

Compte rendu de l'assemblée annuelle 1999 de Berkshire Hathaway.

Warren Buffett a bien l'intention de profiter de l'Internet.

Cette année encore, les actionnaires de Berkshire Hathaway (NY, BRK.A, 77 000\$, BRK.B, 2 500\$), l'entreprise dirigée par Warren Buffett et Charles Munger, sont venus en grand nombre assister à l'assemblée annuelle de l'entreprise d'Omaha, le "Woodstock" annuel du capitalisme. Environ 15 000 actionnaires sont venus écouter leurs gestionnaires favoris répondre aux questions pendant près de six heures. La légende voudrait que certaines personnes achètent une action que pour avoir le droit d'assister à l'assemblée annuelle (j'en connais au moins un!).

Le week-end avait débuté par la partie de baseball officielle de Berkshire Hathaway. La compagnie est en effet propriétaire à 25% des Golden Spikes d'Omaha. À tout seigneur, tout honneur: Warren Buffett effectua, comma à chaque année, le premier lancer du match. Samedi soir, il a fait face au légendaire Ernie Banks à qui il lui a servi sa dernière trouvaille: la "flutterball". Berkshire ne verse pas de dividende à ses actionnaires. Par contre, nous avons tous eu droit à une casquette commémorative et à un coupon échangeable pour un hot-dog et une boisson gazeuse (la nourriture officielle de l'entreprise).



À mon retour d'Omaha

Les actionnaires vouent une admiration sans borne au président de leur entreprise. Berkshire Hathaway et surtout son président, Warren Buffett, n'ont plus besoin de présentations. En effet, depuis 1965, Buffett et Munger ont fait croître la valeur comptable de l'entreprise de \$19 à \$37 801 soit à un taux de 25 % par année, une

performance quasi unique dans les annales de la finance. Leur stratégie est simple: Acquérir de superbes entreprises aux meilleurs prix possibles et les conserver éternellement. Ainsi, ce n'est pas tant le fait que Buffett soit devenu immensément riche (dans les \$35 milliards) qui captive l'imagination populaire. C'est aussi la manière qu'il s'y est pris: En investissant dans quelques entreprises toutes simples comme Coca-Cola, Gillette ou Washington Post. Ce qui captive aussi son auditoire est la finesse de son humour reflétée tant par son rapport annuel que par ses remarques publiques.

L'assemblée se déroulait dans un vieil amphithéâtre (bien humide). À l'extérieur de l'assemblée, étaient réunis des dizaines de kiosques de compagnies appartenant à Berkshire comme See's Candies, Coca-Cola ou Dairy Queen. Ce n'est donc pas la nourriture qui manquait! À l'extérieur se trouvait aussi un avion d'affaire de la compagnie NetJets - une entreprise de location d'avions - la dernière acquisition de Berkshire. Il y avait vraiment une ambiance de célébration capitaliste et tout le monde se parlait comme s'ils avaient fait fortune ensemble (la question qui revient le plus souvent est "depuis quand êtes-vous actionnaire"). On compterait par milliers à Omaha, le nombre de "millionnaires de Buffett".

Une des premières questions de l'auditoire toucha à l'évaluation des marchés boursiers à l'heure actuelle. Buffett, comme toujours, réitéra son agnosticisme vis-à-vis la direction future des bourses. Il ajouta aussi: "Qu'il n'avait jamais rencontré personne qui soit devenu riche en prédisant les cours boursiers". Il a fait remarquer qu'il voyait mal comment les profits des entreprises pourraient croître dans le futur à un niveau plus élevé que celui de la croissance du PNB soit à un taux de 4 ou 5 % par année. Comme à long terme, la croissance de la valeur des entreprises suit celle de la croissance des profits, Buffett et Munger croient que les actions ne peuvent continuer de grimper à des taux aussi élevés que ceux des dernières années. "Ce qui ne peut durer indéfiniment, devra un jour s'arrêter" ajouta l'humoristique Munger. Quand un journaliste fit remarquer à Buffett "qu'il était assis sur \$15 milliards d'encaisses à l'heure actuelle et que cela devait bien vouloir dire quelque chose", il répondit: "Je ne suis pas vraiment assis dessus en ce moment même".

Plusieurs actionnaires questionnèrent Buffett et Munger sur leurs opinions vis-à-vis l'Internet et ses effets sur les entreprises en général. Selon Buffett, l'Internet est un médium qui va révolutionner - et qui révolutionne déjà - plusieurs secteurs de l'économie américaine. Il croit que l'Internet va renforcer les entreprises qui possèdent déjà de solides marques de commerce (une "franchise") qui leur permettent de se creuser un "fossé" entre elles et la compétition (voir mon article sur Disney en octobre dernier). Par exemple, Borsheim's, la bijouterie de Berkshire, offre maintenant ses produits sur Internet. "Si vous voulez acheter une bague à votre fiancée à distance par Internet, à qui aller vous faire confiance? À une entreprise avec une réputation sans tâche ou à une entreprise sans nom? En fait, l'Internet permet de dramatiquement augmenter le rayon d'activités de plusieurs entreprises à faible coût". Quoiqu'il n'ait pas vraiment d'opinion sur les titres Internet, il fit remarquer "qu'il est fort probable que les investisseurs qui payent les ratios d'aujourd'hui pour ces titres risquent d'y laisser leurs chemises. Plusieurs de ces compagnies se transigent en bourse comme si elles allaient réaliser 200 M\$ de bénéfices

l'année prochaine". Plus tard, il dit "...Mais, s'il fallait que je choisisse, je ferais confiance à personne d'autre que Bill Gates (le PDG de Microsoft). Mais je n'ai pas besoin de choisir. C'est la beauté du placement: vous n'avez qu'à acheter ce qu'il vous plaît réellement et où vous avez un haut degré de certitude quant aux rendements futurs". Charles Munger, qui dégustait un fudge glacé de Dairy Queen, ajouta: "La crème glacée: c'est une industrie que je comprends beaucoup mieux".

Finalement, un actionnaire demanda à Charles Munger une recommandation de lecture. Munger répondit qu'à sa grande surprise, le nouveau livre de Robert Hagstrom, "The Warren Buffett portfolio", est un brillant exposé sur le processus d'investissement. "Je vous le recommande fortement".

Personnellement, j'ai dévoré le livre le soir même. Je ne peux que vous confirmer que sa lecture est fascinante et enrichissante; Tout comme la lecture des rapports annuels de Berkshire Hathaway maintenant disponibles sur Internet au site de l'entreprise (www.berkshirehathaway.com).