

LES REGLES DE BASE
DE
WARREN BUFFET

Jeremy Miller



Warren Buffett's Ground Rules

JEREMY MILLER

Jeremy Miller est l'auteur de Warren Buffett's Ground Rules. Analyste financier pour le compte d'une société d'investissement basée à New York, il compte plus de quinze années d'expérience dans le secteur financier et a collaboré avec les plus importantes banques d'affaires aux États-Unis. Warren Buffett's Ground Rules est son premier livre.

Vous avez toujours voulu savoir comment s'y était pris Warren Buffet pour réussir dans les affaires ? Avez-vous déjà rêvé de pouvoir entrer dans la tête de l'investisseur à succès le plus célèbre du monde ? Souhaitez-vous connaître les différentes stratégies mises en place par Warren Buffett au fil des ans pour bâtir sa fortune ? Jeremy Millier lève, dans son livre, un coin de voile sur l'un des hommes d'affaires les plus doués de sa génération et vous propose d'en apprendre davantage sur la méthode qui lui a permis de devenir l'un des hommes les plus riches du monde.

Avant de fonder Berkshire Hathaway, Warren Buffett a, pendant 14 ans, dirigé le Buffett Partnership Limited. C'est durant cette période charnière qu'il s'est fait connaître, notamment en enregistrant des gains bien supérieurs à l'indice du Dow Jones dans les années soixante. Durant cette période, Warren Buffett, alors âgé d'une trentaine d'années, a écrit 33 lettres aux investisseurs qui lui avaient confié leur argent, partageant avec eux ses réflexions, sa stratégie et ses objectifs. Dans son livre, Jeremy Miller revient sur ces lettres, en livre des extraits et vous explique comment mettre en pratique les conseils de Warren Buffett et faire fortune. Vous devez, pour cela, appliquer ces sept leçons.

Toujours miser sur le long terme

« *Mon métier n'est pas de prédire les fluctuations des marchés boursiers ou des entreprises. Si vous pensez que je peux le faire, ou pensez que c'est essentiel à un programme d'investissement, votre place n'est pas au Buffett Partnership Limited.* » - 12 juillet 1966.

En s'adressant ainsi aux investisseurs qui avaient misé sur lui, Warren Buffett entendait couper court aux pressions que ces derniers pourraient être tentés d'exercer sur lui au gré des soubresauts du marché boursier. Warren Buffett, qui avait fait ses classes chez Benjamin Graham, investisseur talentueux qui a fait fortune dans les années soixante, savait qu'il devrait, lorsque les circonstances l'exigeraient, prendre des décisions qui ne plairaient pas forcément à certains de ses investisseurs, pour qui investir est une activité rationnelle, sereine et sans risque. « *Le marché, s'il peut par moments se montrer complètement irrationnel à court terme, s'alignera, à long terme, sur la valeur intrinsèque des titres en Bourse* », rappelle le milliardaire américain.

Véritable montagne russe, le marché boursier, que Benjamin Graham aimait à appeler « Mr Market », est, dit-il, un personnage à fleur de peau et donc, il est difficile, voire impossible d'en prédire l'humeur. Tantôt euphorique, il vous propose de vous vendre des actions à un prix inabordable. Tantôt dépressif, il perd confiance en lui et vous offre de lui racheter ses actions bien en dessous du prix du marché. En reprenant cette métaphore à son compte, Warren Buffett souhaite faire comprendre qu'il est impossible, malgré ce que certains affirment, de prédire avec exactitude comment se comportera le marché à court terme.

Mais si les performances du marché boursier à court terme sont tributaires de l'humeur de « Mr Market », les performances à long terme sont, elles, moins difficiles à prédire puisqu'elles finissent presque toujours par correspondre à la véritable valeur d'une entreprise. Fidèle aux enseignements de Benjamin Graham, Warren Buffett a fait siens les préceptes de son mentor et privilégie toujours les investissements à long terme aux gains immédiats. Il n'est pas rare de voir l'homme d'affaires américain fustiger les pseudos « experts financiers » qui s'amusent à prédire, à la télévision, les performances de telles ou telles actions en incitant ceux qui les regardent à y investir leurs économies.

Warren Buffet vous encourage donc, à faire preuve de scepticisme en matière d'investissement et à voir plus loin que la prochaine bulle boursière qui, immanquablement, éclatera en laissant sur le carreau des milliers de petits investisseurs. Et parce qu'investir en Bourse revient, dans certains cas, à jouer à la roulette russe, vous ne devez y investir que l'argent que vous pouvez vous permettre de perdre sans que cela n'affecte votre niveau de vie. « Un véritable investisseur ne peut jamais être contraint à vendre ses actions, quelle que soit la performance du marché. Mieux, il ne se laisse aucunement affecter par la peur ou l'excitation car les émotions sont mauvaises conseillères », explique l'auteur.

Si vous aussi, vous souhaitez investir en Bourse, il vous faudra apprendre à contrôler vos émotions afin de ne pas risquer de voir vos économies s'envoler.

Les bons réflexes d'un investisseur

Miser sur le long
terme

Être attentif aux
performances du
marché

Se méfier des frais
cachés

Connaître ses
limites

Être attentif aux performances

« Je crois fermement que toute personne engagée dans la gestion d'actifs devrait être en mesure d'évaluer ses performances, et qu'elle-même et ceux dont elle gère les actifs devraient être sur la même longueur d'onde quant à la méthodologie employée. » - 20 janvier 1966.

Warren Buffett, comme on peut le voir, accorde une grande importance à l'évaluation des performances financières. Ce baromètre, explique-t-il, lui permet, d'une part, de savoir si sa stratégie durant l'année écoulée a été la bonne et d'autre part, de rassurer ses investisseurs en leur permettant, au travers d'une méthode précise et compréhensible, de jauger l'état de leurs investissements. Le milliardaire américain applique ici deux règles essentielles :

- **Garder un œil sur le Dow Jones**

La performance d'un fonds d'investissements ne devrait pas se mesurer à celle de l'année passée. Elle devrait plutôt être comparée à celle de la moyenne du marché boursier. Ainsi, si vos gains durant l'année écoulée sont supérieurs à ceux enregistrés par le Dow Jones, vous pouvez vous féliciter, mais si vous avez fait moins bien que le principal indice boursier de votre pays, vous devez absolument vous remettre en question avant que les investisseurs ne claquent la porte. Gardez en tête que si vos investisseurs vous confient leur argent, c'est parce qu'ils sont convaincus que vous pouvez faire mieux que le marché. C'est donc à vous de leur prouver qu'ils ont eu raison de vous faire confiance.

- **Trois ans**

Les performances d'un fonds d'investissements, souligne Warren Buffett, doivent être mesurées au minimum tous les trois ans, même s'il estime que la durée idéale est de cinq ans. C'est au bout de cette période, affirme-t-il, que la performance moyenne d'un investissement doit être mesurée au principal indice boursier. Vous saurez, à la lumière de ce résultat, si vous devez ou non réorienter vos investissements ailleurs.

Aujourd'hui encore, avant d'accepter l'argent d'un investisseur, Warren Buffett s'assure que ce dernier et lui soient sur la même longueur d'onde. Ainsi, l'important, suggère l'investisseur américain, n'est pas de faire mieux que l'année précédente, mais bien de faire mieux – même si les résultats sont en-deçà d'une année sur l'autre – que le marché.

Faire attention aux frais cachés

Dans la finance, comme dans l'industrie ou la politique, le comportement des individus est en général fortement influencé par les gains qu'ils peuvent réaliser. Ce n'est qu'en comprenant comment se rémunère un gestionnaire de portefeuille, fait ressortir Warren Buffett, que vous pourrez savoir s'il travaille réellement dans votre intérêt ou si son seul objectif est de se remplir les poches.

Jeremy Miller cite ici l'exemple de FedEx, une entreprise américaine spécialisée dans le transport international de fret, dont le modèle économique repose entièrement sur sa capacité à débarquer le plus rapidement possible les colis dans un centre de tri avant de les réembarquer tout aussi rapidement à bord d'avions afin que les paquets puissent être livrés.

Il y a quelques années, les responsables de l'entreprise ont noté une baisse de leur chiffre d'affaires, justement parce que leurs employés ne respectaient pas les délais très courts qui leur étaient imposés. En examinant la situation de plus près, ils réalisèrent que cette situation résultait du mode de rémunération de ces derniers. Payés à l'heure, les employés avaient en effet tout intérêt à traîner les pieds s'ils voulaient gagner plus d'argent. Décision fut immédiatement prise de mettre fin à cette pratique. Les employés de FedEx bénéficient désormais d'une somme fixe pour huit heures de travail. Résultat : les tâches sont effectuées plus rapidement car les salariés, même s'ils finissent plus tôt, obtiennent à la fin du mois le même salaire. Quant à l'entreprise, son chiffre d'affaires a depuis enregistré une croissance constante.

Investir en Bourse coûte de l'argent. En effet, lorsque vous confiez votre argent à un fonds d'investissements, celui-ci vous facturera des honoraires pour gérer votre dossier. Cette facturation peut prendre plusieurs formes : des frais fixes ainsi qu'un pourcentage sur chaque transaction (achat et vente d'actions) que vous effectuerez par la suite. Et si vous ne faites pas attention, ces « frais de gestion » peuvent très vite grignoter la plus-value réalisée par votre investissement si la performance de celui-ci enregistre un important recul d'une année sur l'autre. Veillez donc à bien vous informer sur la structure tarifaire de l'entreprise à laquelle vous confiez la gestion de votre portefeuille d'investissement et à lire les mots en petits caractères en bas du contrat que vous vous apprêtez à signer.

Lorsqu'il a fondé le *Buffett Partnership Limited*, Warren Buffett comptait parmi ses tout premiers clients certains membres de sa famille et quelques amis. Cette proximité avec ces investisseurs un peu « particuliers » l'a poussé à mettre au point une structure tarifaire qui, en aucun cas, n'irait à l'encontre de leur intérêt. En clair, les investisseurs étaient informés du mode de rémunération de l'entreprise et de ses dirigeants et il n'existait aucuns frais cachés. De plus, les frais étaient adaptés au niveau des risques qu'acceptaient de prendre les investisseurs. Plus les risques étaient élevés, moins les commissions étaient élevées et vice versa. Une politique que Warren Buffett applique toujours aujourd'hui.

De nos jours, écrit l'auteur, les grands fonds d'investissements facturent à leurs clients des frais de gestion, soit entre, 2 % et 2,5 % par an. Un prélèvement fixe, peu importe la performance du portefeuille d'investissement. Concrètement, si la valeur de vos actions s'effondre, vous devrez encore payer les frais de gestion de votre poche. Les gestionnaires de portefeuilles sont, quant à eux, payés à la commission. C'est donc tout naturellement qu'ils sont constamment tentés d'accepter toujours plus d'investisseurs.

Malheureusement, lorsqu'ils doivent gérer un trop grand nombre de comptes clients, il leur est impossible d'accorder à chacun tout le temps et l'attention nécessaires. Résultat : l'intérêt des investisseurs ne prime pas toujours. Et cela se ressent sur les résultats financiers à la fin de l'année. C'est la raison pour laquelle Jeremy Miller vous conseille d'opter plutôt pour un fonds d'investissement doté d'une petite structure. « *Comme toute entreprise, elles veulent grandir et attirer de nouveaux investisseurs. Et pour y arriver, elles devront faire leurs preuves. Elles ont donc tout intérêt à tout mettre en œuvre pour satisfaire leurs clients et à faire fructifier leurs investissements* », souligne l'auteur.

Leçon no 4

Connaître ses limites

Comment définiriez-vous l'investisseur que vous êtes ? Êtes-vous un flambeur ou alors préférez-vous jouer la sécurité ? Êtes-vous du genre à suivre aveuglément la tendance du moment ou êtes-vous de ceux qui préfèrent miser sur un outsider ? Souhaitez-vous opter pour des investissements à forts rendements à court terme ou alors pour des placements plus sûrs mais aux rendements moins élevés ? Autant de questions qu'il faut vous poser avant d'investir votre premier euro en Bourse. Mais attention, il ne s'agit pas ici de vous ranger dans une case. Un investisseur doit, en effet, être flexible afin de s'adapter aux opportunités qui ne manqueront pas de se présenter à lui. « *Tout en étant ouvert à différents scénarios, il est important que vous sachiez ce qui fonctionne le mieux pour vous. Car pour espérer devenir un investisseur à succès, il faut que vous soyez parfaitement à l'aise dans ce domaine* », soutient l'auteur.

Warren Buffet, tout en restant attentif aux opportunités, a choisi, dès ses débuts, de se concentrer sur un portefeuille très concentré d'actions ordinaires sous-évaluées. Cette stratégie est payante puisque la valorisation du Buffett *Partnership Limited* est passée de USD 105 100 en 1960 à USD 7 178 500 en 1962 ! Une performance exceptionnelle qui lui a rapidement permis de se faire un nom à Wall Street.

Vous l'aurez compris, il existe différents profils d'investisseurs. Tobias Carlisle a publié en 2014 un livre intitulé *Deep Value*, dans lequel il explique avoir mis au point une méthode d'investissement qui lui réussit plutôt bien et qu'il a baptisée le *Acquirer's Multiple*. Plutôt que d'acheter des actions dont tous les professionnels parlent dans les médias, Tobias Carlisle préfère, lui, se concentrer sur des petites entreprises prometteuses mais qui rencontrent quelques difficultés ponctuelles. Cette stratégie, lorsqu'elle fonctionne, permet à un investisseur de gagner sur deux tableaux.

En effet, cette méthode offre la possibilité d'engranger des dividendes plus importants lorsque la situation financière et opérationnelle de l'entreprise s'améliore, mais également de gagner plus d'argent en revendant ses actions lorsque leur valeur prend l'ascenseur. « *Tout comme Tobias, vous pouvez vous aussi choisir de privilégier les entreprises évoluant sous le radar des professionnels de la finance. Mais sachez que cela exige beaucoup de travail ainsi qu'une parfaite connaissance du secteur dans lequel vous investissez* », fait ressortir Jeremy Miller.

Un autre investisseur, Tom Gayner est, selon l'auteur, l'archétype de l'investisseur des temps modernes. Contrairement à Tobias Carlisle, il préfère, lui, miser sur des entreprises déjà bien établies et dont les actions peuvent lui faire gagner beaucoup d'argent dans un laps de temps très court. Pour cela, il étudie minutieusement le passé de l'entreprise afin de savoir si elle a déjà connu des périodes difficiles et si elle a su les surmonter tout en continuant à se développer. De plus, Tom Gayner n'investit que dans des entreprises dont les dirigeants font preuve d'une éthique irréprochable et d'une gestion impeccable.

Enfin, il n'opte que pour les actions sur lesquelles il pourra réaliser une importante plus-value à court ou moyen terme. Cette méthode, qui demande un gros travail de recherche en amont, lui a permis de faire mieux que l'indice du marché pendant plus de dix ans.

Quelle que soit la stratégie que vous adopterez, Warren Buffett vous conseille de tenir une check-list et de vérifier que vous cochez bien toutes les cases ci-dessous avant d'investir :

- **La compétence**

Il vous faut, en toute humilité, vous demander si vous possédez toutes les compétences nécessaires afin de vous lancer dans l'investissement en Bourse tout seul. Il existe aujourd'hui une pléiade de sites Internet et d'applications mobiles qui assurent rendre le boursicotage à la portée de tous. Il n'en est rien. N'hésitez pas, en cas de doute, à faire appel à un professionnel.

- **L'analyse financière**

Avant d'investir le moindre centime, vous devez passer au crible le bilan financier de l'entreprise dont vous envisagez d'acquérir les actions. Les comptes sont-ils sains ? Le modèle économique est-il viable ? Les perspectives de croissance sont-elles intéressantes ? Autant de questions que vous devez vous poser avant d'arrêter votre choix.

- **Les risques**

Il vous faut garder en tête que tout investissement comporte des risques. Et cela, même si vous êtes certain, après avoir abattu un gros travail de préparation au préalable, d'être sur le coup du siècle. L'auteur vous conseille donc de ne jamais investir plus que ce que vous êtes prêt à perdre, au risque de le regretter amèrement si les choses tournent au vinaigre.

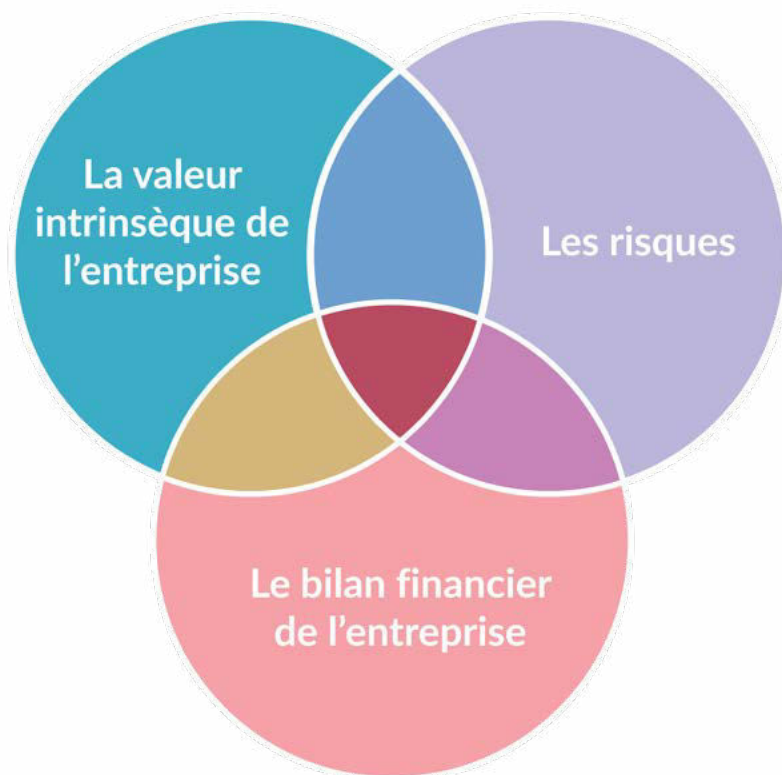
- **La valeur intrinsèque de l'entreprise**

Au-delà de l'image d'une entreprise ou du buzz qu'elle génère, il vous faut connaître sa véritable valeur. Est-elle dans une phase de développement ou alors de contraction ? Les décisions stratégiques laissent-elles entrevoir des perspectives de croissance ? Autant de signaux qui devraient vous montrer s'il s'agit d'une bonne affaire ou non.

- **Peser le pour et le contre**

Une fois en présence de toutes les informations, prenez le temps de peser le pour et le contre. L'empressement, en Bourse, est souvent mauvais conseiller. N'oubliez pas : si vous avez un doute, n'investissez pas !

Éléments à prendre en compte



Se retrousser les manches

Nombre d'investisseurs vous le diront : tels des chercheurs d'or, ils prennent plaisir à flairer la bonne affaire. Cependant, rares sont ceux à décrocher le Graal. Warren Buffett est justement l'un de ceux-là. Nous sommes en 1956 lorsque l'homme d'affaires, alors âgé de 26 ans, feuillette un rapport de l'agence de notation Moody's. Il tombe, au détour d'une page, sur la présentation d'une obscure entreprise, Dempster Mill, dont la valeur des actions en bourse a chuté de 75 % durant l'année écoulée. Réalisant que les actions étaient disponibles à l'achat pour une fraction de leur valeur réelle, soit USD 17, Warren Buffet décide donc d'acheter des actions.

Dempster Mill était une entreprise familiale, basée dans le Nebraska, et qui ne générait que très peu de bénéfices. Peu de temps après avoir acquis des actions de l'entreprise, l'homme d'affaires entre au conseil d'administration avec l'objectif de la reprendre en main, de contribuer à son développement et ainsi faire grimper sa valorisation boursière. Durant les années qui suivirent, l'homme d'affaires continua d'acheter des actions de l'entreprise. Puis, en 1961, Warren Buffett parvient à obtenir le contrôle de l'entreprise avec 70 % des actions en rachetant les parts de la famille Dempster. Dès lors, il s'efforce, avec l'aide de Harry Bottle, le nouveau responsable des opérations fraîchement embauché, à redresser la barre. Si bien qu'au bout de quelques années seulement, l'entreprise, qui autrefois périlait, enregistra une belle croissance. Achetées à USD 17, Warren Buffett vendra toutes ses actions quelques années plus tard pour USD 80, réalisant au passage une belle plus-value.

Contrairement à ses contemporains, Warren Buffett, souligne Jeremy Miller, a très vite compris que son objectif, aussi bien en tant que propriétaire qu'investisseur, était le même. *« Trop souvent, les dirigeants d'entreprises mal gérées pensent ne pas avoir d'autre choix que de réinvestir leurs maigres bénéfices dans leur business. Leur but étant ainsi de faire grimper le prix de l'action afin de faire bonne figure auprès de leurs concurrents. Cette stratégie est totalement contreproductive. C'est comme si des malades dans un hôpital se battaient pour savoir lequel d'entre eux était en meilleure santé »*, écrit Jeremy Miller. Si l'investissement de Warren Buffet dans Dempster Mill a été aussi fructueux, c'est parce qu'il ne s'est pas encombré de tout l'aspect émotionnel qui entoure généralement une entreprise familiale. Ainsi, il n'a pas hésité à se séparer de ce qui ne fonctionnait pas, voire faisait perdre de l'argent à l'entreprise, et à renforcer les activités rentables.

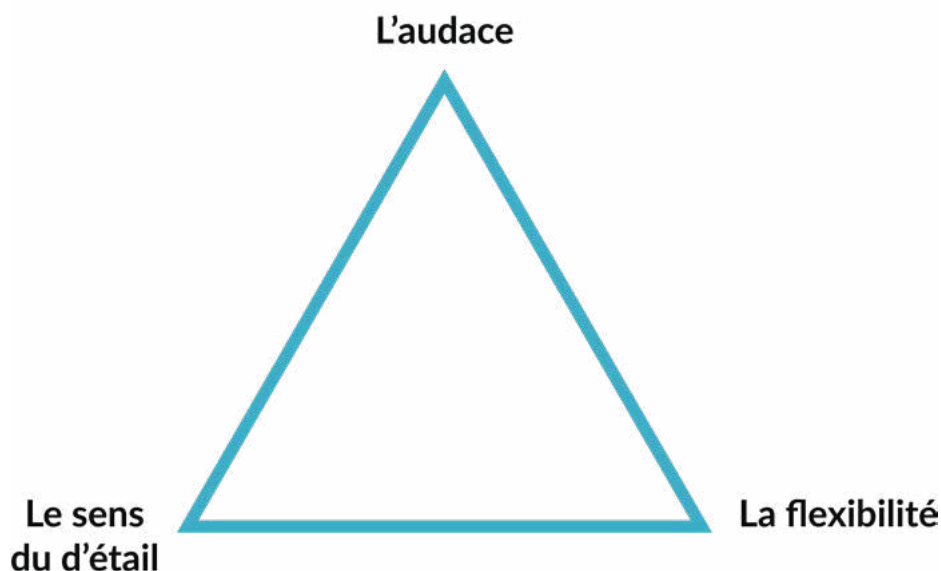
Aujourd'hui encore, le cas de Dempster Mill est considéré comme un cas d'étude par de nombreux investisseurs à travers le monde et cela pour deux raisons :

- L'audace dont a fait preuve Warren Buffett, alors qu'il n'était encore qu'un « petit » investisseur, démontre que la prise de contrôle d'une entreprise n'est pas réservée qu'aux gros requins de la finance.
- Warren Buffett a su s'adapter en saisissant une opportunité qui s'est présentée à lui, alors même que celle-ci apparaissait, à première vue, moins importante que celles auxquelles il était habitué. De plus, l'investisseur a également su porter plusieurs casquettes, celle d'investisseur et celle de chef d'entreprise lorsqu'il en a pris le contrôle en rachetant peu à peu les actions des autres actionnaires.

Tout comme Warren Buffett, souligne Jeremy Miller, d'autres investisseurs célèbres ont, eux aussi, gagné des millions en misant sur des titres sous-évalués. L'un d'eux, David Einhorn, le patron du très puissant fonds d'investissement Greenlight Capital, avait ainsi découvert, dans les années 90, une petite entreprise dont les actions s'échangeaient pour la moitié de leur valeur. Flairant la bonne affaire, Einhorn y investit 15 % de ses actifs. Quelques mois plus tard, l'entreprise fut rachetée par un important groupe industriel, permettant à l'homme d'affaires, aujourd'hui milliardaire, de réaliser une plus-value de 500 % !

Il existe aujourd'hui de nombreuses applications sur Internet permettant de repérer des titres qui s'échangent en Bourse en dessous de leur valeur réelle. Si vous avez l'opportunité d'y investir de l'argent et de garder vos actions pendant au moins deux ans, il y a de fortes chances pour que vous réalisiez des bénéfices intéressants. Mais si vous voulez, à l'instar de Warren Buffett et de David Einhorn, décrocher le gros lot, il vous faudra vous retrousser les manches et analyser attentivement les comptes de centaines d'entreprises avant de tomber sur la pépite tant désirée.

Traits de caractère d'un investisseur



Se méfier de la tendance

Suivre le mouvement peut, dans certaines situations, être une bonne stratégie. Imaginez que vous devez assister à un match de foot dans une ville que vous connaissez mal. Il y a de fortes chances qu'en emboîtant le pas aux nombreuses personnes qui se pressent dans les rues, vous arriviez au stade. De même, voir une foule qui s'échappe d'un bâtiment en criant devrait être une bonne indication pour vous dire que ce n'est pas une bonne idée d'y entrer. Ce comportement instinctif, écrit Jeremy Miller dans son livre, est-ce que l'on appelle la preuve sociale.

Toutefois, met en garde l'auteur, la preuve sociale peut se révéler contreproductive pour un investisseur. « *La preuve sociale confère un faux sentiment de sécurité qui peut au final coûter très cher. En plus, en suivant la tendance du marché, vous avez peu de chances d'engranger des gains substantiels* », explique Jeremy Miller. Pour devenir un jour un investisseur à succès, l'auteur vous exhorte à ne plus suivre le mouvement aveuglément. « *Vous devez apprendre à aller à contre-courant et à ne plus seulement vous satisfaire de ce que vous voyez à la télévision et lisez dans les journaux* », explique l'auteur.

Plutôt que de vous conformer à l'avis général, ce dernier vous exhorte à faire preuve d'audace, de bons sens, de logique mais surtout d'esprit d'indépendance. Car il arrivera sans doute que votre entourage, ou alors des pseudos experts, essaient de vous décourager en vous poussant plutôt à faire « *comme tout le monde* ». Ayez suffisamment confiance en vous pour suivre votre instinct. Howard Marks, investisseur et ami de Warren Buffett, aime à dire à ceux qui le prennent en exemple : « *La vraie question est de savoir si vous êtes prêt à faire ce qu'il faut pour réussir. N'ayez pas peur d'être différent et de faire des erreurs.* » Vous l'aurez compris, un bon investisseur doit s'efforcer de sortir aussi souvent qu'il le peut de sa zone de confort. Ce n'est que de cette façon qu'il peut espérer faire de bonnes affaires et bâtir une fortune.

Si cultiver sa différence peut être un avantage pour un investisseur, il importe également de connaître ses limites. À mesure que ses investissements portaient leurs fruits, Warren Buffett s'adonnait régulièrement à un exercice : évaluer l'impact de cette croissance soutenue sur ses performances futures. Il s'assurait en effet que les investissements qu'il réalisait pour le compte de ses clients enregistrent année après année des bénéfices en constante progression. Aussi longtemps qu'il était en mesure de le promettre – sa réputation en dépendait –, il accueillait volontiers de nouveaux clients au sein de son fonds d'investissement. Autrement, il fermait les portes. Tout comme Warren Buffet, il est essentiel que vous connaissiez parfaitement vos limites afin que vous puissiez agir en conséquence.

Sortir des sentiers battus

En 1957, Jerry Tsai, un Américain d'origine chinoise de 29 ans, révolutionna la façon dont les fonds d'investissement opéreraient à l'avenir. Le jeune investisseur, qui travaillait à l'époque pour le compte de la société d'investissements Fidelity, s'est fait connaître en rompant avec les méthodes traditionnelles d'investissement. En effet, plutôt que de privilégier les valeurs sûres, Jerry Tsai a préféré spéculer sur des entreprises à forte croissance, telles que Xerox, Polaroid, Litton industries et ITT, entre autres. Autant d'entreprises que la vieille garde de Wall Street considérait alors comme étant des investissements trop risqués. « *Nombreux sont ceux qui ont accusé Jerry Tsai de jouer à la roulette russe avec l'argent de ses investisseurs* », fait ressortir l'auteur.

Mais au lendemain de la Grande Dépression qui avait mis à genoux l'économie américaine, le marché boursier semblait justement vouloir récompenser ceux qui prenaient des risques. C'est ainsi que, surfant sur cette nouvelle vague, Jerry Tsai réussit à engranger des gains énormes. Si bien que ceux qui le pointaient du doigt se mirent bientôt à appliquer ses méthodes. Jerry Tsai, souligne Jeremy Miller, était à ce moment-là considéré comme l'exact opposé de Warren Buffett, qui lui, privilégiait des investissements moins risqués.

L'on assista, à la fin des années cinquante, à un changement dans la stratégie des investisseurs. Ces derniers étaient ainsi de plus en plus nombreux à délaissier l'acquisition de titres en Bourse pour confier leur argent à des sociétés de fonds d'investissements. Fidelity, par exemple, qui ne gérait « que » USD 13 millions en 1946, vit ses actifs grimper à USD 2,7 milliards en 1966. Dès lors, ce fut la ruée vers l'or à Wall Street, où les transactions s'effectuaient de manière frénétique, ouvrant par la même occasion à la généralisation des échanges à court, voire très court terme. Toutes les conditions – notamment les préférences changeantes des investisseurs pour l'investissement spéculatif – étaient réunies pour faire du fonds lancé par Jerry Tsai un succès fulgurant.

Face à la montée en puissance de son confrère et à la popularité grandissante de l'investissement spéculatif, Warren Buffett est, lui, demeuré fidèle à son approche conservatrice de la finance. Entre les années 50 et 60, la Bourse s'emballa bien au-delà de la valorisation réelle des entreprises américaines, créant une bulle spéculative qui ne cessait de grossir au fil des années. Persuadé que cette bulle finirait par éclater un jour ou l'autre, Warren Buffett n'a eu de cesse de mettre en garde ceux qui, suivant le mouvement, investissaient de plus en plus d'argent dans cette « folie ».

Durant ces années fastes, le *Buffett Partnership Limited*, tout comme les autres sociétés de fonds d'investissement, furent assaillis par des centaines de milliers de nouveaux investisseurs, attirés par la perspective de devenir riches. Mais, contrairement à ses concurrents, Warren Buffet prit la décision, en 1966, de ne plus accepter de nouveaux clients. Il estimait en effet qu'il était risqué d'engager davantage de fonds sur le marché alors que planait sur Wall Street le risque de l'éclatement de la bulle spéculative. Alors que le *Buffett Partnership Limited* générait des gains en hausse de 28,9 %, le milliardaire américain avertit ses investisseurs que ce chiffre pourrait être ramené à 9 % si le marché ne se ressaisissait pas. Mais au lieu de la déroute attendue, Wall Street atteint contre toute attente des sommets en 1968, permettant au *Buffett Partnership Limited* de réaliser au passage des bénéfices de USD 40 millions, soit bien plus que les années précédentes. À l'image de Jerry Tsai, cela peut parfois s'avérer payant de sortir des sentiers battus et de tenter quelque chose que personne d'autre n'a essayé auparavant.

Pourtant, cet épisode est loin de donner tort à Warren Buffett. En effet, comme tout visionnaire, Warren Buffet était simplement en avance sur son époque. Car la bulle tant redoutée par lui éclata peu de temps après. Et l'une des premières victimes fut justement Jerry Tsai. L'homme d'affaires, qui était parti de Fidelity à la suite de son coup d'éclat, avait dans la foulée, fondé son propre fonds d'investissement, le Manhattan Funds. Sans surprise, les investisseurs se bousculèrent pour lui confier leur argent. Un premier tour de table lui permit en effet de récolter USD 247 millions, soit dix fois plus que les prévisions les plus optimistes. Une somme qu'il utilisa pour spéculer en Bourse. Malheureusement pour lui, le cours s'effondra, réduisant à néant les bénéfices qu'il espérait réaliser.

Tout autre investisseur, fait ressortir Jeremy Miller, aurait été cloué au pilori par les élites de Wall Street à la suite d'une telle déconvenue. Mais Jerry Tsai bénéficiait d'une telle aura qu'il réussit le tour de force de récolter USD 250 millions supplémentaires ! Peu après, réalisant qu'il ne pourrait pas réitérer son coup de génie, Jerry Tsai préféra revendre son entreprise et empocha au passage USD 27 millions. Ses investisseurs, eux, n'ont pas eu autant de chance puisque 90 % des fonds investis sont partis en fumée en partie à cause de la mauvaise gestion des nouveaux propriétaires de Manhattan Funds. « Gardez en tête que ce qui peut sembler être une bonne idée au début peut vite finir en eau de boudin », écrit l'auteur.

À la fin des années soixante, l'on a assisté à la naissance de gros conglomérats tels que Teledyne Technologies, une entreprise qui, comme son nom l'indique, est spécialisée dans la commercialisation de solutions informatiques, ou encore Textron, qui fabrique des équipements pour l'industrie aéronautique. L'auteur indique que ces entreprises ont pu prospérer rapidement grâce à la folie spéculative qui régnait à l'époque. Mais contrairement à beaucoup d'autres entreprises, Teledyne Technologies et Textron sont parvenues à mettre à profit l'attractivité de leur business pour se développer, investir dans des équipements de pointe et dans de nouveaux marchés pour pérenniser leurs activités. Toutes deux font aujourd'hui partie des plus importantes entreprises du continent américain, même si elles sont moins connues que Google, Facebook, ou encore Apple.

Grâce aux enseignements contenus dans le livre de Jeremy Miller, vous pourrez vous aussi vous inspirer des méthodes employées par Warren Buffett pour naviguer dans le monde impitoyable des marchés boursiers. Et en vous y prenant bien, vous pourrez, pourquoi pas, faire fortune.

À vous de jouer !

Plan d'action

1. Quel genre d'investisseur êtes-vous ?

.....

.....

.....

.....

2. Quels sont les objectifs que vous souhaitez atteindre en vous lançant dans l'investissement en Bourse ?

- a.
- b.
- c.
- d.

3. Quels sont les obstacles qui vous ont jusqu'ici empêché d'investir ?

- a.
- b.
- c.
- d.

4. Que comptez-vous faire pour les surmonter ?

.....

.....

.....

.....

.....

5. Quel est le niveau de risque que vous êtes prêt à prendre ? Pourquoi ?

.....

.....

.....

.....

6. Les émotions, en finance, sont mauvaises conseillères. Comment prévoyez-vous d'éviter de les laisser dicter vos décisions en matière d'investissement ?

- a.
- b.
- c.
- d.

7. Où vous voyez-vous dans cinq ans ?

.....

.....

.....

.....

Titre de l'ouvrage : Warren buffett's Ground Rules
Auteurs : Jeremy Miller
Éditeur : Harper Business
Traducteur : Guillaume Gouges
Date de Parution : 26 Avril 2016

[Découvrez le livre sur amazon](#)