير هاثاويه Berkshire Hathaway في آذار / مارس 1967 بمبلغ 8,6 مليون دولار أسهماً معروضة للتداول لشركتي تأمين قائمتين في أوماها، هما ناشنال إينديمنتي كومبني Company National Indemnity وناشنال فير أند مَرين إنشورنس كومبني -National Fire & Marine Insurance Company، ومثل ذلك الشراء بداية لظاهرة نجاح خارق، لأن شركة بيركشير هاثاويه النسيجية لن تبقى طويلاً في الوجود، بل تستعد شركة بيركشير هاثاويه الاستثمارية للانطلاق.

يجب علينا - كي نتمكن من تحديد قيمة هذه الظاهرة - أن ندرك القيمة الحقيقية لامتلاك شركة تأمين، لأن شركات التأمين تمثل أحياناً استثمارات جيدة، وسيئة أحياناً أخرى، ولكنها على الدوام مطايا استثمارية مُرعبة. حين يسدد أصحاب عقود التأمين الأقساط المفروضة يقدمون للشركة سيلاً مستمراً من النقد، يُعرّف باسم الواردات غير المخصصة، فتضع الشركات - حسب أفضل تقديراتها - قسماً منها جانباً (ويسمى احتياطاً) كي تسدّد منه في كل عام المطالبات التي لايتسنى معرفة الموعد الدقيق لاستحقاقها إلا في أحوال نادرة، وتستثمر المتبقي منها فتوفر بذلك لنفسها درجة عالية من السيولة الجاهزة، لتكون على أهبة الاستعداد لاستثمارها في أوراق مالية قابلة للتداول هي بالدرجة الأولى أسهم وسندات. وهكذا تمكن وورن بفت ليس من الحصول على شركتين في وضع جيد مقبول فحسب بل على مطية حديدية صلبة لإدارة الاستثمارات.

هذه الصفقة مناسبة تماماً لبفت، وهو قاطف الأسهم الجذابة المُحنك، فقد زاد محفظة الأسهم والسندات الاستثمارية للشركتين خلال سنتين فقط من 31,9 إلى حوالي 42 مليون دولار، وفي الوقت ذاته كانتا تبليان بلاءً حسناً في أعمالهما، إذ ارتفع الدخل الصافي لشركة ناشنال إينديمنتي في عام واحد من 1,6 إلى 2,2 مليون دولار.

أدى نجاح بفت المبكر في التأمين إلى اندفاع عدواني في هذه الصناعة، فاشترى في السنوات العشر التالية ثلاث شركات تأمين إضافية، وأنشأ خمساً أخريات، ولم يتباطأ، إذ امتلكت شركة بيركشير اعتباراً من عام 2004 ثمان وثلاثين شركة تأمين، منها شركتان عملاقان هما شركة التأمين على مستخدمي الحكومة (جيكو) The Government Employees Insurance Company (GEICO) وشركة جنرال ري (جنري) General Re (GenRe)، ولكل منهما عدة شركات تابعة.

### شركة التأمين على مستخدمي الحكومة

سمع وورن بفت بشركة التأمين على مستخدمي الحكومة GEICO أول مرة خلال دراسته في جامعة كولومبيا إذ كان ناصحه الأمين بن غراهام Ben Graham رئيساً لمجلس إدارتها. ثمّة جزء مفضل من تحصيله العلمي هو القصة الشائعة هذه الأيام عن طالب شاب - بفت - زار مكاتبها صباح أحد أيام السبت وظل يطرق أبوابها حتى أدخله البواب، فأمضى خمس ساعات يرتشف علم التأمين من الشخص الوحيد الذي وجده في عمله ذلك اليوم - موظف التأمين لوريمر ديفيدسون Lorimer Davidson - الذي أصبح في نهاية المطاف مدير الشركة التنفيذي، وإن ماتعلمه بفت من هذا الموظف أثار اهتمامه.

قامت شركة جيكو GEICO على مفهومين بسيطين ولكنهما ثوريان إلى حد ما: حين تؤمن على أشخاص يحسنون قيادة السيارات تقل المطالبات، وإذا بعث عقود التأمين للزبائن مباشرة دون وكلاء بقيت نفقاتك غير المباشرة منخفضة.

عندما عاد الفتى وورن بفت إلى أوماها Omaha وعمل في شركة والده الوسيطة، كتب استطلاعاً عن الشركة إلى صحيفة مالية قال فيه بعبارة قد لاتفي بالعرض في ذلك العقد من الزمان: «هناك سبب يدعو للاعتقاد أن الجزء الرئيس من النمو قادم»<sup>2</sup>. وضع بفت في الشركة 10,282 دولاراً، ثم باع ما اشتراه في السنة التالية بربح قدره 50%، لكنه ظل محافظاً على مسرّب إليها على الدوام.

ازدهرت جيكو GEICO خلال خمسينيات وستينيات القرن العشرين، ثم بدأت تتعثر، إذ بذلت خلال عدة سنوات محاولات لتوسيع قاعدة زبائنها من خلال تخفيض أسعارها والتخفيف من صرامة شروطها التأهيلية، وأخطأت في سنتين متواليتين في حساب مبلغ الاحتياطي المطلوب (الذي تسدّد المطالبات منه)، وكان التأثير المتضافر لهذه الأخطاء أن شارفت هذه الشركة التي كانت ذات يوم متألّثة على الإفلاس.

بدأ وورن بفتّ بالشراء حين انهار سعر سهمها عام 1976 إلى دولارين فقط هبوطاً من 61 دولاراً، واستثمر فيها 45,7 مليون دولار على امتداد خمس سنوات، متسلحاً بإيمانه الراسخ بقوتها المتأصلة بمزاياها الثابتة.

استعادت الشركة ربحيتها في السنة التالية مباشرة؛ أي 1977، وحققت خلال العقدين التاليين نسباً إيجابية في مجال التأمين ضد الأخطار طوال تلك السنين إلا واحدة؛ مما يعني أنها كسبت من أقساط التأمين أكثر مما دفعت لقاء المطالبات، وهذا إنجاز غير مألوف في صناعة التأمين الذي تكون فيه النسب السلبية هي القاعدة مع ندرة الاستثناء، وقد وفرت تلك الواردات غير المخصصة موارد هائلة للشركة لاستثمارها تحت إدارة رجل استثنائي اسمه لو سيمبسون Lou Simpson.

وبحلول عام 1991 أضحّت شركة بيركشير تملك حوالي نصف (48%) شركة جيكو GIECO التي تصاعد أدائها المؤثر واهتمام بفتّ بها، وفي عام 1994 بدأ جدال خطير حول قيام بيركشير بشراء جيكو بكاملها، وأُعلن عن الصفقة في السنة التالية، حين كانت بيركشير تملك 51% منها، وافقت على شراء الباقي منها بمبلغ 2,3 مليار دولار. وتم ذلك حين كان القسم الأعظم من صناعة التأمين يلهث ساعياً وراء الربحية، والمستثمرون يحتشدون في أماكن نائية عن الأرباح. وبعد الانتهاء من إعداد الورقيات في أوائل عام 1996 أضحّت شركة جيكو كاملة ضمن ممتلكات بيركشير هاتوايه، وتمت إدارتها باستقلالية من مقر شركات التأمين الأخرى التي تمتلكها.

ورغم العثرة أو العثرتين، فقد فازت بثقة بفت بمفهوم جيكو الأساس بجائزة جزيلة، حيث زادت الشركة من حصتها في السوق بين عامي 1996 و 2003 من 2,7% إلى 5% . لكن العثرة الأكبر وقعت عام 2000 حين تحول كثير من المؤمن عليهم إلى شركات تأمين أخرى بعدما أخفقت حملة إعلانية كبيرة جداً (كلفت 260 مليون دولار ) في جلب الكثيرين إلى الشركة كما كان مخططاً له .

بدأت الأمور تستقر عام 2001، وبحلول عام 2002 عادت جيكو إلى مسارها، وبدأت تنمو في سوق الأسهم والأرباح، فحصلت في ذلك العام أقساطاً تأمينية بلغت 6,9 مليار دولار، وهذه قفزة هائلة انطلاقةً من 2,9 مليار عام 1996 حين امتلكتها بيركشير برمته. وفي نيسان/أبريل 2003 حققت هدفاً خارقاً بإضافة المؤمن عليه رقم خمسة ملايين إلى زبائنها، وعند حلول نهاية العام ضح هؤلاء الملايين الخمسة المؤمن عليهم أقساطاً تأمينية بلغ مجموعها 8,1 مليار دولار .

ركزت جيكو جهودها على إقامة علاقة طويلة الأمد مع زبائنها، ذلك أن هوامش أرباحها تزيد مع زيادة مدة ارتباط المؤمن عليه بها . وحين تسلّم بفت الشركة عام 1996 أدخل نظاماً جديداً للحوافز يكافئ هذا التركيز، فتم بموجبه تخصيص نصف المكافآت لعقود التأمين التي لا تقل مدتها عن سنة واحدة، ونصفها الثاني لتزايد عدد المؤمن عليهم .

كان زبون جيكو يؤمن وسطياً على أكثر من سيارة واحدة ويدفع سنة بعد سنة أقساطاً تصل سنوياً إلى حوالي 1,100 دولار، لكن سجله في القيادة ممتاز، وهذا يؤدي إلى حساب إقتصادي بسيط أوضحه بفت ذات مرة بقوله: «يَدْخُلُ من النقود أكثر مما يخرج»<sup>3</sup>.

دفع بفت - منذ هبوط سعر السهم إلى دولارين فقط عام 1976 أيام الصفقة الرابحة - ما يقارب سبعين دولاراً بالسهم الواحد في بقية الشركة عام 1996، ولم يعتذر، فهو يعدّ جيكو GEICO شركة لامثيل لها، واعدة بلا حدود وقيمة تساوي دفع سعر ضخّم بها . عليك - من خلال هذا المنظور- أن تدفع السعر

الأعلى دون تدمر إذا أردت أحسن الشركات الحسنة حين توفرها. لقد كان لتشارلي منغر- شريك بفت - أثر عميق في هذا الأمر.

في ظل علاقة العمل الحميمة التي تربط الرجلين، يحسن الرهان على القول إن لدى منغر الكثير من الكلام عن قرار بيركشير التأميني الكبير الآخر.

### شركة جنرال ري المساهمة General Re Corporation

دفع بفت 2,3 مليار دولار عام 1996 لشراء النصف الذي لم يكن يملكه من شركة جيكو GEICO، وبعد سنتين دفع سبعة أضعاف هذا المبلغ - حوالي 16 مليار دولار على شكل أسهم في شركة بيركشير هاثاويه - كي يستحوذ على شركة إعادة تأمين تدعى جنرال ري General Re<sup>4</sup>، فكان ذلك أكبر استحواذ قام به حتى ذلك الحين، وعده بعضهم الحدث الفريد الأكبر في تاريخ بيركشير<sup>5</sup>.

يجهل كثير من الناس قطاع إعادة التأمين - كجزء من صناعة التأمين - لأنه لايتعامل بمنتجات مألوفة مثل التأمين على الحياة أو ممتلكات أصحاب البيوت أو السيارات، ذلك أن المؤمن فيه يؤمنون مع شركات تأمين أخرى، حيث تتحمل شركة إعادة التأمين نسبة مئوية من الخطر الذي تتحمله شركة التأمين الأصلية، وذلك بموجب عقد يفصل كيفية توزيع بدلات التأمين والخسائر. وهذا يفسح المجال أمام المؤمن الرئيس لتحمّل مستوى أعلى من الأخطار، ويقلل في الوقت نفسه من حاجته إلى رأسمال تشغيلي ويعدّل من نسب خسائره.

تتلقى شركة إعادة التأمين من ناحيتها حصة من البدلات المكتسبة كي تستثمرها كما تشاء، وفي شركة جنرال ري تم الاستثمار في السندات من حيث المبدأ، وكان هذا في الواقع جزءاً من استراتيجية بفت حين اشترى الشركة.

حين استحوذ بفت على شركة جنرال ري كانت تملك حوالي 19 مليار دولار في السندات، وخمسة مليارات أخرى في الأسهم، وخمسة عشر ملياراً أخرى واردات غير مخصصة. وقد حقق بفت تخفيضاً ذكياً لرصيد ممتلكات بيركشير الإجمالية من الأسهم من ثمانين إلى ستين بالمئة حين أقدم على شراء شركة

جنرال ري ومحفظتها الاستثمارية الإجمالية بشكل مدروس وباستخدام أسهم شركة بيركشير. وحينما قضى حكم مصلحة الإيرادات الدولية IRS الصادر في أواخر عام 1998 بأن الاندماج لا يشتمل على أرباح رأسمالية كان ذلك بمنزلة «بيع» قام به لعشرين بالمئة من ممتلكات حقوق المساهمين في شركة بيركشير، وبذلك تملّص بمهارة من أسوأ تقلب في أسعار الأسهم، دون أن يخضع للضرائب.

التغيير الهام الوحيد الذي حصل في العاملين لديه بعد الاندماج هو إلغاء قسم الاستثمار في شركة جنرال ري والذي ضمّ حوالي مئة وخمسين شخصاً يعملون في تحديد الجهة التي ستوضع فيها صناديق الشركة الاستثمارية، حيث استبدلوا جميعاً بفرد واحد هو وورن بفت.

مرت شركة جنرال ري بعيده شرائها من قبل شركة بيركشير بواحدة من أسوأ سنوات وجودها، ففي عام 1999 سددت كما هو معروف مطالبات ناجمة عن الكوارث الطبيعية (عاصفة برد في أستراليا، وزلازل في تركيا، وسلسلة من عواصف مدمرة في أوروبا) وعن حريق أتى على أكبر منزل في التاريخ، وعن الإخفاق الهائل في عالم السينما (حيث سبق لها أن أمّنت على إيرادات شباك التذاكر). ومما زاد الأمور سوءاً وقوع تجمع لشركات التأمين وإعادة التأمين - ضمّ شركة جنرال ري - في حباتل ورطة تعويض العمال التي انتهت بمقايضة متفاقمة وتعرضت لخسائر بلغت حوالي 275 مليون دولار خلال سنتين متواليتين: (1998 و 1999).

المشكلة التي اتضحت فيما بعد هي أن شركة جنري \*GenRe كانت تقيّم أسعار عقود التأمين فتطرحها بأقل مما يجب. تذكروا أن أقساط التأمين الواردة ستُدفع في نهاية المطاف للمؤمنين الذين تتحقق لهم مطالبات، وحين يزيد المدفوع عن المقبوض تكون النتيجة خسارة في نسب تقدير الأخطار. تطلق عبارة

\*GenRe هي اختصار لأسم شركة جنرال ري General Re الكامل (المعرب)

(كلفة الإيرادات غير المخصصة في تلك السنة) على نسبة هذه الخسارة مقسومة على أقساط التأمين المقبوضة خلال سنة ما. وحين يتوازن طرفا المعادلة تتعدم هذه الكلفة، وهذا أمر جيد، والأفضل هو أن تكون أقل من الصفر أو سلبية. وهذا يحدث إذا زادت أقساط التأمين عن تسديدات الخسائر، وتؤدي بذلك إلى أرباح ناجمة عن تقدير الأخطار، فالمال - بالمعنى الحرفي - يُعطى للمؤمن كي يحافظ على رأسماله.

الإيرادات غير المخصصة أمر رائع - حسب تعليقات بفت في غالب الأحيان - مالم تكن عالية التكلفة. تؤثر أقساط التأمين المنخفضة جداً أو الخسائر المرتفعة اللامتوقعة سلباً على تكاليف هذه الإيرادات، وحين يحدث الأمران معاً تتزايد هذه التكاليف بصورة هائلة.

وهذا بالضبط ما وقع لشركة جنري GenRe دون أن تتضح معالمه في البداية، لكن بفت أدرك منذ أوائل عام 1999 أن أسعار عقود التأمين تقدّر بأدنى من حقيقتها؛ فتصدى لإصلاحها، وهذا ما لا يظهر أثره بين عشية وضحاها. لكن الشركة تعرضت خلال عام 2000 لخسارة بلغت 1,6 مليار دولار نجمت عن الخطأ في تقدير الأخطار، وأدت إلى تحميل الإيرادات تكاليف مقدارها 6%. ومع ذلك شعر بفت بقدرته على أن يبين للمساهمين من خلال التقرير السنوي لعام 2000 أن الحالة في تحسن، وأنه يتوقع استمرار الاتجاه نحو الأعلى، ثم أضاف في لحظة رهيبة تستشرف عفو الخاطر صورة المستقبل: «إننا نتوقع أن تنخفض هذه التكاليف عام 2001 إن لم تقع كارثة هائلة جداً»<sup>6</sup>. وبعد حوالي ستة أشهر، وفي الحادي عشر من أيلول/ سبتمبر، أصيبت الأمة بضرية كبيرة مزقت روحها بسبب مصيبة أشد هولاً مما كان لأحد أن يتصورها.

قال بفت في رسالة ترافقت مع تقرير الربع الثالث من عام 2001 إلى

المساهمين: «الكارثة الهائلة ليست مفاجأة، فهي تقع بين حين وآخر، والتي وقعت لن تكون الأخيرة. إننا لم نضع سعراً لكارثة هائلة من صنع الإنسان، ولقد كنا على درجة من الحماسة أننا لم نفعل ذلك».<sup>7</sup>

قدّر بفت مجموع الخسارة الناجمة عن الخطأ في تقدير قيمة الأخطار التي منيت بها شركة بيركشير بسبب هجمات الحادي عشر من أيلول/ سبتمبر الإرهابية بمبلغ 2.275 مليار دولار تحملت منها شركة جنري 1,7، وهذه الخسارة أحدثت فيها تغييراً شديداً ومفاجئاً، إذ اتخذت خطوات أكثر صرامة للتأكد من أن أسعار عقود التأمين وُضعت بشكل صحيح، وأن هناك احتياطات مالية كافية لتسديد المطالبات. نجحت هذه المناورات التصحيحية، وبعد خمس سنوات من الخسائر أظهرت الشركة عام 2002 أول ربح خاص بتقدير الأخطار، مما دفع بفت إلى أن يعلن في اجتماع عام 2002 السنوي «إننا عدنا».



وورن بفت معروف بنظرته البعيدة، وهو أول من اعترف - بصراحته المسجلة له كعلامة تجارية - أنه لم يدرك مشكلات شركة جنري. وهذا في حد ذاته يثير الاهتمام والسخرية الغربية من قبل مراقبيه. إن التعقيد الكائن في عالم التأمين يعكسه هذا الوضع الذي أخطأ فيه شخص مثله يتميز بخبرة بالغة في رؤية المشكلات. ولو أنها كانت واضحة للعيان لما دفع الثمن الذي دفعه في الشركة، وأنا على أتم الثقة بذلك، ولكنني متأكد إلى حدٍ معقول بأنه أمضى هذا الشراء بسبب نظرته الثاقبة طويلة الأمد.

هنالك أمور واعدة هائلة في خبايا صناعة إعادة التأمين، والشركة التي تدار بصورة جيدة يمكن أن تولد قيمة هائلة للمساهمين، وعند بفت الخبر اليقين. لكن ذلك - ورغم المشكلات قصيرة الأمد التي نجمت عن أخطاء شركة جنري

في التسعير، وقد اشتراها بما فيها من الأخطاء - لاينفي المفهوم الأساس الراسخ لديه في أن شركة إعادة التأمين ذات الإدارة الجيدة يمكن أن تولد قيمة كبيرة لشركة بيركشير، ولقد نجح بفت بغريزته في هذا الوضع في حل المشكلات ولم يترك الشركة تحت عبء هذه الأخطاء.

لم يبخل بفت - كما هي عادته - في الاعتراف بفضل مديري الشركة في استرجاع الانضباط إلى تقدير الأخطار بقيمتها الحقيقية من خلال وضع أسعار منطقية لعقود التأمين وتشكيل احتياطات مالية كافية، وكتب - في رسالة عام 2003 الموجهة إلى المساهمين - إن شركة جنرال ري «ستشكل دافعاً قوياً وراء شركة بيركشير نحو الربحية المستقبلية».<sup>8</sup>

إن شركة جنرال ري - عند كتابة هذه الأسطر - واحدة من شركتين عالميتين لإعادة التأمين تتميزان بالتصنيف الممتاز «AAA»، والشركة الأخرى - ناشنال إينديمنتي National Indemnity لإعادة التأمين - هي أيضاً من شركات بيركشير.

### مجموعة بيركشير هاوايه لإعادة التأمين

أعمال شركة ناشنال إينديمنتي التأمينية ضمن شركة بيركشير هي صيحة مدوية من الشركة التي اشتراها بفت عام 1967، فهي لاتتمتع بفلسفة مغايرة، وإن اختلفت في عملها ومداهها.

هنالك ناحية لم تكن موجودة في شركة ناشنال إينديمنتي - تحت ظل مؤسسها جاك رينغولت Jack Ringwalt هي قسم إعادة التأمين، الذي يُدار اليوم من مكتبها بستاامفورد Stamford في كونيتيكت Connecticut ويساهم بقوة في إيرادات شركة بيركشير.

يقوم على رأس مجموعة إعادة التأمين أجييت جين Ajit Jain، الذي ولد في الهند، ودرس في المعهد الهندي للتكنولوجيا وفي هارفرد Harvard، ويتدرّس اليوم بأنه - حين التحق بشركة بيركشير عام 1982 - لم يكن يعرف حتى تهجئة كلمتي إعادة التأمين، ومع ذلك فقد أقام عملاً يدرُّ أرباحاً هائلة، ويكيل له بفت أذكى الثناء عاماً بعد عام.<sup>9</sup>

تستطيع مجموعة إعادة التأمين - التي تنطلق في عملها من أرضية شركة بيركشير المالية القوية - أن تنظم عقوداً تترفع بها عن شركات أخرى، وحتى عن شركات إعادة التأمين، ولا تنظّم من قبل غيرها بسبب غرابتها؛ ومنها عقد يؤمّن ضد إصابة «نجم النجوم» لاعب البيسبول أليكس رودريغيز Alex Rodrigez لصالح فريق البيسبول تكساس رينجرز Texas Rangers، أو على مبلغ مليار دولار ضد الدفع من يانصيب شبكة الاتصالات العالمية «الإنترنت»، وهذا ما علّق عليه أحد نواب الرئيس في قسم إعادة التأمين بقوله: «طالما أن قسط التأمين أعلى من الاحتمالات، فنحن مرتاحون».<sup>10</sup>

إن حجم المبالغ الناجمة عن تقدير الأخطار في شركات إعادة التأمين ليس جذاباً على الدوام، لكنه مُربح للغاية، فهناك إيرادات مميزة حصلت عامي 2002 و2003 حين زاد كثير من الشركات والأشخاص تغطياتهم التأمينية في أعقاب الحادي عشر من أيلول/ سبتمبر وبشكل لافت للنظر في غالب الأحيان، ومع ذلك فلم تحصل خسائر مأسوية في السنتين التاليتين، ولقد حصلت مجموعة بيركشير هاثاويه عام 2003 أقساطاً تأمينية بلغ مجموعها 4,43 مليار دولار، مما جعل إيراداتها غير المخصصة أدنى بقليل من 14 مليار دولار.

الأهم أن نذكر أن تكاليف هذه الإيرادات في ذلك العام كانت سلبية بنسبة 3%، مما يعني انعدام التكلفة، بل تحولها إلى أرباح (تذكروا أن «السليبي» في هذه الحالة هو إيجابي). ويعود ذلك إلى أن مجموعة إعادة التأمين حققت عام 2003

أرباحاً زادت عن المليار دولار ناتجة عن تقييم أقساط التأمين ضد الأخطار (أقساط أكبر من المدفوعات)، وللمقارنة فإن أرباح شركة التأمين على مستخدمي الحكومة - جيكو GEICO - من التأمين ضد الأخطار بلغ 452 مليون دولار، وأرباح جنرال ري 145 مليوناً.

فلا غرؤ إذن أن يقول بفت عن جين Jain: «يجب أن تطيل من انحنائك أمام أجييت Ajit حين تراه في اجتماعنا السنوي».<sup>11</sup>

يفهم وورن بفت Warren Buffett عمل التأمين بطريقة لاتفهما إلا حفنة من الناس، ذلك أن نجاحه مُستمدٌ في معظمه من الإقرار بخصوصية السلعة في الصناعة ورفع شركات التأمين الى مستوى الفروع المستقلة عن الشركة إدارياً ومالياً مع الاحتفاظ باسمها فقط.

تبيع شركات التأمين منتجاً لايمكن تمييزه عما يبيعه المنافسون، لأن عقود التأمين نموذجية، ويمكن نسخها من قبل أي شخص، وليس ثمة علامات تجارية ولا براءات ولا مزايا خاصة في المجال أو المواد الأولية، ومن السهل العمل بموجب امتياز، كما أن بدلات التأمين كتاب مفتوح للجميع؛ فالتأمين - بتعبير آخر- إنتاج سلعي.

الطريقة الشائعة في الحصول على حصة في سوق عالم السلع هي تخفيض الأسعار. رغبت الشركات الأخرى خلال اشتداد التنافس ببيع عقود التأمين بأسعار أقل من التكلفة بدلاً من مواجهة مخاطر فقدان حصتها في السوق، لكن بفت ظل صامداً؛ لن ينتقل عمل بيركشير التأميني إلى الخسارة، ولم يحدث هذا إلا مرة واحدة - في شركة جنرال ري - وضُبط بفت متلبساً بالجهالة في هذا الأمر.

يمكن أن تنظم على الدوام عقوداً تأمينية صمماً، فثمة سوق لها، وهي مثيرة لمشكلات كبيرة، ذلك أن اليوم الأول الذي يُدفع فيه قسط التأمين هو اليوم الأخير الذي ترى المال فيه، وبعد ذلك يذهب كل شيء، وهذا ليس هدف حياتنا.<sup>12</sup>

**وورن بفت، 2001**

لم يرغب بفت في المنافسة بالأسعار، بل في البحث عن تميز لشركات التأمين التي تملكها بيركشير بطريقتين: الطريقة الأولى قوتها المالية، فهي اليوم تحتل المرتبة الثانية في الإيرادات والأرباح السنوية، بعد مجموعة التأمين الأمريكية AIG، في مجال صناعة التأمين على مخاطر الممتلكات العارضة، كذلك فإن نسبة محفظة بيركشير الاستثمارية (35,2 مليار دولار) إلى حجم أقساط التأمين (8,1 مليار دولار) أعلى بكثير من المعدل السائد في الصناعة.

والطريقة الثانية هي طريقة التفريق التي تشتمل على فلسفة بفت في تحديد جُعالات التأمين ضد الأخطار، وهدفه بسيط هو أن تنفذ حجماً كبيراً من التأمين، ولكن بأسعار معقولة، فإذا كانت الأسعار منخفضة اقتنع بفت بكمية صغيرة جداً من العمل، وهذه الفلسفة سارية في شركة ناشنال إنديمنتي National Indemnity من قبل مؤسسها جاك رينغولت Jack Ringwalt. يقول بفت إن بيركشير لم تتنازل بإرادتها عن هذا المبدأ في تحديد الجُعالات منذ ذلك الحين. والاستثناء الوحيد هو شركة جنرال ري التي تدنى تقدير أسعارها عن حقيقته بسبب العبء الكبير على مجمل أداء بيركشير لسنوات عديدة، وتم اليوم تصحيح هذا الوضع المُحزن.

تميّزت عمليات شركة بيركشير التأمينية عن بقية الشركات في هذه الصناعة بفعل قوة بيركشير المالية الممتازة، ولسوف تقف شامخة باعتبارها مزوّدة دائمة للتأمين حينما يختفي المنافسون من السوق بسبب الرعب الذي انتابهم من الخسارة الأخيرة التي نزلت بهم. وبعبارة موجزة فإن الأمانة المالية التي فرضها بفت على شركات بيركشير التأمينية أوجدت فرعاً مستقلاً عنها مالياً وإدارياً يمارس أعمالاً سلعية، ومن غير المُدهش أن يكتب بفت بطريقته النموذجية التي لاعوج فيها: «إن التأمين عملنا الرئيس».<sup>13</sup>

إن النهر النقدي الذي يتولّد من خلال عمليات بيركشير التأمينية يُحير الألباب، فقد بلغ حوالي 44,2 مليار دولار عام 2003، لكن الأشياء التي فعلها بفت بهذه النقود تعرّف به وبشركته، وهذا ما يحملنا إلى الفصل التالي.