



Warren Buffett à l'Université du Maryland

15 Novembre, 2013

Traduction avec l'aimable autorisation de David Kass, professeur de finance à l'Université du Maryland. Notes prises par le professeur David Kass, professeur de finance, Robert H. Smith School of Business de l'Université du Maryland et Rahul Shah, étudiant MBA)

Warren Buffett (WB) a rencontré 20 étudiants du MBA de huit universités, dont l'université du Maryland, le 15 Novembre 2013. Les étudiants du MBA ont posé 16 questions dans l'ordre suivant :

Questions

- (1) Est-ce que Berkshire Hathaway (BRK) a diminué son taux de rendement minimal depuis que sa taille a fortement augmenté ? 2
- (2) Dans le passé, vous avez dit que vous attribuez à 85% de votre investissement de Benjamin Graham et de 15% à Philip Fisher. Est-ce que ce pourcentage a changé? 2
- (3) Quel est le processus que vous suivez dans l'écriture de la lettre annuelle des actionnaires ? Comment décidez-vous de ce que vous allez écrire? 3
- (4) Pourquoi avez-vous convertir des bons de souscription de Goldman Sachs dans une participation inférieure dans la société ? 3
- (5) Comment votre compréhension des marchés contribue à vos opinions politiques ? 5
- (6) Vous êtes l'un des rares CEO masculins qui font la promotion des femmes dans le monde du travail. Pouvez- vous nous parler de votre raisonnement et comment nous pouvons apporter notre intelligence au lieu de travail ? (question d'une femme) 6
- (7) Comment évaluez-vous la gestion lors de l'acquisition d'une entreprise? 6
- (8) Maintenant, l'information est partout. Si vous êtes né au Pérou aujourd'hui, auriez-vous pu prospérer de la même manière ? 7
- (9) Quel cheminement de carrière conseilleriez-vous à quelqu'un qui veut investir aujourd'hui?..... 7
- (10) Quel conseil donneriez-vous à une femme ? 8
- (11) Vous avez été la première personne à utiliser le terme « douves » (NDLR : moat en anglais) comme un avantage concurrentiel. Morningstar a construit à ce sujet. Que pensez-vous du travail de Morningstar sur les douves ? 8
- (12) Comment pouvez-vous concilier travail / vie familiale et quels conseils avez-vous pour un jeune professionnel ?..... 8
- (13) Avez-vous un objectif de battre l'indice Dow Jones de 10 points chaque année ?..... 8
- (14) Quelle a été la négociation la plus difficile à laquelle vous avez participé? Comment avez-vous développé votre stratégie? 9
- (15) Quelle a été votre plus grande erreur de placement et quelle leçon en avez-vous tirée? 9
- (16) Lorsque vous gérez l'argent des autres et que vous faites des erreurs, comment gérez-vous votre responsabilité ? 10

(1) Est-ce que Berkshire Hathaway (BRK) a diminué son taux de rendement minimal depuis que sa taille a fortement augmenté ?

WB : BRK n'a pas un taux de rendement minimal. C'est le capital supplémentaire qui rend plus difficile d'atteindre des rendements supérieurs. Si je gère 1 million de dollars, je vais obtenir de meilleurs rendements que la gestion de \$ 210 milliards (la valeur nette de BRK). La taille est l'ennemi de la performance. Je préfère cependant gérer 210 milliards que 1 million de dollars.

(2) Dans le passé, vous avez dit que vous attribuez votre investissement à 85% à Benjamin Graham et à 15% à Philip Fisher. Est-ce que ce pourcentage a changé?

WB : J'ai développé ma stratégie d'investissement sous Graham. Je suis allé à Columbia et j'ai appris de Graham. Avec l'approche de Graham, vous ne pouvez pas perdre d'argent au fil du temps. Il est de nature très quantitative, et vous devez le faire assez bien. D'autre part, il est moins applicable lorsque que vous investissez sur de grandes entreprises avec de grandes sommes d'argent. Il est préférable d'acheter des entreprises magnifiques à des prix équitables que des entreprises moyennes à bas prix.

Avec l'approche « mégot de cigare » (NDLR : Warren Buffett veut parler de l'approche chère à Graham, reprise par l'excellent site des Daubasses), vous pouvez trouver un cigare par terre, le ramasser, allumer et obtenir une bouffée gratuite. Vous pouvez continuer à faire cela et obtenir de nombreuses bouffées gratuites. C'est une approche, c'est ce que j'ai fait. J'ai regardé des actions qui étaient très bon marché, quantitativement. Après ma rencontre avec Fisher et Charlie (NDLR : Charlie Munger l'associé de Warren Buffet), j'ai commencé à chercher de meilleures sociétés. Auparavant, je faisais les deux. Maintenant, nous sommes à la recherche de bonnes entreprises, et pas seulement des entreprises à bas prix. Les chemins de fer sont énormes, et ils seront bien plus dans 10 ans, et 100 ans à partir de maintenant. Burlington Northern gagne maintenant 6 milliards de dollars avant impôt, contre 3 milliards de dollars il y a quelques années avant que nous l'ayons acheté. Nous utilisons de plus en plus une approche « Fisher » maintenant et moins « Ben Graham » parce que nous travaillons avec des sommes plus importantes. Avec de plus petites sommes, nous serions à la recherche de meilleures marges / actions moins chères (NDLR : Warren Buffett parle d'une meilleure marge de sécurité, c'est-à-dire d'acheter des actions à un prix en dessous de la valeur intrinsèque).

Quand je suis sorti de l'école, j'ai lu chaque page du manuel Moody. Je suis arrivé à la page 1433 et j'ai appris que les bonnes valeurs étaient à la fin du manuel. La Western insurance company gagnait 29,09 dollars par action en 1951, contre 21,66 dollars l'année précédente. Le prix de l'action s'était échangé 3 et 13 dollars pendant les 12 mois précédents. Le prix était à 16\$ quand je l'ai vu soit moins de 1 x le bénéfice. Il y a quelques années, en 2004, quelqu'un m'a dit que je devrais regarder la Corée. J'ai eu un livre de Citigroup sur la Corée qui avait une action par page. Ce livre contenait toutes les sociétés cotées en bourse en Corée. J'ai trouvé environ 20 entreprises, il y avait la valeur comptable, le bpa (NDLR : bénéfice par action), et les valeurs mobilières. Vous n'avez pas à dire quelque chose là-dessus tant que vous n'avez pas regardé le prix. J'en ai trouvé 20 comme ça dans l'après-midi et puis j'en ai acheté une partie de chacune, mais n'en sachant pas suffisamment, je n'ai

pas chargé (NDLR : Warren Buffett veut dire qu'il a acheté une quantité limitée en prenant en ajustant son risque à ses connaissances). Si vous achetez 20 actions se vendant à 2 fois les bénéfices, vous allez faire de l'argent. C'est l'approche « Ben Graham » et vous pouvez faire de l'argent en faisant cela. Si vous travaillez avec plus d'argent, vous devez prendre le style Fisher / Charlie et acheter de grandes entreprises. Berkshire cherche à investir maintenant dans de grandes entreprises, très fortes. Comme Nebraska Furniture Mart - acheté en 1983 et qui gagne probablement 20 fois plus aujourd'hui. Charlie m'a dit un jour " Vous n'allez jamais être en désaccord avec moi, parce que vous êtes intelligent et j'ai toujours raison ".

(3) Quel est le processus que vous suivez dans l'écriture de la lettre annuelle des actionnaires ? Comment décidez-vous de ce que vous allez écrire?

BM : J'ai déjà terminé la lettre 2013, mais je vais l'envoyer le 28 février. Je sais déjà ce que je vais dire, il me suffit de remplir certains chiffres et d'envoyer le tout.

J'essaie de penser à mes actionnaires comme des partenaires. J'essaie de penser à l'information que je voudrais qu'ils m'envoient s'ils étaient à ma place et que j'étais l'actionnaire. Qu'est-ce que je veux savoir ? C'est ce que je leur dis. Je rédige une première version où je m'adresse à mes sœurs qui n'en savent pas beaucoup sur les finances. Je leur explique ce qu'elles veulent savoir dans leur position. J'aime aussi écrire un article qui est une leçon d'enseignement général qui ne s'applique pas directement à Berkshire. Cette année 2600 mots (sur 11 500) sont des pensées sur l'investissement. Je parle à tous les gens de penser à investir et comment ils doivent s'y prendre. Je prends un sujet et je vais écrire un chapitre dessus, chaque année. Certaines personnes sont intéressées, certaines ne le sont pas. S'ils vont investir un bonne part de leur argent avec moi, j'aime leur parler comme s'ils étaient dans une pièce avec moi pour que les gens sachent qui nous sommes.

En 1956, j'ai acheté un livre pour 0,49 dollars, deux morceaux de papier pour écrire un document de partenariat mais ne vous inquiétez pas au sujet de la convention de partenariat. Je viens d'expliquer les règles de base en une demi-page: Voilà ce que je peux faire, ça c'est ce que je ne peux pas faire, c'est ainsi que j'ai l'intention de faire, et c'est ainsi que je mesure la réussite. Si cela semble bon pour vous, alors venez. Si vous ne voulez pas investir, alors nous pouvons encore être amis.

Ces règles de base sont au dos du rapport Berkshire Hathaway adressé aux investisseurs. Dans nos règles de base, bien que notre gestion soit « corporate », notre attitude est le partenariat. Nous vous considérons comme des partenaires. Vous avez besoin d'un terrain d'entente, tout comme un mariage. Il faudrait être fou pour se marier quand vous vous disputez sur des points importants. Le rapport annuel des actionnaires est maintenant prêt. BRK a des actionnaires inhabituels, dont beaucoup ont 80% de leur valeur nette chez BRK. J'ai près de 100% de ma valeur nette BRK. Mais si le marché baisse de 50 %, nous pourrions réécrire cela (rires).

(4) Pourquoi avez-vous converti des bons de souscription de Goldman Sachs contre une petite participation dans la société ?

WB : Nous avons aidé à financer Goldman Sachs et General Electric (GE) en 2008 et je n'avais jamais imaginé que cela arriverait (Imaginez-vous GE vous appeler pour vous dire qu'ils ont besoin de votre

aide pour se financer ?). BRK a reçu des bons d'actions préférentielles, qui expirent au bout de 5 ans (septembre 2013) pour acheter 5 milliards de dollars d'actions Goldman Sachs et 3 milliards de dollars GE. Si nous avions exercés ces bons, nous aurions eu à investir un montant supplémentaire de 8 milliards de dollars.

Ces deux sociétés n'ont pas voulu émettre toutes ces actions nouvelles. En début d'année, nous avons décidé qu'ils ne voulaient pas émettre l'ensemble de ces actions, et que nous n'avions pas envie de dépenser 8 milliards de dollars. Faisons un accord à l'amiable. Nous n'avons pas eu à exposer notre trésorerie et ils n'ont pas eu besoin d'émettre l'ensemble de ces actions. BRK avait des actions de Goldman Sachs évaluées à près à 2 milliards de dollars, sans aucune sortie de trésorerie de BRK. GE était à seulement 200 millions de dollars. BRK a un seul gros problème restant, avec Bank of America. Nous avons des bons de souscription donnant droit à l'achat de 700 millions d'actions à 7,14 dollars la part (soit 5 milliards de dollars) au mois d'août 2021. Nous garderons les bons jusqu'à ce que le dividende devienne élevé ou bien nous tiendrons jusqu'à leur expiration. Goldman Sachs et GE sont des offres intéressantes.

Qui aurait deviné cela il y a 5 ans. Le marché monétaire a échoué en raison de Lehman. Les fonds du marché monétaire détenaient beaucoup de papier Lehman. C'est arrivé en une nuit, 30 millions d'Américains qui croyaient que les marchés monétaires étaient en sécurité, et puis Lehman qui fait faillite. Cela a provoqué la perte de valeur d'un important fonds du marché monétaire (NDLR : Warren Buffett B parle du phénomène de « Broke The Buck » lorsque la valeur nette d'un fonds passe sous les 1\$ par action. Les fonds monétaires ne sont pas assurés par le gouvernement fédéral comme les dépôts bancaires. Le fonds a donc une promesse implicite de préserver le capital à tout prix et préserver le seuil des 1\$).

Il y a eu un grand silence électronique sur les marchés monétaires. Il y avait 3,5 trillions de dollars de fonds sur les marchés monétaires et 175 milliards de dollars ont coulé dans les trois premiers jours après la faillite de Lehman Brothers. Tous les fonds du marché monétaire détenaient du papier commercial. Des entreprises comme GE ont eu beaucoup de papier commercial. Après cela, l'industrie américaine s'est littéralement arrêtée. George Bush a dit: « Si on ne desserre pas les liquidités, elle va baisser (NDLR : en anglais ca donne « If money doesn't loosen up, this sucker will go down ») - je crois que c'était le plus grand énoncé économique de tous les temps. C'est pourquoi il soutenu Paulson et Bernanke. Les entreprises comptent sur le marché du papier commercial.

En Septembre 2008, nous avons eu droit à l'abîme. Si Paulson et Bernanke n'étaient pas intervenus, en deux jours, c'était la fin. BRK a environ 20 milliards de dollars en espèces. Cela semble fou, on n'a jamais besoin de quelque chose comme ça, mais un jour dans les 100 prochaines années, lorsque le monde s'arrêtera de nouveau, nous serons prêts. Il y aura un incident, il pourrait être demain. À ce moment, vous avez besoin d'argent. La trésorerie à ce moment-là, c'est comme l'oxygène. Lorsque vous n'en avez pas besoin, vous ne le remarquez pas. Lorsque vous en avez besoin, c'est la seule chose que vous devez avoir. Nous opérons à partir d'un niveau de liquidité que personne d'autre n'a. Nous ne voulons pas dépendre des lignes bancaires.

Le Trésor américain n'a aucune autorité pour garantir les fonds du marché monétaire. Le pouvoir vient du Congrès. Paulson a mis en place un fonds de stabilisation des changes en Septembre 2008 pour garantir les fonds du marché monétaire. Cela a arrêté la course du marché monétaire et tout était fini. Quelque chose comme ça ne se passera peut-être pas plusieurs fois dans votre vie. Deux

choses lorsque cela arrivera - ne vous laissez pas ruiner, et si vous avez de l'argent et des tripes, vous aurez l'occasion d' acheter des choses à des prix qui n'ont pas de sens. La peur se répand très vite, elle est contagieuse. Et cela n'a rien à voir avec le QI. La confiance ne revient que peu à peu, pas en masse. Il y a des périodes où la peur paralyse le monde de l'investissement. Vous ne voulez pas devoir de l'argent à ce moment-là, et si vous avez de l'argent, alors vous voulez acheter à ces moments. « Soyez avide quand les autres sont craintifs, et craintif quand les autres sont avides ».

(5) Comment votre compréhension des marchés contribue à vos opinions politiques ?

WB : Je ne dirais pas que mes opinions politiques ont été formées par ma connaissance des marchés. Imaginez que vous êtes 24 heures avant votre naissance. Un génie vient et vous dit dans l'utérus, « Tu ressembles à un être humain intelligent avec potentiel extraordinaire ». Et là, c'est une énorme responsabilité que je vais vous assigner - la détermination du système politique, économique et social dans lequel vous allez sortir. Vous définissez les règles, tout le système politique, la démocratie parlementaire, ce que vous voulez, vous pouvez définir la structure économique, communiste, capitaliste, mettre tout en mouvement et je vous garantis que lorsque vous sortez ce monde existera pour vous, vos enfants et vos petits-enfants. Où est le piège ? Juste avant de sortir, vous devez passer par un énorme seau avec 7 milliards bulletins, un pour chaque être humain. Mettez votre main à l'intérieur et c'est ce que vous obtenez - vous pourriez être né intelligent ou pas intelligent, né en bonne santé ou handicapés, né noir ou blanc, né aux États-Unis ou au Bangladesh, etc. Vous n'avez aucune idée de ce que vous obtiendrez.

Ne sachant pas ce que vous allez obtenir, comment allez-vous concevoir le monde ? Voulez-vous que les hommes dominent les femmes ? Sachant que vous avez 50% de chances d'être une femme. Si vous pensez que le monde politique que vous voulez est un système où les gens obtiennent ce qu'ils veulent. Vous voulez de plus en plus de puissance parce que vous aurez plus de richesses à partager. Les États-Unis sont un excellent système, avec un PIB de \$ 50 000 par habitant, six fois le montant à ma naissance. Mais ne sachant pas ce que vous obtenez, vous voulez un système qui une fois qu'il produit une sortie, n'a laissée personne sur le bord du chemin.

Vous voulez inciter les plus performants, qui ne veulent pas l'égalité des résultats, mais vous pouvez aussi vouloir que ceux qui obtiennent les mauvais tickets aient encore une vie décente. Vous ne voulez pas de peur dans l'esprit des gens - la peur du manque d'argent dans la vieillesse, la peur du coût des soins de santé. C'est ce que j'appelle la « loterie ovarienne » . Mes soeurs n'ont pas eu le même billet. Les attentes étaient pour elles qu'elles se marient bien, ou si elles travaillent, de travailler comme infirmière, enseignant, etc Si vous concevez le monde à 50/50 mâle ou femelle, vous ne voulez pas ce type de monde pour les femmes - vous pourriez être une femme. Concevez votre monde de cette manière, ce qui devrait être votre philosophie. (NDLR : Warren Buffet expose ici des thèses proches du philosophe John Rawls dont je vous recommande chaudement la lecture)

Je regarde les chiffres du Forbes 400 et à quel point ils ont augmenté dans les 30 dernières années. Le sort des américains en bas de l'échelle s'améliore également, et c'est très bien, mais nous ne voulons pas ce degré d'inégalité. Seuls les gouvernements peuvent corriger cela. Une bonne façon de voir les choses est la façon dont vous voulez voir le monde si vous ne savez pas qui vous allez être. Si vous n'êtes pas prêt à jouer avec votre ticket sur 100 tickets aléatoires, vous êtes chanceux !

Le top 1 % des 7 milliards de personnes. Tout le monde est câblé différemment. Vous ne pouvez pas dire que vous faites tout vous-même. Nous avons tous les enseignants et les personnes devant nous qui nous ont amenés là où nous sommes. Nous ne pouvons pas laisser les gens tomber trop loin derrière. Vous avez tous certainement déjà eu une bonne chute.

(6) Vous êtes l'un des rares CEO hommes qui fait la promotion des femmes dans le monde du travail. Pouvez- vous nous parler de votre raisonnement et comment nous pouvons apporter notre intelligence au lieu de travail ? (question d'une femme)

BM : Nous avons écrit la Déclaration d'indépendance en 1776 – « Tous les hommes sont créés égaux,... ». En 1789, nous avons écrit une Constitution – et après réflexion... les noirs n'étaient que 3/5 d'une personne. Ils ont écrit de façon à ce qu'ils n'aient pas à utiliser les pronoms de genre. Ils ont dit " Il ". Très vite, tous les hommes (NDLR : au sens générique pour humains) sont créés égaux sont devenus tous les hommes (NDLR : au sens les hommes de sexe masculin) sont créés égaux. Lincoln a répété la ligne originelle selon laquelle les humains sont créés égaux. Sans mentionner que les femmes ne pouvaient pas voter, ne pouvait même pas hériter de l'argent dans certains États. Enfin, en 1920, 131 ans après cette nouvelle aventure de la gouvernance, " Oh oui, les femmes devraient avoir une part équitable vote. " Après cela, de nombreux juges ont été nommés avant O'Connor (NDLR : Sandra O'Connor qui est rentré dans l'histoire comme la première femme membre de la cour suprême).

Tout le monde avait des attentes pour moi lorsque j'étais un enfant, mais mes sœurs qui étaient tout aussi intelligentes, ont été reléguées à quelque chose de différent. Voici ce pays, pensez à quelle distance nous sommes venus en utilisant la moitié de notre talent. Maintenant, nous commençons à libérer le potentiel de l'autre moitié. Si nous ne permettions qu'aux gens au-dessus de la moyenne d'être des PDG, des comptables ou des avocats et si les personnes en dessous de la moyenne devaient devenir des infirmières, etc ce serait fou, nous ne pourrions pas libérer de potentiel. C'est la même chose qui s'est passé pour les femmes. Personne ne s'est rendu compte, ni mon père, ni mes professeurs non plus. Les femmes sont évidemment tout aussi intelligentes et travaillent aussi dur. Nulle n'est meilleure pour gérer nos réunions annuelles que Carrie. Je pense qu'il serait stupide pour un patron de se passer de la personne la plus talentueuse sur la base de leur sexe. Mais nous allons dans la bonne direction. Nous nous dirigeons vers les idéaux que nous fixons, mais ces idéaux fixés par Jefferson n'ont été pratiqué que beaucoup plus tard.

(7) Comment évaluez-vous la gestion lors de l'acquisition d'une entreprise?

J'ai remis à Mrs B. (NDLR : Mrs B. alias Rose Blumkin la fondatrice de la société Nebraska Furniture Mart) un gros chèque, et aucun d'entre eux (les dirigeants des entreprises acquises) n'avaient plus besoin de travailler. Mais vont-ils se comporter de la même après qu'ils aient obtenus l'argent et que j'ai reçu les actions ? Vont-ils travailler aussi dur quand ils auront empoché l'argent ?

3/4 de nos gestionnaires sont indépendants financièrement. Ces personnes n'ont pas besoin d'aller au travail, mais ils travaillent durs. Si je leur donne 4 milliards de dollars, aurais-je les mêmes

résultats le mois prochain? L'année prochaine ? Je ne traite pas avec des contrats ; je dois estimer si la direction va continuer à travailler de la même façon. En général, je suis bon dans mes évaluations et je continue à m'améliorer. Ils n'ont pas besoin de moi, j'ai besoin d'eux.

Pourquoi vais-je travailler ? Je peux faire ce que je veux faire, et pourtant je viens tous les matins et je suis impatient de commencer ma journée de travail. J'apprécie de travailler le samedi, de parler aux étudiants. Pourquoi ? J'arrive à peindre ma propre œuvre. Berkshire Hathaway est ma peinture. Les gens aiment créer des choses. Je pense que je suis Michel-Ange, la peinture de la chapelle Sixtine, mais elle pourrait ressembler à une croûte pour quelqu'un d'autre. Deuxième chose - je veux des applaudissements. J'aime quand les gens apprécient ma peinture. Si d'autres ont leurs propres tableaux, alors qui suis-je pour leur dire comment les peindre ? (Tout comme la gestion) Je comprends ce qu'ils font. Je sais que c'est le jeu, donc quand je les loue, ils savent qu'ils obtiennent l'approbation d'un critique qu'ils aiment. Je possède ses actions, mais c'est quand même leur entreprise. C'est une bonne culture lorsque les gestionnaires se soucient vraiment de l'entreprise.

(8) Maintenant, l'information est partout. Si vous étiez né au Pérou aujourd'hui, pourriez-vous prospérer de la même manière ?

WB : Oui, j'aurais pu. Les choses changent dans le monde entier. Les gens sont capables de se déplacer dans le monde et à travers les classes socio- économiques. L'Amérique n'a pas eu à travailler plus durement pour augmenter son PIB plus que les autres pays, nous avons permis l'égalité des chances. Nous n'avons même pas travaillé plus intelligemment, juste libéré un plus grand potentiel. Le monde permet à chacun d'avoir sa chance.

(9) Quel cheminement de carrière conseillerez-vous à quelqu'un qui veut investir aujourd'hui?

WB : Vous devez apprendre tout ce que vous pouvez sur l'investissement. Il y a tellement de choses à apprendre. Apprendre ce qui fonctionne et ce qui ne fonctionne pas, où la valeur réside et où la valeur ne réside pas. Je l'ai appris à 11 ans (en 1942), j'ai acheté 3 parts de Cities Service Preferred à 38,25 dollars. Dans le même temps, ma sœur aînée Doris a également acheté trois parts et mon père a acheté quatre parts, donc nous avons eu 10 actions. Ma sœur Doris se plaignait tous les jours du cours de l'action pour aller à l'école. Donc, je l'ai vendu à 42 dollars. Deux ans plus tard, les actions se vendaient pour 200 dollars.

Je voudrais essayer de gérer l'argent de manière transparente (NDLR : en publiant ses chiffres) de sorte qu'il attirerait plus de gens si la gestion est bien faite. Je préfère gérer des entreprises à l'investissement. Il est plus amusant de construire des entreprises que de déplacer des sommes d'argent.

Todd Combs et Ted Weschler gèrent chacun 6 milliards de dollars. Ils gagnent moins d'argent que s'ils géraient leurs propres hedge funds. Mais ils aiment être à Berkshire. Ils ont assez d'argent. Ils ont le caractère que j'admire.

(10) Quel conseil donneriez-vous à une femme ?

WB : Je recommande la lecture de l'histoire personnelle de Katherine Graham. Les présidents venaient la voir. Elle a surmonté le handicap que sa mère et son mari lui disent qu'elle n'était rien. Beaucoup de femmes réussissent aujourd'hui comme CEO. Susan Jacques, CEO de Borsheim, vient de prendre la tête de l'association Gem dans le monde entier.

(11) Vous avez été la première personne à utiliser le terme « douves» (NDLR : moat en anglais) comme un avantage concurrentiel.

Morningstar a travaillé dessus. Que pensez-vous du travail de Morningstar sur les douves ?

WB : Je pense qu'ils font un excellent travail. Je suis venu avec ce terme, il y a 40 ans parce que, dans le capitalisme, vous avez ces châteaux économiques. Apple, Microsoft, etc. Certains sont de petits châteaux. Si vous avez un château dans le capitalisme, les gens vont essayer de le capturer. Vous avez besoin de 2 choses: un fossé autour du château, et vous avez besoin d'un chevalier dans le château qui cherche à élargir le fossé autour du château. Comment Coca- Cola ont construit leur fossé ? Ils ont approfondi la pensée dans l'esprit des gens que Coca- Cola est là où le bonheur est. Le fossé est ce qui est dans votre esprit. Les fossés des chemins de fer sont les barrières à l'entrée. Le fossé de Geico est le prix bas. Chaque jour, nous essayons d'élargir le fossé. See's Candies ont créé un fossé dans l'esprit des consommateurs. C'est un cadeau plus efficace pour la Saint Valentin que Russell Stover. See's Candies a majoré ses prix le 26 Décembre de chaque année pendant 41 ans. BRK a acheté See's Candies pour 25 millions de dollars en 1972. Aujourd'hui, il gagne 80 millions de dollars. Richard Branson a échoué il y a 10 ans avec Virgin Cola. Snickers est la barre numéro un depuis 40 ans.

(12) Comment pouvez-vous concilier travail / vie familiale et quels conseils avez-vous pour un jeune professionnel ?

BM : La décision la plus importante que vous allez faire est de savoir qui vous allez épouser. Ce qui est important, c'est ce que vous pensez des grandes choses, vous devez vous assurer que votre conjoint a les mêmes pensées sur les mêmes grandes choses. Ne pas se marier avec quelqu'un pour le changer. Épouser quelqu'un qui est une meilleure personne que vous êtes. Toujours vous associer avec des gens qui sont meilleurs que vous.

(13) Avez-vous un objectif de battre l'indice Dow Jones de 10 points chaque année ?

WB : Il y a des années, j'ai essayé de battre le Dow (cela serait le S & P aujourd'hui). Le but était de battre le Dow de 10 points cette année-là. Si le Dow Jones était en baisse de 20 % et nous étions en baisse de 10 %, ce serait très bien. Nous n'avons pas d'objectif, nous n'attendons pas de faire tel chiffre avec nos actions ou nos obligations. Nous faisons ce que nous pouvons, ce que nous pensons est le meilleur à l'instant t. Est-ce c'est chose la plus intelligente que nous pouvons faire, au sein de notre cercle de compétence, qui n'obère pas nos ressources ? J'espère que nous pouvons dire oui.

Nous pensons généralement que la valeur d'une entreprise est la valeur présente des flux de trésorerie jusqu'à ce qu'au jour du jugement dernier. Si vous regardez les investissements disons il y a 2600 ans l'expression était « Un oiseau dans la main vaut mieux que deux tu l'auras ». Mais vous avez besoin de reposer la question - Comment êtes-vous sûr qu'il y en a deux dans la brousse ? Quelle est la distance la brousse ? Quel est le taux d'intérêt ? (rires) Dans les investissements, vous disposez de l'argent maintenant et obtenez plus d'argent plus tard. Berkshire met plus d'oiseaux dans la brousse tout le temps.

Si vous gérez seulement 1 million \$, alors vous devriez être en mesure de battre le S & P 500 de 10 points de pourcentage avec aucun risque ou effet de levier.

(14) Quelle a été la négociation la plus difficile à laquelle vous avez participé? Comment avez-vous développé votre stratégie?

WB : J'ai uniquement appris la négociation de mon père. Les gens ont différents styles de négociation. Je ne veux pas être dans une négociation qui doit conclure à un moment donné. Je ne veux pas qu'ils me prennent à la gorge ou alors que je les prenne à la gorge. Ou que l'alternative soit: nous abandonnons ou l'un étrangle l'autre. Mon style est différent de la plupart des gens, je dis ce que je fais. Si vous le faites tout au long de votre vie, alors continuez.

Je peux tout refuser. Si je dis que je vais payer X \$, et bien normalement c'est la meilleure offre. Je ne veux pas faire des offres en dessous, puis attendre que vous négociez pour ensuite recevoir X dollars de toute façon. Vous passez du temps et de l'argent à le faire. Je dis juste ce que je vais payer, et cela fonctionne très bien une fois que vous avez établi votre réputation. Vous ne voulez pas commencez une négociation de laquelle vous ne pouvez plus sortir. Négociez avec les gens que vous aimez est une terrible erreur. Elle est destructrice. La force la plus puissante dans le monde est l'amour inconditionnel.

(15) Quelle a été votre plus grande erreur de placement et quelle leçon en avez-vous tirée?

WB : Il est préférable d'apprendre des erreurs des autres plutôt que de vos propres erreurs. Regardez toutes les sortes de défaillances des entreprises. Je ne crois pas qu'il faille se fouetter avec ses erreurs, vous allez faire des erreurs de toute façon. Ma plus grande erreur a été d'acheter Berkshire Hathaway et d'essayer de là redresser. Nous avons eu tout notre argent dans cette mauvaise affaire ce qui a été un boulet pour l'ensemble du capital pendant 20 ans. Même après l'acquisition de National Indemnity. BRK était la base de ce que nous voulions faire croître, ce fut une erreur. Vous ne pouvez pas jouer le jeu sans faire d'erreur.

Nous avons acheté Dexter Shoe pour 400 millions de dollars en actions BRK qui vaudraient maintenant 5 - 6 milliards de dollars Dexter Shoe a fait faillite en raison de la concurrence étrangère. Nous avons perdu 2 milliards de dollars en achetant des obligations d'Energy Future Holding dans laquelle KKR (NDLR : le fonds américain de private equity KKR & Co. L.P) a investi. KKR a perdu 8 milliards de dollars.

(16) Lorsque vous gérez l'argent des autres et que vous faites des erreurs, comment gérez-vous votre responsabilité ?

WB : Je leur dis que je vais faire des erreurs, mais le but est de faire ceci et cela. Je pourrais faire des erreurs pour y arriver, mais je vais quand même probablement atteindre cet objectif. J'essaie de fonctionner d'une manière où je ne peux pas perdre des sommes importantes au fil du temps. Je ne pourrais ne pas maximiser mon gain, mais je vais minimiser le risque de perte permanente. S'il y a une chance sur 1000 qu'une décision d'investissement puisse conduire à une perte permanente du capital d'autres personnes, je ne vais pas prendre le risque.

**

*

Si vous avez apprécié cette interview, **partagez-là avec vos amis !**

Laissez-moi un commentaire pour me dire ce qui vous empêche d'investir et de faire mieux que le marché !

Laissez-moi un commentaire !
t.caradec@free.fr

A bientôt sur le blog [investir et devenir libre](http://investir-et-devenir-libre.com)