

L'héritage de Charlie Munger : des leçons qui façonnent *Investisseur Alpha*

Par Charles Mizrahi, Rédacteur en Chef de *Investisseur Alpha*

À l'automne 1994, Charlie Munger a prononcé le discours de remise des diplômes devant les étudiants de l'Université de Californie du Sud.

Il n'était pas tape-à-l'œil, n'utilisait ni diapositives ni graphiques, et ne pouvait pas se tenir debout, alors il s'est assis et a simplement parlé. Son sujet était « une leçon de sagesse pratique » et, pendant près d'une heure, il a exposé des vérités sur la vie, le comportement humain et l'investissement.

Les étudiants ne s'en sont peut-être pas rendu compte à l'époque, mais ils écoutaient l'un des plus grands enseignants de notre époque. Munger a été le partenaire de Warren Buffett pendant plus de 60 ans.

Ensemble, ils ont fait de Berkshire Hathaway une entreprise qui a transformé de petites économies en fortunes. Mais la sagesse de Charlie allait bien au-delà de la sélection d'actions. Il a montré comment les mêmes principes qui guidaient les investissements judicieux pouvaient également guider une vie saine.

Lorsque Munger est décédé le 28 novembre 2023, à l'âge de 99 ans, un peu plus d'un mois avant son 100e anniversaire, le monde a perdu plus qu'un brillant investisseur. Nous avons perdu une voix dotée du rare don de rendre simple ce qui est complexe.



**Charlie Munger prononce son discours
« Sagesse élémentaire du monde » 1994**

Mais ses enseignements sont toujours d'actualité. Et en 2025 et au-delà, alors que les marchés évoluent plus rapidement et que les distractions se multiplient, ces leçons sont plus que jamais nécessaires.

Dans le numéro de ce mois-ci, nous reviendrons sur l'approche intemporelle de Munger. Nous examinerons les habitudes qui distinguent le succès durable de l'échec douloureux et relierons ces habitudes aux meilleures opportunités du marché actuel.

Charlie disait souvent qu'il était plus important d'éviter la stupidité que de rechercher le génie. Cette simple vérité peut nous guider dans notre vie et nos investissements.

Car même si Charlie Munger n'est plus là pour s'exprimer, ses paroles restent une boussole fiable pour tous les investisseurs qui souhaitent se constituer un patrimoine avec patience, discipline et bon sens.

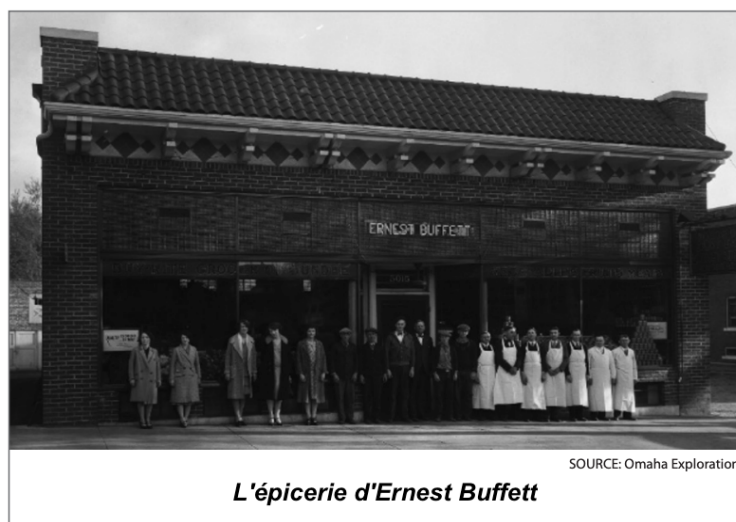
D'ORIGINES MODESTES À UNE SAGESSE INTEMPORELLE

Charlie Munger est né à Omaha, dans le Nebraska, en 1924. Son père était avocat et son grand-père était juge fédéral.

Enfant, Charlie travaillait chez Buffett & Son, l'épicerie appartenant au grand-père de Warren Buffett, Ernest. Warren plaisanterait plus tard en disant qu'ils avaient tous deux commencé au même endroit, mais que Charlie se trouvait du mauvais côté de la caisse enregistreuse.

La Seconde Guerre mondiale a interrompu les études de Charlie. Il s'est engagé dans l'armée de l'air et a suivi une formation de météorologue. Après la guerre, au lieu de retourner à l'université, il est directement entré à la faculté de droit de Harvard. Il a obtenu son diplôme en 1948 sans jamais avoir obtenu de licence.

À Los Angeles, il s'est construit une carrière juridique couronnée de succès. Mais dès le début, Charlie était agité. Il a un jour avoué : *« Je n'ai jamais voulu être avocat. Je voulais être riche. »*



Cette agitation l'a poussé vers les affaires. En 1950, Munger a rencontré Ed Hoskins, un ingénieur et entrepreneur qui avait lancé une petite entreprise appelée Transformer Engineers Ltd. Charlie avait effectué quelques travaux juridiques pour Hoskins et avait apprécié les personnes qui y travaillaient. Un matin, en passant devant leurs bureaux, il s'est rendu compte qu'il était trop passif. Il a fait demi-tour au milieu de la rue, est entré et a demandé plus de travail. Ils le lui ont donné.

Peu de temps après, Hoskins s'est heurté aux investisseurs en capital-risque qui l'avaient soutenu. Ils voulaient le voir partir. Munger a proposé une solution audacieuse. Il a aidé Hoskins à racheter les parts des investisseurs à l'aide d'un emprunt, et il a lui-même emprunté de l'argent pour prendre une participation dans l'entreprise.

Des années plus tard, Munger a qualifié cette opération de *« rachat par effet de levier précoce. C'était une solution non légale à ce qui semblait être un problème juridique »*.

Le seul problème était que Transformer Engineers s'est avérée être une entreprise médiocre. Munger ne le savait pas lorsqu'il a acheté des parts, mais il l'a vite appris. Cette expérience l'a marqué, mais elle lui a

aussi enseigné l'une des leçons les plus importantes de sa carrière : aucune ingénierie financière ne peut sauver une mauvaise entreprise.

Cette prise de conscience allait façonner sa pensée d'investisseur pour le reste de sa vie. Au début des années 1960, Munger était prêt à abandonner complètement le droit. En 1962, il a fondé Wheeler, Munger & Co., une société d'investissement qui a généré près de 20 % de rendement annuel jusqu'en 1975.

Le fonds a prouvé que l'approche rigoureuse et disciplinée de Munger pouvait battre le marché sur de longues périodes. En 1959, juste avant de lancer son fonds, Charlie avait rencontré Warren Buffett lors d'un dîner à Omaha organisé par des amis communs. Ils se sont tout de suite bien entendus. Buffett se souviendra plus tard : *« J'ai su après quelques minutes que Charlie ferait partie de ma vie pour toujours. »*

Pendant près de 50 ans, Munger a occupé le poste de vice-président de Berkshire Hathaway. Il parlait rarement autant que Buffett lors des assemblées générales, mais lorsqu'il prenait la parole, ses propos directs marquaient les esprits.

- *« Il est plus important d'éviter la stupidité que de rechercher le génie »*
- *« Prenez une idée simple et prenez-la au sérieux. »*
- *« Inversez, inversez toujours. »*
- *« Tout ce que je veux savoir, c'est où je vais mourir, pour ne jamais m'y rendre. »*

DES MÉGOTS DE CIGARES AUX ENTREPRISES FLORISSANTES

Avant l'arrivée de Charlie Munger, Warren Buffett était un disciple strict de Ben Graham. Il passait au crible les bilans à la recherche de ce que Graham appelait des « mégots de cigares », c'est-à-dire des entreprises si bon marché qu'on pouvait encore en tirer une ou deux bonnes bouffées de valeur avant de les jeter. Warren achetait des usines textiles à prix réduit, des grands magasins en difficulté et des entreprises en faillite qui valaient plus mortes que vivantes.

Cela a fonctionné. Buffett a gagné de l'argent. Mais c'était un travail pénible. Le problème avec les mégots de cigare, c'est qu'ils se transforment rarement en quelque chose de plus. Vous êtes constamment à la recherche du prochain morceau. C'est comme ramasser des centimes devant un rouleau compresseur.

Puis Munger est arrivé, et a poussé Warren Buffett à voir plus grand.

Le message de Charlie était simple : *« Oubliez les entreprises raisonnables à des prix exceptionnels. Achetez des entreprises exceptionnelles à des prix raisonnables. »* Au début, Warren a résisté.

Il avait bâti sa réputation en suivant le système de Graham. Mais Charlie n'a pas lâché prise. Il a montré à Warren qu'une excellente entreprise, achetée à un prix raisonnable, pouvait générer une richesse bien supérieure à celle que des mégots de cigares pourraient jamais produire.

Le tournant s'est produit en 1972 avec See's Candies.



À l'époque, Buffett détestait payer plus que la valeur comptable. La famille See voulait 30 millions de dollars pour son entreprise, dont la valeur comptable n'était que de 5 millions de dollars et qui réalisait environ 4 millions de dollars de bénéfices avant impôts.

Buffett trouvait le prix demandé exorbitant. Lui et Munger ont plafonné leur offre à 25 millions de dollars et ont renoncé lorsque la famille a refusé de céder.

Pour Buffett, le calcul ne tenait pas la route. Payer plus de six fois les bénéfices d'une entreprise de confiserie allait à l'encontre de tout ce que Graham lui avait enseigné. Mais Munger voyait les choses différemment. Il affirmait que See's n'était pas seulement une question d'actifs et de bénéfices, mais aussi de marque, de fidélité et de pouvoir de fixation des prix.

Les gens n'achetaient pas seulement des bonbons. Ils achetaient une tradition, des souvenirs et l'attrait émotionnel d'une marque qui les incitait à revenir année après année.

Charlie a saisi l'occasion. Il a insisté auprès de Warren pour qu'il reconnaisse que See's était exactement le genre d'entreprise formidable qui valait la peine d'être achetée.

Puis, la famille See a rappelé. Elle a accepté les 25 millions de dollars et Buffett a signé le contrat. Avec le recul, il a qualifié cela comme l'une des leçons commerciales les plus importantes de sa vie.

See's a ensuite généré plus d'un milliard de dollars de bénéfices pour Berkshire Hathaway. Cela n'a nécessité que peu de capital supplémentaire et a prouvé la puissance des marques bénéficiant d'importants avantages économiques. Plus encore, cela a consolidé une nouvelle façon de penser.

À partir de ce moment-là, Buffett ne s'est plus contenté de rechercher des entreprises bon marché. Guidé par Munger, il recherchait des entreprises durables et de grande qualité, capables de se développer pendant des décennies. Cet état d'esprit a ouvert la voie à des investissements tels que Coca-Cola, American Express et Apple. Il a transformé Berkshire Hathaway, qui était une usine textile en difficulté, en une entreprise valant des milliards de dollars.

Buffett lui-même a déclaré à plusieurs reprises que Munger avait élargi ses horizons. Sans l'impulsion de Charlie, il serait peut-être resté un brillant chasseur de bonnes affaires. Avec Charlie, il est devenu l'architecte de l'un des plus grands empires commerciaux de l'histoire.

LA SAGESSE DU MONDE GUIDE UNE VIE SAINES

Charlie Munger n'a jamais habillé sa sagesse de formules compliquées. Il croyait que l'investissement — et la vie — pouvaient se résumer à une poignée de principes clairs et simples. Le plus difficile n'était pas de les connaître, mais de les appliquer avec discipline.

Voici sept de mes principes préférés qui ont changé à jamais ma façon d'investir...

N° 1 : Le cercle de compétence

L'une des idées les plus importantes de Charlie était le cercle de compétence. Il affirmait que chaque investisseur avait des domaines dans lesquels il comprenait vraiment les entreprises, et qu'au-delà de ce cercle se trouvait l'ignorance. L'essentiel n'était pas de tout savoir, mais de connaître ses limites et de rester à l'intérieur de celles-ci.

Comme il le disait lui-même : « *Savoir ce que l'on ne sait pas est plus utile que d'être brillant.* » Cette humilité guidait ses décisions. Charlie a évité les actions technologiques pendant des années parce qu'il ne les comprenait pas assez bien. Lorsqu'il s'est lancé dans un nouveau domaine, comme avec BYD, le constructeur chinois de voitures électriques, ce n'était qu'après des années d'études minutieuses et de convictions.

N° 2 : Patience et discipline

Charlie pensait également que la plupart des investisseurs échouaient non pas parce qu'ils manquaient d'intelligence, mais parce qu'ils manquaient de patience. Il disait : « *Restez assis. Vous payez moins aux courtiers, vous écoutez moins de bêtises, et si cela fonctionne, le système fiscal vous accorde un, deux ou trois points de pourcentage supplémentaires par an.* »

Ce principe s'est manifesté à maintes reprises chez Berkshire Hathaway. Lorsque Buffett et Munger ont acheté Coca-Cola à la fin des années 1980, ils n'ont pas vendu lorsque le cours de l'action a doublé. Ils ont conservé leurs actions alors que la marque mondiale de la société continuait à se développer, permettant à la participation de Berkshire de se transformer en dizaines de milliards de dollars. Charlie savait que c'est le temps, et non le timing, qui crée la richesse.

N° 3 : Modèles mentaux et pensée multidisciplinaire

L'autre grande contribution de Munger a été son insistance à utiliser des modèles mentaux issus de nombreux domaines — économie, psychologie, biologie, ingénierie — pour prendre de meilleures décisions.

Il appelait cela la « *sagesse du monde* ». L'idée était simple : si vous n'avez qu'un marteau, tous les problèmes ressemblent à des clous. Mais si vous vous formez dans plusieurs disciplines, vous voyez les problèmes plus clairement et évitez les erreurs coûteuses.

N° 4 : L'apprentissage tout au long de la vie

Munger était un apprenti infatigable. Il lisait sans cesse, même après 90 ans. Il affirmait que la sagesse s'accumule comme les intérêts composés : lentement, mais sûrement, si vous persévérez. Sa bibliothèque était remplie de biographies, d'ouvrages scientifiques, historiques et philosophiques, et pas seulement financiers.

La lecture n'était pas seulement une habitude pour Charlie. C'était ce qu'il était. Comme il l'a dit un jour en plaisantant, « *De toute ma vie, je n'ai connu aucune personne sage qui ne lisait pas tout le temps — aucune, zéro. Vous seriez étonné de voir tout ce que Warren lit, et tout ce que je lis. Mes enfants se moquent de moi. Ils pensent que je suis un livre avec deux jambes qui dépassent.* »

N° 5 : Éviter l'envie et le ressentiment

Dans les affaires comme dans la vie, il essayait d'éviter les comparaisons. Lorsque Berkshire a laissé passer les actions des entreprises dot-com dans les années 1990, beaucoup ont dit que Buffett et Munger avaient perdu leur flair. Charlie s'en moquait. Il savait que la spéculation finirait mal. Il préférait avoir l'esprit tranquille plutôt que de suivre ce que faisaient tous les autres.

N° 6 : Rester simple et rationnel

Par-dessus tout, Munger appréciait la simplicité et la rationalité. Il pensait que la plupart des erreurs venaient d'une trop grande complexité. L'une de ses phrases préférées était : « *Prenez une idée simple et prenez-la au sérieux.* »

Cette philosophie guidait également sa vie en dehors de la salle de réunion. Malgré sa fortune, Munger a vécu dans la même maison modeste à Los Angeles pendant des décennies. Il ne recherchait pas les manoirs ou les yachts. Il évitait les dettes et la spéculation. Il ne laissait jamais son ego ou ses émotions obscurcir son jugement.

N° 7 : Des anecdotes qui illustrent ses principes

Ces principes sont à l'œuvre dans l'affaire See's Candies. Buffett hésitait, prisonnier de ses anciennes idées sur la valeur comptable.

Munger a coupé court au débat et a déclaré, en substance : « *Regardez la marque, regardez la fidélité des clients — c'est une idée simple qui vaut la peine d'être payée.* » Cette décision a enseigné à Buffett et à Berkshire la valeur des fossés concurrentiels et du pouvoir de fixation des prix.

Ou considérez son investissement dans BYD en 2008.



Munger a reconnu le génie de Wang Chuanfu, le fondateur de l'entreprise, et a misé sur le succès des véhicules électriques.

Berkshire a investi environ 232 millions de dollars pour acquérir une participation de 10 %.

Au fil du temps, cette position a pris de l'ampleur pour atteindre plus de 6 milliards de dollars, soit plus de 25 fois la mise initiale de Berkshire. Munger l'a qualifié de l'un des meilleurs investissements qu'il ait jamais réalisés, un exemple parfait de patience et de maintien dans son cercle de compétence.

Même dans ses dernières années, Charlie a incarné ses principes. Il se présentait aux réunions de Berkshire en fauteuil roulant, mais toujours aussi vif.

Lorsque de jeunes investisseurs lui demandaient comment réussir, il leur donnait les mêmes réponses qu'il donnait depuis des décennies : continuez à apprendre, évitez l'envie, restez rationnel. Il a prouvé qu'il était plus important de vivre simplement et de penser clairement que de rechercher le statut social ou les apparences.

L'HUMILITÉ ET LE TEMPÉRAMENT SONT LES PLUS IMPORTANTS

Munger a vécu selon ses principes.

Il est resté rationnel alors que d'autres perdaient la tête. Il a évité l'envie alors que d'autres suivaient les modes. Il a continué à apprendre jusqu'à un âge avancé. Et il a prouvé, à maintes reprises, que le succès, tant dans les investissements que dans la vie, ne vient pas seulement du génie. Il vient de la clarté, de la discipline et de la volonté de s'en tenir à quelques grandes idées.

Il l'a un jour résumé ainsi :

« Passez chaque jour à essayer d'être un peu plus sage que vous ne l'étiez au réveil. Accomplissez vos tâches fidèlement et bien. Pas à pas, vous avancez, mais pas nécessairement à grands pas. Mais vous développez votre discipline en vous préparant à avancer à grands pas. Avancez petit à petit, jour après jour. À la fin de la journée, si vous vivez assez longtemps, la plupart des gens obtiennent ce qu'ils méritent. »

C'était l'approche de Charlie Munger en matière d'investissement et de vie.

J'ai passé des décennies à étudier Charlie Munger. Il n'a jamais géré autant d'argent que Warren Buffett, mais sa sagesse était tout aussi puissante.

En fait, je dirais même qu'elle a façonné Buffett et fait de lui l'investisseur qu'il est devenu. Pour ceux d'entre nous qui observent de l'extérieur, Munger a proposé un guide non seulement pour investir, mais aussi pour vivre.

La première leçon qui m'a marqué est que **le tempérament est plus important que l'intelligence**.

Charlie a dit un jour : *« Beaucoup de personnes avec un QI élevé sont de très mauvais investisseurs parce qu'elles ont un tempérament désastreux. »* Il avait raison. Le succès sur les marchés ne revient pas à la personne la plus intelligente de la pièce. Il revient à celle qui sait maîtriser ses émotions.

Lorsque je travaillais à Wall Street, j'ai vu des analystes brillants prendre de mauvaises décisions parce qu'ils ne pouvaient pas gérer l'incertitude. Ils se laissaient emporter par l'euphorie au sommet ou par la panique au creux de la vague.

Charlie m'a appris qu'il n'est pas nécessaire d'être un génie, mais qu'il faut rester calme, patient et rationnel lorsque les autres perdent la tête.

La deuxième leçon était **l'humilité**. Munger était célèbre pour mettre les idées « trop difficiles » de côté. Si une affaire était trop compliquée à comprendre, il passait simplement son tour. Sans honte ni regret. Il savait qu'il était plus important d'éviter les erreurs que de saisir toutes les opportunités. Cette idée m'a guidé d'innombrables fois.



Au début de ma carrière, j'étais tenté de m'aventurer dans des secteurs que je comprenais à peine. Il est difficile d'admettre son ignorance lorsque les clients posent des questions.

Mais je me suis souvenu de l'exemple de Munger : si c'est trop difficile, passez à autre chose. La discipline consistant à dire « je ne sais pas » m'a évité des pertes plus d'une fois.

Ensuite, il y a la patience.

Munger appelait cela *« investir en restant assis sur ses fesses »*.

Cette idée va à l'encontre de l'instinct de la plupart des gens. Nous sommes programmés pour agir. Mais Charlie a montré que l'inaction, lorsqu'elle est judicieuse, constitue un avantage puissant.

L'un de mes plus grands succès ne semblait pas très prometteur au début, lorsque j'ai commencé à l'acheter pour moi-même et ma famille. Il a fallu des années pour que ma thèse se vérifie. Pendant ce temps, le marché a tenté de me déstabiliser avec des gros titres et de la volatilité.

Mais grâce à Munger, j'ai maintenu le cap. J'étais convaincu qu'une bonne entreprise, achetée à un prix raisonnable, serait rentable à long terme. Et ça a été le cas.

Un autre principe qui m'a marqué est la **simplicité**. Charlie aimait dire : « *Prenez une idée simple et prenez-la au sérieux.* » Il évitait la complexité autant que possible.

Cela a influencé ma propre approche en matière d'investissement. Je n'ai pas besoin de modèles sophistiqués ou de tableaux coûteux. J'ai besoin d'une pensée claire et de discipline.

Mais les leçons de Munger vont au-delà de l'argent. Il vivait avec une clarté qui lui permettait de faire abstraction du bruit de la vie. Il évitait l'envie. Il lisait constamment. Il s'efforçait de devenir un peu plus sage chaque jour. Ces habitudes ont également façonné ma façon de vivre.

En toute franchise : Charlie ne s'est jamais soucié d'impressionner les gens. Il se souciait de bien faire les choses. Ce genre d'honnêteté est rare, et c'est pourquoi ses paroles ont encore aujourd'hui autant de poids.

Avec le recul, je me rends compte qu'une grande partie de ce que je partage aujourd'hui avec les investisseurs remonte à Munger.

Le tempérament plutôt que le génie. L'humilité plutôt que la bravade. La patience plutôt que l'action. La simplicité plutôt que la complexité. Ce ne sont pas seulement des règles d'investissement. Ce sont des principes pour construire une vie épanouie.

Charlie Munger a vécu près d'un siècle et a laissé derrière lui plus que sa fortune. Il a laissé une feuille de route. Et je m'estime chanceux de l'avoir suivie.

COMMENT LA RECETTE D'INVESTISSEMENT DE MUNGER A FAÇONNÉ L'APPROCHE ALPHA-4

Lorsque j'ai développé l'approche Alpha-4, je n'ai pas réinventé la roue. Je me suis appuyé sur la sagesse intemporelle que Charlie Munger a répétée tout au long de sa vie.

Munger pensait que la clé n'était pas de prédire l'avenir, mais de s'y préparer. On se prépare en détenant des entreprises durables, capables de résister au changement.

Cette idée est au cœur de l'approche Alpha-4 : détenir des entreprises dans des secteurs en croissance, dirigées par des PDG exceptionnels, avec des finances solides, achetées au bon prix.

La patience est le premier ingrédient. Munger disait que l'on gagne beaucoup d'argent en restant calme et en laissant le capital composé faire son travail. Dans mes propres investissements, j'ai vu comment le fait de tenir bon malgré le bruit ambiant transforme les bonnes idées en excellents résultats.

Certains des meilleurs rendements de notre portefeuille, tels que **KKR & Co. (KKR +435 %)**, **Arista Networks (ANET+1 378 %)** et **HCA Healthcare (HCA +328 %)**, semblaient ordinaires lorsque nous les avons achetés.

Au fil du temps, parce que nous les avons conservés, ils sont devenus des gagnants exceptionnels.

Le deuxième ingrédient est la discipline. Munger était célèbre pour avoir dit : « *Nous avons trois paniers pour investir : oui, non et trop difficile.* » Si une entreprise était trop compliquée, il la jetait dans le panier « trop difficile » et passait à autre chose.

Cette leçon m'a sauvé d'innombrables fois. Avec l'approche Alpha, nous nous concentrons uniquement sur des entreprises compréhensibles, présentant des avantages clairs et dirigées par des gestionnaires dignes de confiance. Nous écartons ce qui n'a pas de sens. Éviter les erreurs, c'est déjà la moitié du chemin parcouru.

Le dernier ingrédient est la simplicité.

C'est exactement ce que fait l'approche Alpha. Nous ne courrons pas après les modèles complexes, nous nous en tenons à des entreprises qui ont le vent en poupe, dirigées par d'excellents PDG, financièrement solides et achetées au bon prix.

Il n'est pas nécessaire d'avoir un Master en finance pour comprendre comment **Nike** et **GoDaddy** génèrent des revenus et développent leurs activités. Cet état d'esprit nous a permis d'obtenir certains de nos rendements les plus importants. Nous avons investi dans des entreprises que de nombreux investisseurs ont négligées, telles que **Alphabet** et **Uber**, car leur histoire n'était pas évidente à première vue.

En nous en tenant à notre processus plutôt qu'en suivant la foule, ces recommandations se sont avérées très fructueuses. Ce n'était pas de la chance, mais le fruit de notre patience et de notre discipline.

La voix de Charlie résonne toujours dans ma tête : ne soyez pas envieux, ne courez pas après les autres, ne compliquez pas les choses. Contentez-vous de vous préparer. Constituez un portefeuille capable de faire face à l'inconnu. C'est exactement ce qu'offre l'approche Alpha.

Pendant près d'un siècle, Charlie Munger a montré comment une pensée claire et des principes simples pouvaient produire des résultats extraordinaires. En intégrant ces mêmes principes dans l'approche Alpha, j'ai créé un système qui aide les investisseurs particuliers à faire pencher la balance du succès en leur faveur.

3 EXCELLENTS ACHATS À FAIRE DÈS MAINTENANT

Munger nous a appris que lorsque l'on trouve une entreprise formidable à un prix raisonnable, il faut agir. Il ne faut pas hésiter ou attendre le moment idéal. Il suffit d'acheter, puis laisser le temps faire le gros du travail.

À l'heure actuelle, je vois trois exemples clairs dans notre portefeuille qui obtiendraient l'approbation de Munger.

Chacun d'eux s'échange encore en dessous de notre prix d'achat maximal recommandé, ce qui laisse une marge pour renforcer votre position. Si vous êtes sous-exposé, c'est le moment opportun pour investir davantage.

ACTION N° 1 : MASTERCARD (MA)

Nous avons ajouté Mastercard au portefeuille le 13 mars 2025, à 524 \$ par action.

Cette société est ce que j'appelle un péage sur l'économie mondiale. Chaque fois qu'une personne utilise une carte de débit ou de crédit portant son logo, Mastercard prélève une petite commission sur la transaction. La société ne prête pas d'argent, ce qui lui permet d'éviter le risque de crédit.

Sa puissance réside dans son réseau. Les commerçants et les consommateurs du monde entier font confiance à sa marque, et cette confiance se traduit par un avantage concurrentiel presque impossible à reproduire.

*Depuis que nous l'avons ajoutée au portefeuille, l'action s'est négociée autour de 584 \$, soit un gain de **12%**.*

Mastercard est le type d'entreprise durable et à forte marge que Munger apprécierait : stable, évolutive et se développant discrètement en arrière-plan. À l'heure actuelle, l'action se négocie en dessous de notre prix d'achat maximal recommandé de 600 \$.

ACTION N°2 : UNITEDHEALTH GROUP (UNH)

Nous avons ajouté UnitedHealth Group au portefeuille le 29 août 2023, à 492 \$ par action.

La santé est l'un des secteurs les plus résistants au monde, et UnitedHealth en est le pilier.

Ce n'est pas seulement le plus grand assureur santé des États-Unis. Grâce à sa division Optum, il a développé une vaste activité dans les domaines des données, des prestations pharmaceutiques et de la prestation de soins de santé. Cette intégration crée un fossé concurrentiel plus large que celui d'une forteresse.

Les gens ont besoin de soins de santé à chaque cycle de marché, ce qui assure à UnitedHealth des flux de trésorerie constants. La direction a prouvé sa discipline grâce à une croissance régulière des dividendes et une allocation intelligente du capital.

*Depuis que nous l'avons ajouté, le titre a chuté à environ 341 \$, soit une baisse d'environ **29%**.*

Cette baisse reflète des difficultés à court terme que je considère comme temporaires et non définitives. L'activité reste solide, le fossé est intact et les perspectives à long terme sont plus solides que jamais.

Munger a toujours souligné l'importance de la prévisibilité et de la résilience. UnitedHealth offre les deux à profusion.

Et le mieux, c'est que l'action est non seulement inférieure à notre prix d'achat maximal, mais aussi inférieure à notre prix d'entrée initial, ce qui offre aujourd'hui une opportunité encore plus intéressante aux investisseurs patients.

ACTION N°3 : BROOKFIELD CORPORATION (BN)

Nous avons ajouté Brookfield à deux reprises au portefeuille : le 10 novembre 2022, puis à nouveau le 1er novembre 2023, à 36 \$ et 30 \$ par action, respectivement.

Brookfield est un géant d'un autre genre. Elle est spécialisée dans les actifs réels : énergies renouvelables, infrastructures, immobilier et capital-investissement.

Le PDG Bruce Flatt (que certains surnomment le « Warren Buffett canadien ») et son équipe se sont forgé une réputation d'allocateurs de capitaux de classe mondiale. Ils achètent des actifs que d'autres négligent et cumulent les rendements sur plusieurs décennies. Ils sont patients, disciplinés et opportunistes dans le meilleur sens du terme.

Ce qui rend Brookfield particulièrement intéressant aujourd'hui, c'est sa présence croissante dans les infrastructures d'IA. Les centres de données, les énergies renouvelables et les lignes de transmission sont les piliers de la révolution de l'IA, et Brookfield les possède et les exploite dans le monde entier.

Alors que la demande en puissance de calcul explose, les besoins en énergie et en infrastructures ne font qu'augmenter. Brookfield est bien placé pour devenir le propriétaire et le constructeur de l'économie numérique.

*Depuis que nous l'avons ajoutée à notre portefeuille, l'action s'est négociée autour de 71 \$, soit un gain de **103%** et **138%**.*

La société prospère grâce à des contrats à long terme et des services essentiels, ce qui lui assure des flux de trésorerie durables quel que soit le cycle économique. Cette combinaison d'actifs tangibles, de revenus stables et de gestion avisée est tout droit sortie du manuel de Munger.

Et aujourd'hui, les actions restent en dessous de notre prix d'achat maximal recommandé de 75 \$, offrant ainsi un point d'entrée attractif dans une entreprise conçue pour des décennies de croissance composée.

INVESTIR DANS DES ENTREPRISES CONÇUES POUR DURER

Ce qui relie ces trois entreprises, ce n'est pas une tendance à la mode ou un catalyseur à court terme.

Ce sont les mêmes principes que prônait Charlie Munger : des entreprises formidables, des prix équitables, des fossés larges et des gestionnaires qui savent comment allouer le capital. C'est l'approche Alpha-4 en action.

Investir de cette manière rend hommage à l'héritage de Munger. Cela nous rappelle que nous n'avons pas besoin de prédire l'avenir, mais seulement de nous y préparer.

En détenant des sociétés telles que **Mastercard**, **UnitedHealth** et **Brookfield**, en particulier lorsqu'elles se négocient en dessous de nos prix d'achat maximaux recommandés, nous mettons toutes les chances de notre côté.

Ce sont des entreprises conçues pour durer. Au fil du temps, elles peuvent également nous apporter une prospérité durable.

Je suis profondément reconnaissant pour les leçons que Charlie Munger a si généreusement partagées tout au long de sa vie. Sa sagesse continue de nous éclairer sur la voie à suivre et nous donne confiance en l'avenir. Merci, Charlie. Je te serai éternellement reconnaissant.

À très vite,



Charles Mizahi,
Rédacteur en chef, *Investisseur Alpha*

Les informations délivrées dans ce contenu sont fournies à titre uniquement informatif. Ces informations ne constituent en aucun cas de la publicité, une offre, un conseil en investissement, un conseil financier, juridique ou de toute autre nature. Elles ne sauraient davantage être considérées comme une recommandation ou une incitation à l'achat, la vente ou la souscription d'un instrument financier, ou à la réalisation d'un investissement financier quelconque. Les informations délivrées sont fondées sur des sources considérées fiables, au plus proche de la réalité et de l'actualité. Toutefois, Héritage Editions ne peut garantir leur exactitude, précision, exhaustivité ou leur caractère actuel. Ces informations peuvent être modifiées à tout moment, sans préavis. Héritage Editions délivre des informations volontairement générales, qui ne tiennent pas compte des objectifs, de l'expérience, de la situation financière ou des besoins individuels d'un lecteur en particulier. Aucune garantie n'est donnée quant au caractère approprié ou adéquat des informations mises à disposition. Tout investissement financier présente des risques et peut entraîner une perte en capital. Les performances passées ne sauraient préjuger d'une performance future. Héritage Editions vous recommande de consulter un conseiller professionnel avant toute décision d'investissement. En tout état de cause, le lecteur est seul responsable des investissements qu'il effectue et assume l'entière responsabilité et tous les risques liés à l'utilisation des informations délivrées dans ce contenu, sans qu'aucun recours contre Héritage Editions ne soit possible, y compris en cas de négligence. En aucun cas Héritage Editions ne pourra être tenue responsable au titre d'un investissement inopportun, d'une perte et/ou dommage, direct ou indirect, manque à gagner ou pertes de profit ou d'une chance, découlant ou en lien avec tout ou partie de ces informations, ou résultant d'erreurs ou d'omissions.

Investisseur Alpha – Septembre 2025 – L'héritage de Charlie Munger : des leçons qui façonnent Investisseur Alpha

Directeur de la publication : Elie Bauer

Rédacteur en chef : Charles Mizrahi

Prix de vente : 299 € à l'année

Société Éditrice : **Héritage Editions SA** est une société anonyme au capital de 100.000 CHF, dont le siège social se situe c/o Fimisa SA, Avenue de Morges 88, 1004 Lausanne, Suisse, inscrite dans le Canton de Vaud et dont l'IDE est CHE-154.535.538

Service Client : <https://editions-heritage.com/contact/>