



Berkshire Hathaway

Analyse d'investissement | Moat Invest

Date de l'analyse : 28/07/2026



Disclaimer

Cette analyse est réalisée à partir des données financières agrégées par [la plateforme TIKR](#), et par les rapports financiers des entreprises. Elle peut contenir des erreurs.

Cette analyse reflète uniquement mon point de vue et mes actions personnelles. Elle ne constitue en aucun cas un conseil en investissement. Chaque situation financière est unique. Consultez un conseiller financier agréé avant toute décision d'investissement.



I. Synthèse de l'analyse

Berkshire Hathaway	
Secteur : Assurance / Finance	
Produits / Marques : Produits d'assurances / Portefeuille d'investissement	
MOAT Principal : Un portefeuille d'entreprises exceptionnelles	
Revenus et Marges : Un chiffre d'affaires en croissance annualisé de 7% sur la période 2016-2025, une marge brute moyenne de 22%, et marge nette moyenne supérieure à 17% sur la même période.	
Actifs : Un niveau de cash inédit (397 milliards USD), et une cote sous l'actif net de l'entreprise	
Gestion de la dette : Une gestion conservatrice de la dette associée à une retenue aux bénéfices importante.	
Utilisation du capital : Des ratios de capitaux investis et employés assez faible sur la période 2016-2025, mais de bons niveaux pour le secteur avec des moyennes respectives de 11% et 6%	
Flux de trésorerie : Sur la période 2016-2025, le rendement Free Cash Flow moyen est proche de 4 %	
Redistribution aux actionnaires : Aucun dividende mais des rachats d'actions depuis le T1 2026.	
Valorisation : décote par rapport à l'actif net par action de l'entreprise	
Insider trading : difficile à juger	
Verdict	
Verdict : Berkshire Hathaway ne doit pas être achetée avec l'espoir d'obtenir une croissance explosive, mais comme un substitut ultra-sécurisé à un fonds indiciel (ETF S&P 500). Le principal risque de gouvernance (l'après-Buffett) est désormais intégré par les marchés : Greg Abel gère les opérations avec rigueur et a relancé un programme transparent de rachats d'actions. Le titre est semble une opportunité d'achat solide et défensive à un cours de 487 \$.	



II. Berkshire Hathaway

A. Histoire et évolution

Les origines : une entreprise de textile

Fondée en **1839** sous le nom de Valley Falls Company, Berkshire Hathaway a d'abord été une entreprise textile en Nouvelle-Angleterre. Après des décennies de difficultés dans ce secteur, **Warren Buffett** commence à acquérir des actions de l'entreprise en **1962**, avant d'en prendre le contrôle total en **1965**. Sous sa direction, Berkshire Hathaway se transforme radicalement : la production textile est progressivement abandonnée au profit d'une stratégie axée sur les **investissements financiers** et l'acquisition d'entreprises solides.

La transformation vers un conglomérat d'assurance et financier (1970-1980)

Dans les années **1970-1980**, Buffett et son partenaire **Charlie Munger** développent une approche unique, combinant patience, discipline et recherche de valeur à long terme. Berkshire Hathaway devient un **conglomérat diversifié**, acquérant des entreprises dans des secteurs variés : assurance (Geico, National Indemnity), énergie (Berkshire Hathaway Energy), transport (BNSF Railway), et bien d'autres.

Un portefeuille financier d'entreprises exceptionnelles

Aujourd'hui, l'entreprise est synonyme de **stabilité financière** et de **performance exceptionnelle**, avec un portefeuille incluant des géants comme Apple, Coca-Cola, et Bank of America.

B. Activité principale

Berkshire Hathaway est avant tout une **société d'investissement**, mais son modèle va bien au-delà. Son cœur de métier repose sur trois piliers.

Les investissements financiers

Via sa filiale Berkshire Hathaway Investment Partners, l'entreprise gère un portefeuille colossal d'actions, d'obligations et d'autres actifs. Buffett est célèbre pour sa stratégie de value investing, c'est-à-dire l'achat d'actions d'entreprises sous-évaluées mais fondamentales solides, avec une horizon temporel long.



L'assurance et la ré-assurance

L'assurance et la réassurance : Avec des filiales comme **Geico** (assurance automobile), **National Indemnity Company**, ou encore **General Re**, Berkshire Hathaway est l'un des plus grands acteurs mondiaux du secteur. Les primes d'assurance collectées fournissent un flux de trésorerie constant, souvent réinvesti dans d'autres opportunités.

Activités industrielles et services

Le conglomérat possède des entreprises dans des domaines aussi variés que les chemins de fer (**BNSF Railway**), l'énergie (**PacifiCorp**, **MidAmerican Energy**), l'alimentation (**See's Candies**, **Dairy Queen**), ou encore l'industrie (**Lubrizol**, **Precision Castparts**).

L'approche de Berkshire Hathaway est simple : **acheter des entreprises bien gérées, les laisser opérer de manière autonome, et éviter les interférences inutiles**. Cette philosophie a permis de construire un empire résilient, capable de traverser les crises économiques avec brio.

C. Management - un changement en 2025

Le management de Berkshire Hathaway est indissociable de deux figures emblématiques : Warren Buffett et Charlie Munger.

Warren Buffet

Warren Buffett, surnommé l'Oracle d'Omaha, est le PDG depuis **1970**. Son style de leadership repose sur la **confiance**, la **transparence** et une **vision à long terme**. Il est connu pour son mode de vie modeste malgré sa fortune colossale, et pour ses lettres annuelles aux actionnaires, devenues des références en matière de gestion et d'investissement.

Charlie Munger

Charlie Munger (décédé en **novembre 2023**), vice-président et bras droit de Buffett, a joué un rôle clé dans l'évolution de Berkshire Hathaway. Son esprit critique et sa capacité à identifier des opportunités ont complété à merveille la vision de Buffett. Ensemble, ils ont forgé une culture d'entreprise unique, où la **décentralisation** et l'**autonomie des filiales** sont les maîtres-mots.

Greg Abel

La structure de Berkshire Hathaway est **minimaliste** : pas de bureaucratie excessive, pas de comités inutiles. Les dirigeants des filiales ont une grande liberté d'action, tant qu'ils respectent les valeurs du groupe : **intégrité, performance et simplicité**.



Quant à la **succession**, Buffett a toujours insisté sur le fait que Berkshire Hathaway lui survivrait. **Greg Abel**, PDG de Berkshire Hathaway Energy, est aujourd'hui considéré comme le successeur le plus probable, bien que Buffett ait précisé que le poste de PDG pourrait être scindé en plusieurs rôles (investissement, opérations, etc.).

D. Organisation et actionnariat

Berkshire Hathaway se distingue par une structure actionnariale unique et une organisation décentralisée qui en font un modèle à part dans le monde des conglomérats.

Actionnariat

Côté actionnariat, Berkshire Hathaway compte deux types d'actions : les actions de classe A (BRK.A), parmi les plus chères au monde (plusieurs centaines de milliers de dollars par action), et les actions de classe B (BRK.B), créées en 1996 pour permettre aux petits investisseurs d'accéder au capital de l'entreprise.

Cette dualité reflète la volonté de Buffett de préserver une base d'actionnaires engagés sur le long terme, tout en élargissant l'accès à l'investissement. Contrairement à de nombreuses grandes sociétés, Berkshire Hathaway ne verse pas de dividendes : les bénéfices sont systématiquement réinvestis, une stratégie qui a permis une croissance exponentielle de la valeur actionnariale.

Organisation

L'organisation interne de Berkshire Hathaway est tout aussi atypique. Le siège social, basé à Omaha dans le Nebraska, emploie à peine plus d'une vingtaine de personnes. Chaque filiale (plus de 60) fonctionne de manière autonome, avec ses propres équipes de direction, tandis que Buffett et son équipe se concentrent sur l'allocation du capital et les grandes orientations stratégiques.

Cette décentralisation extrême permet une réactivité accrue et une responsabilisation forte des managers de filiales, tout en limitant les coûts administratifs. Enfin, Berkshire Hathaway mise sur une culture de la confiance : les performances sont évaluées sur le long terme, et les échecs sont tolérés tant qu'ils résultent de décisions réfléchies.

Concurrence

Berkshire Hathaway évolue dans un paysage concurrentiel complexe, mais son modèle unique lui confère des avantages certains.



Les conglomérats traditionnels

Des groupes comme General Electric ou Koch Industries partagent certaines similitudes avec Berkshire Hathaway en termes de diversification. Cependant, peu ont réussi à reproduire son succès, notamment en raison de la discipline financière et de la patience qui caractérisent Berkshire.

Les fonds d'investissements

Des acteurs comme BlackRock, Vanguard ou Fidelity sont des concurrents indirects dans la gestion d'actifs. Cependant, Berkshire Hathaway se distingue par son approche active et sélective, là où les fonds indiciels misent sur une diversification large et passive.

Les assureurs mondiaux

Dans le domaine de l'assurance, Berkshire Hathaway rivalise avec des géants comme Allianz, AXA ou Zurich Insurance. Son avantage ? Une solidité financière inégalée (notée AAA par Standard & Poor's) et une capacité à absorber des risques que d'autres ne peuvent se permettre.

Le véritable atout de Berkshire Hathaway réside dans sa réputation, sa flexibilité financière et son approche intemporelle de l'investissement. Alors que beaucoup de concurrents cherchent à maximiser les profits à court terme, Berkshire mise sur la pérennité et la création de valeur durable — une stratégie qui a fait ses preuves depuis plus de 50 ans.



III. Analyse MOAT qualitatif

1. COÛTS DE CHANGEMENT ÉLEVÉS

Inexistant. Je peux tout à fait changer d'assurance, ou acheter d'autres actions d'entreprises.

2. EFFET DE RÉSEAU

Inexistant.

3. DIFFÉRENCIATION PRODUIT / MARQUE

La différenciation par la marque "Buffett" et sa philosophie d'investissement intemporelle.

Berkshire Hathaway n'est pas juste une entreprise, c'est l'incarnation d'une philosophie : le value investing à long terme, la transparence radicale, et une culture de confiance avec les actionnaires et les filiales.

La marque est indissociable de Warren Buffett et Charlie Munger, deux figures dont la réputation (intégrité, sagesse, performance) est inégalée dans le monde financier. Même après leur départ, cette culture perdurera grâce à leur héritage.

Par ailleurs l'entreprise a la réputation d'investir uniquement dans des entreprises exceptionnelles.

4. BARRIÈRES RÉGLEMENTAIRES / BREVETS

Inexistant

5. AVANTAGE DE COÛT

 *Quasi inexistant - Le secteur assurance de Berkshire Hathaway a pour réputation d'avoir les assurances parmi les moins chères. Mais je ne considère pas cela comme un avantage concurrentiel.*



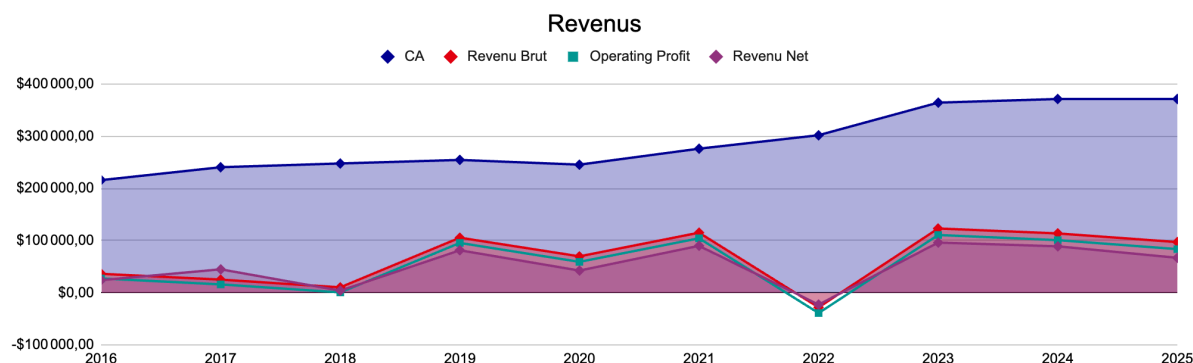
SCORE MOAT QUALITATIF FINAL

Critères	Berkshire Hathaway
Coûts de changement	Inexistant
Effet réseau	Inexistant
Différenciation Marque	✓ OUI (exceptionnel)
Barrières réglementaires	Inexistant
Avantage coût	Quasi inexistant



IV. Analyse MOAT quantitatif

Revenus et marges



Entre 2016 et 2025, Berkshire Hathaway a enregistré une croissance annuelle stable de son chiffre d'affaires (7,02 % par an).

En revanche, le revenu opérationnel et le revenu net présentent une volatilité plus marquée. Cette instabilité s'explique principalement par la comptabilisation des gains et pertes non réalisés sur ses investissements financiers. En effet, Berkshire détient des participations dans de nombreuses entreprises. La valeur de ces actions fluctue au fil de l'année, et bien que l'entreprise ne vende pas ses titres, elle est tenue d'intégrer ces variations dans ses résultats. Or, ces ajustements comptables, bien que non représentatifs de la réalité économique (aucune transaction n'ayant eu lieu), faussent l'analyse des performances réelles.

Malgré cette distorsion, Berkshire affiche des marges solides sur la période :

- Marge brute : 22,44 %
- Marge nette : 17,42 %

Des performances remarquables pour un conglomérat de cette taille.



Répartition par activité des revenus

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Revenues:			
Insurance and Other:			
Insurance premiums earned	\$ 88,902	\$ 88,257	\$ 83,403
Sales and service revenues	199,524	202,334	207,148
Leasing revenues	10,034	9,227	8,416
Interest, dividend and other investment income	23,261	21,825	15,764
	321,721	321,643	314,731
Railroad, Utilities and Energy:			
Railroad transportation revenues	23,330	23,355	23,791
Utility and energy operating revenues	21,856	21,518	21,232
Service revenues and other income	4,537	4,917	4,728
	49,723	49,790	49,751
Total revenues	371,444	371,433	364,482
Investment gains (losses)	39,078	52,799	74,855

On se rend compte que l'assurance reste le principal levier de revenu de l'entreprise.

Analyse des dépenses

En tant que conglomérat diversifié, Berkshire Hathaway ne se prête pas facilement à une catégorisation classique de ses dépenses. Cependant, ses équipes ont su structurer leur rapport annuel pour offrir une vision claire des coûts et des charges.

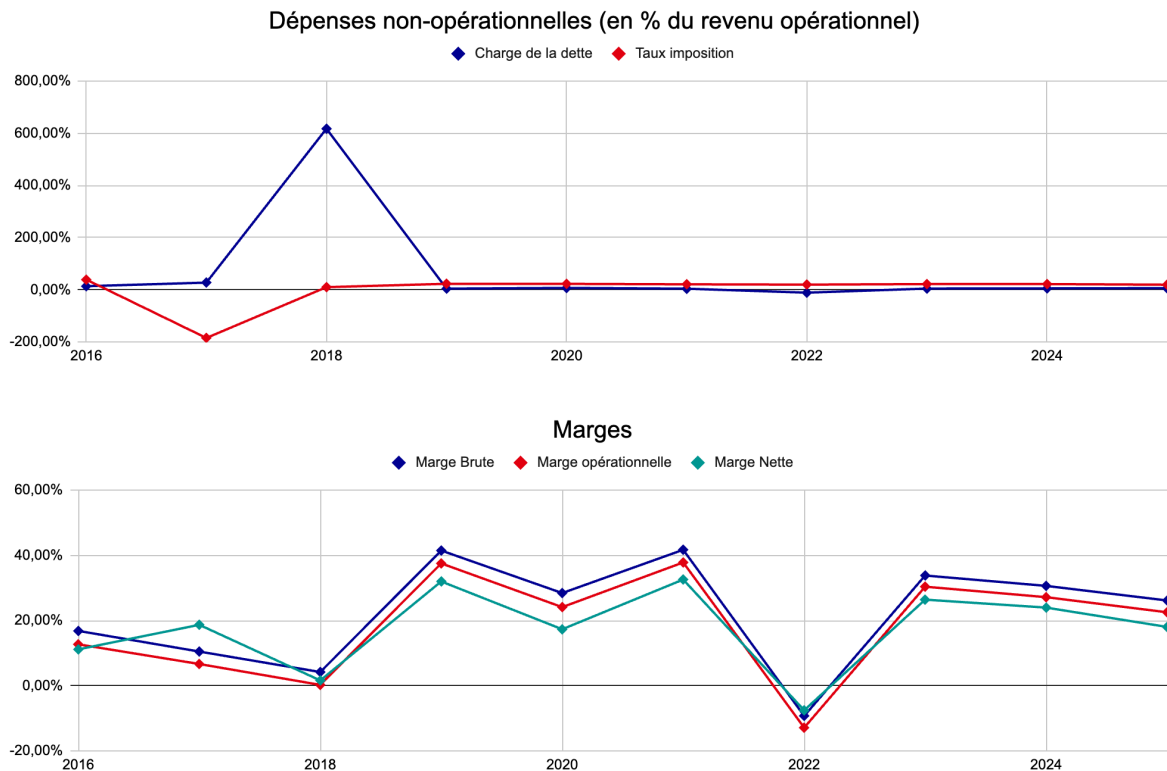
	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Costs and expenses:			
Insurance and Other:			
Insurance losses and loss adjustment expenses	57,307	56,186	57,187
Life, annuity and health insurance benefits	4,379	3,858	4,029
Insurance underwriting expenses	17,756	16,808	15,270
Cost of sales and services	160,062	163,642	169,281
Cost of leasing	7,685	7,069	6,037
Selling, general and administrative expenses	29,735	25,642	25,458
Interest expense	1,329	1,594	1,671
	278,253	274,799	278,933
Railroad, Utilities and Energy:			
Freight rail transportation expenses	15,366	15,965	16,464
Utilities and energy cost of sales and other expenses	16,959	16,984	18,399
Other expenses	4,155	4,343	4,016
Interest expense	3,740	3,606	3,332
	40,220	40,898	42,211
Total costs and expenses	318,473	315,697	321,144

Deux anomalies comptables sont à noter en 2018 et 2019, liées à des modifications des normes comptables :

- Charge de la dette : Irrégularités ponctuelles.
- Taux d'imposition : Variations temporaires.



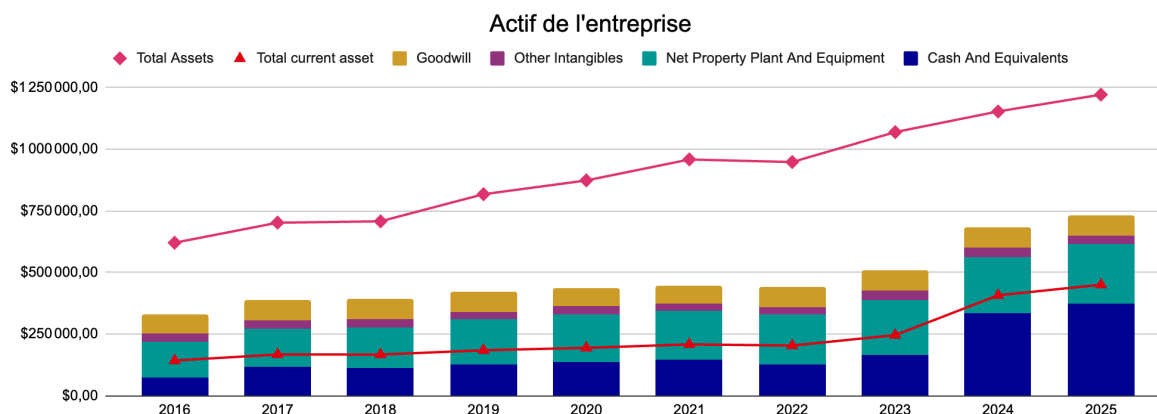
Dans l'ensemble, Berkshire reste peu endettée et bénéficie d'un taux d'imposition moyen proche de 20 %, ce qui renforce sa rentabilité.



Globalement, Berkshire Hathaway affiche d'excellentes marges, malgré une volatilité apparente de ses revenus, principalement due à des règles comptables plutôt qu'à des fluctuations opérationnelles.



Actifs



Berkshire Hathaway se distingue par une **part significative de cash et équivalents** dans son actif total. Cette **stratégie délibérée**, chère à Warren Buffett et Charlie Munger, reflète leur philosophie : **disposer d'une trésorerie abondante** pour, d'une part, **honorer les obligations liées à l'assurance** et, d'autre part, **saisir des opportunités d'investissement** dès qu'elles se présentent.

Cependant, une observation intrigante émerge : en **2025**, l'actif total de Berkshire dépasse **1 222 milliards de dollars**, alors que la somme de ses principaux actifs affichés ne dépasse pas **750 milliards**. Où se cache donc le solde ?

La réponse réside dans les **rapports annuels** : près de **300 milliards de dollars** sont comptabilisés sous la rubrique "**Investissements à long terme en titres de participation**" (Investment in equity securities). C'est là que réside **la véritable puissance de Berkshire** : **environ 25 % de son actif total** est investi dans des **entreprises d'exception**, soigneusement sélectionnées pour leur qualité et leur potentiel de croissance à long terme.

Ci-dessous, la liste de ses principales participations.

Entreprise	Valorisation (\$MM)	% portefeuille Berkshire	% d'actions en circulation
Apple Inc	\$57,843.3	18.94%	1.55%
American Express Co	\$45,859.2	15.02%	22.45%
Coca-Cola Co	\$30,420.0	9.96%	9.30%

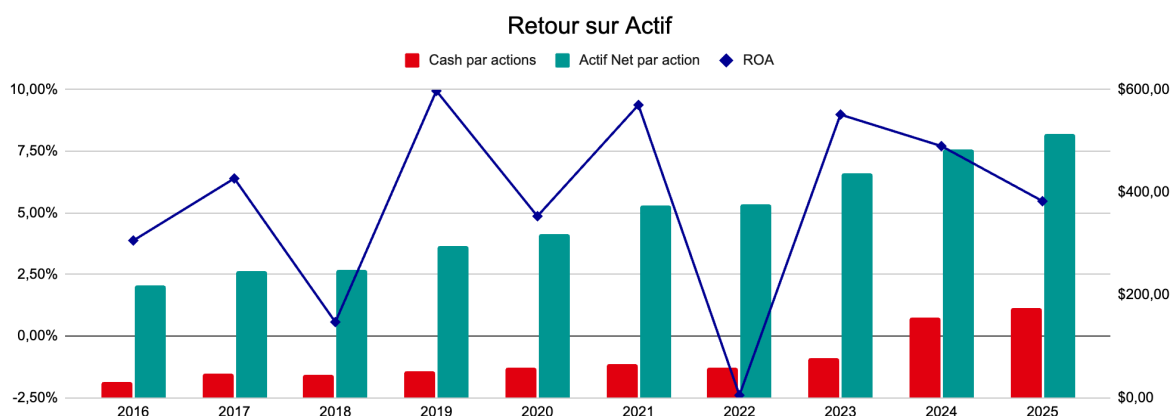


<u>Bank of America Corp</u>	\$25,039.2	8.20%	7.32%
<u>Chevron Corp</u>	\$17,457.4	5.72%	4.24%
<u>Occidental Petroleum Corp</u>	\$17,221.2	5.64%	26.64%
<u>Alphabet Inc</u>	\$15,600.1	5.11%	0.92%
<u>Mitsubishi Corp</u>	\$12,766.4	4.18%	11.06%
<u>Chubb Limited</u>	\$11,162.8	3.66%	8.88%
<u>Moody's Corp</u>	\$10,762.2	3.52%	14.25%
<u>Itochu Corp</u>	\$8,712.9	2.85%	8.89%
<u>Mitsui & Co Ltd</u>	\$8,617.2	2.82%	10.83%
<u>Kraft Heinz Co</u>	\$7,323.5	2.40%	27.46%
<u>DaVita Inc</u>	\$5,613.2	1.84%	44.98%
<u>Sumitomo Corp</u>	\$5,488.5	1.80%	10.30%
<u>Marubeni Corp</u>	\$4,965.1	1.63%	10.32%
<u>Kroger Co</u>	\$3,618.0	1.18%	8.16%
<u>Sirius XM Holdings Inc</u>	\$2,880.5	0.94%	37.08%
<u>Delta Air Lines Inc</u>	\$2,646.5	0.87%	6.05%
<u>VeriSign, Inc</u>	\$2,232.7	0.73%	9.96%
<u>Capital One Financial Corp</u>	\$1,304.4	0.43%	1.17%
<u>New York Times Co</u>	\$1,268.2	0.42%	9.40%
<u>Ally Financial Inc</u>	\$1,137.7	0.37%	9.53%
<u>Alphabet Inc</u>	\$1,028.5	0.34%	0.06%
<u>Liberty Live Holdings Inc</u>	\$996.4	0.33%	16.57%



	December 31,	
	2025	2024
Assets:		
Insurance and Other:		
Cash and cash equivalents*	\$ 47,719	\$ 44,333
Short-term investments in U.S. Treasury Bills**	321,434	286,472
Investments in fixed maturity securities	17,816	15,364
Investments in equity securities	297,778	271,588
Equity method investments	19,978	31,134
Loans and finance receivables	29,836	27,798
Other receivables	44,331	43,887
Inventories	24,424	24,008
Property, plant and equipment	31,885	30,071
Equipment held for lease	18,535	17,828
Goodwill	55,945	56,860
Other intangible assets	33,802	34,638
Deferred charges - retroactive reinsurance	8,104	8,797
Other	24,413	24,994
	<u>976,000</u>	<u>917,772</u>
Railroad, Utilities and Energy:		
Cash and cash equivalents*	4,158	3,396
Receivables	4,387	4,503
Property, plant and equipment	184,740	175,030
Goodwill	27,129	27,020
Regulatory assets	4,821	5,349
Other	20,941	20,811
	<u>246,176</u>	<u>236,109</u>
Total assets	<u>\$ 1,222,176</u>	<u>\$ 1,153,881</u>

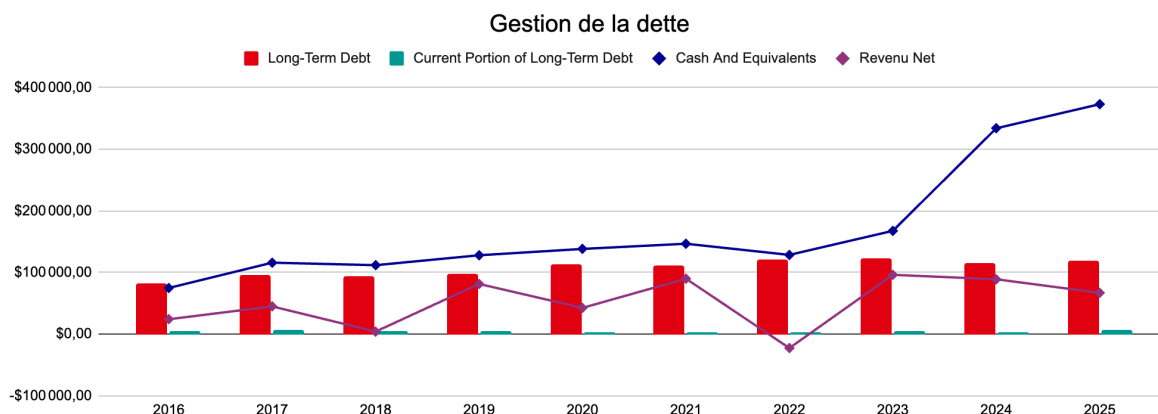
La **rentabilité des actifs (ROA)** de Berkshire peut sembler **volatile**, en raison de la fluctuation de ses revenus (notamment liée aux variations comptables de ses investissements). Cependant, deux indicateurs clés révèlent une **stabilité remarquable** : **actif par action en croissance constante**, et **cash par action extrêmement stable**, renforçant la solidité financière de l'entreprise.



	Prix de l'action	Nombre d'actions	Cash / action en %	Actif Net / action en %
BRK.B	490 USD	2 157 185 889	35,26%	104,16%

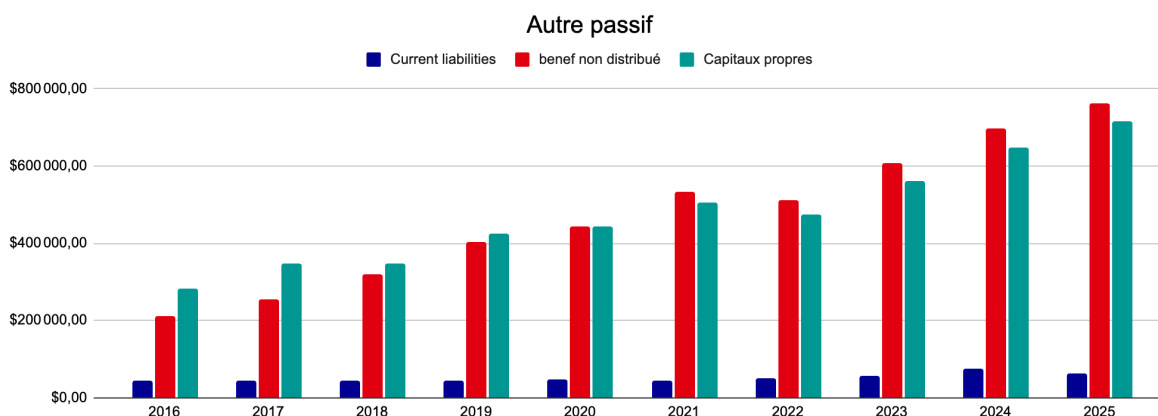


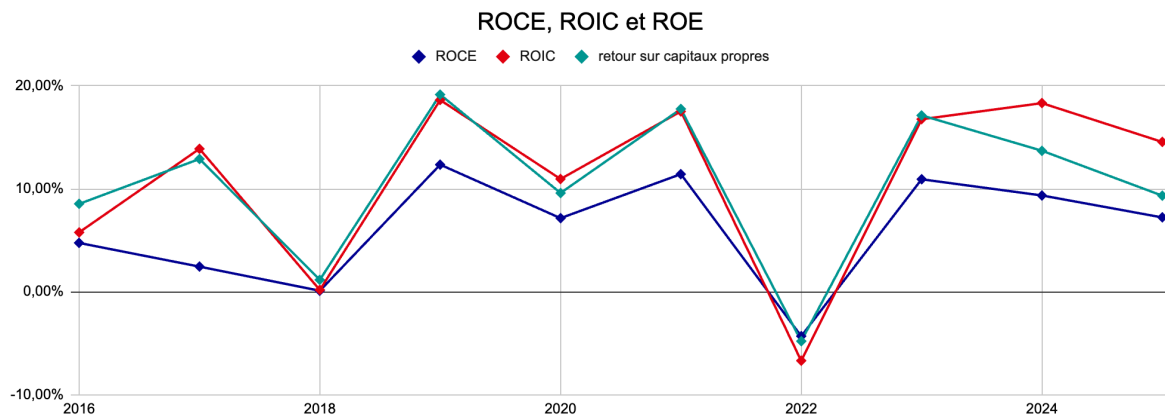
Passif et Gestion de la dette



Berkshire Hathaway inspire une confiance totale en matière de gestion de la dette. Avec un endettement d'environ 100 milliards de dollars, l'entreprise dispose d'un niveau de trésorerie largement suffisant pour couvrir cette dette, ce qui élimine tout risque de liquidité.

Par ailleurs, les bénéfices non distribués représentent une part significative du passif, confirmant une gestion extrêmement prudente et conservatrice. Cette approche reflète la philosophie de Berkshire : privilégier la sécurité financière et la flexibilité pour saisir des opportunités.



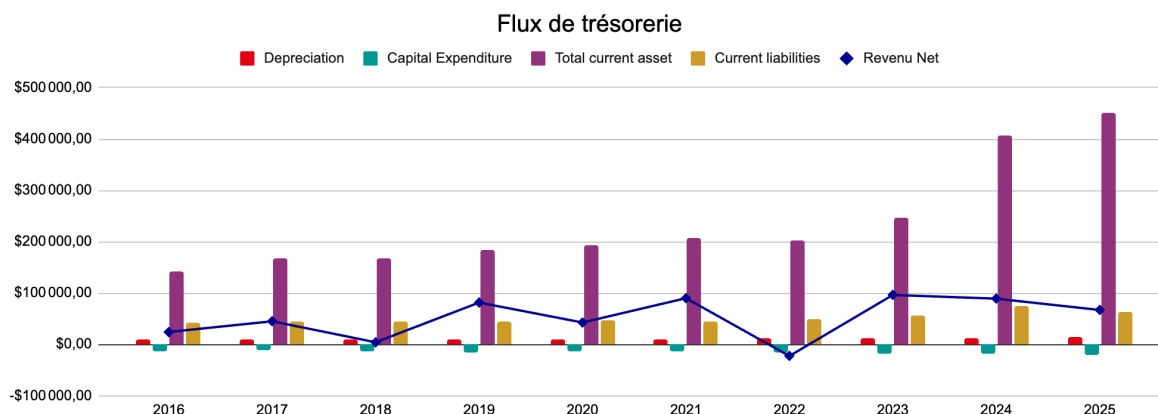


Les indicateurs de rentabilité, tels que le Retour sur Actif (ROA), le Retour sur Capital Employé, le Retour sur Capital Investi et le Retour sur Equity, peuvent sembler volatils. Cependant, cette volatilité est principalement due aux fluctuations des revenus (notamment celles liées aux gains et pertes non réalisés sur les investissements).

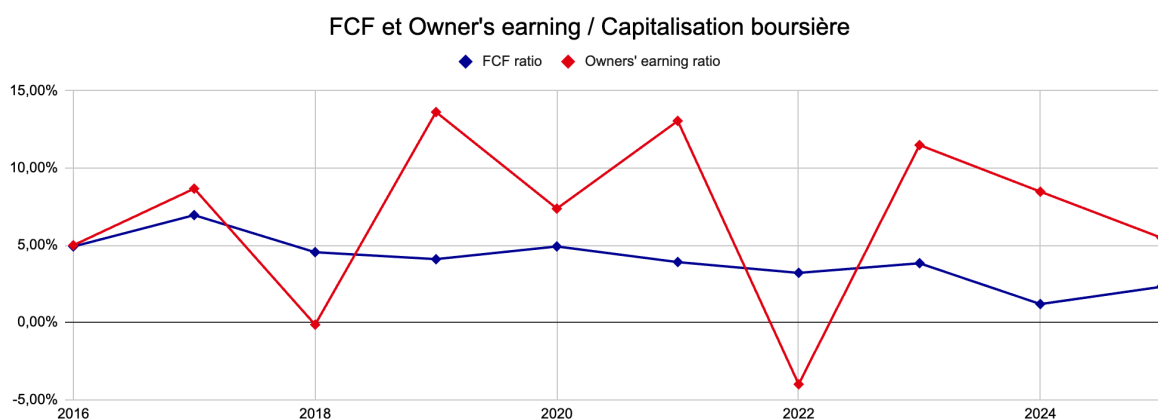
Pour Berkshire, ces indicateurs ne sont pas considérés comme pertinents pour évaluer la santé réelle de l'entreprise.



Flux de trésorerie



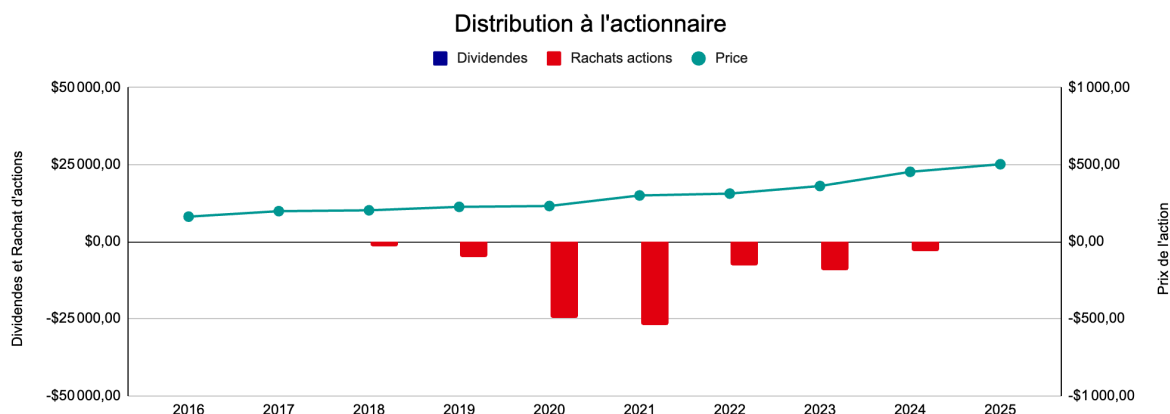
L'analyse des flux de trésorerie met en lumière la rigueur financière de Berkshire Hathaway. L'entreprise affiche un passif courant largement inférieur à son actif courant, ce qui signifie qu'elle est parfaitement capable de faire face à ses obligations à court terme sans difficulté.



En revanche, les Free Cash Flows et les rendements pour les actionnaires sont affectés par la volatilité des revenus, notamment pour les années 2018 et 2022, comme évoqué précédemment. Cette volatilité ne reflète pas la solidité opérationnelle sous-jacente de l'entreprise.



Redistribution aux actionnaires



Berkshire Hathaway est fidèle à sa philosophie : pas de dividendes. L'entreprise préfère réinvestir ses bénéfices de manière optimale, que ce soit via des rachats d'actions ou des acquisitions stratégiques.

La logique est simple : tant que le capital peut être déployé de manière plus efficace que par le versement de dividendes, Berkshire le fera.

Preuve de cette stratégie, l'entreprise poursuit ses rachats d'actions au premier trimestre 2026, renforçant ainsi la valeur pour les actionnaires restants.

Period	Total number of shares purchased	Average price paid per share	Total number of shares purchased as part of publicly announced program	Maximum number or value of shares that yet may be repurchased under the program
January	—	\$ —	—	*
February	—	—	—	*
March				
Class A common stock	33	729,701.17	33	*
Class B common stock	431,462	486.92	431,462	*

* The program does not specify a maximum number of shares to be repurchased or obligate Berkshire to repurchase any specific dollar amount or number of Class A or Class B shares and there is no expiration date to the repurchase program. Berkshire will not repurchase its common stock if the repurchases reduce the value of Berkshire's consolidated cash, cash equivalents and U.S. Treasury Bills holdings to less than \$30 billion.



V. Valorisation

Comparaison historique

Comparaison à date du 28/07/2026.

	AVG 2016-2025	Min 2016-2025	Max 2016-2025
Cash / action	\$76,33	\$30,43	\$173,63
Asset Net / Action	\$351,29	\$218,93	\$512,97

Avec une cote à \$497,18 le 28/07/2026, l'entreprise est valorisée sous son actif net. Par ailleurs, le cash représente 34,81% de l'action!

	Actuel	AVG 2016-2025	Min 2016-2025	Max 2016-2025
Net en % par action	6,26%	7,60%	-3,31%	14,74%
Owner's earning en % par action	5,57%	6,87%	-3,97%	13,67%
Div en % par action	0%	0%	0%	0%
P/E	15,96	18,47	6,78	124,80

Les ratios de valorisation de Berkshire sont dans la moyenne, mais pas exceptionnel. Cependant, comme une telle entreprise cote sous son actif net, ça reste exceptionnel.



Méthodes de valorisation Moat Invest

Au 28/07/2026, avec l'hypothèse d'un taux à 10 ans de 3,88%, cette méthode nous donne les résultats suivants:

	CAGR 2016-2025	Moyen 2016-2025	Max 2016-2025	Taux de discount	Prix
Operational Profit	14,97%	8,02%	17,29%	6,88%	\$483,98
Net Profit	13,64%	7,60%	14,74%	6,88%	\$479,04
Owner's earning	14,59%	6,87%	13,67%	6,88%	\$507,90

Au 28/07/2026, la moyenne des ratios est de **\$490,31**.

Méthode Discounted Cash Flow

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
FCF par action	\$25 042	\$25 806	\$26 592	\$27 403	\$28 239	\$29 100	\$29 987	\$30 902	\$31 844	\$32 815	\$33 815
DFCF par action		\$24 144	\$23 279	\$22 445	\$21 640	\$20 865	\$20 117	\$19 396	\$18 701	\$18 030	\$17 384
Exit	\$250 004										
Total	\$456 004										
Prix action	\$211										

Avec un CAGR du cash flow de 3%, contre un taux de discount à 3,88%, cette méthode n'est pas pertinente.

Insider trading

Comme indiqué précédemment dans cette analyse, l'entreprise procède à des rachats d'actions, ce qui est encourageant:



Period	Total number of shares purchased	Average price paid per share	Total number of shares purchased as part of publicly announced program	Maximum number or value of shares that yet may be repurchased under the program
January	—	\$ —	—	*
February	—	—	—	*
March	—	—	—	*
Class A common stock	33	729,701.17	33	*
Class B common stock	431,462	486.92	431,462	*

* The program does not specify a maximum number of shares to be repurchased or obligate Berkshire to repurchase any specific dollar amount or number of Class A or Class B shares and there is no expiration date to the repurchase program. Berkshire will not repurchase its common stock if the repurchases reduce the value of Berkshire's consolidated cash, cash equivalents and U.S. Treasury Bills holdings to less than \$30 billion.

Pour les insiders, on peut se référer à la page de la [SEC \(organisme de sécurité des échanges aux USA\)](#).

Contrairement à d'autres grands groupes où les dirigeants reçoivent des actions gratuites, les dirigeants de Berkshire Hathaway doivent souvent utiliser leur propre argent sur le marché boursier pour acquérir des titres.

- Greg Abel (le successeur de Warren Buffett au poste de CEO) réalise régulièrement des achats d'envergure. Par exemple, son trust familial a procédé à des achats sur le marché libre d'actions de Classe A (BRK.A) pour plusieurs millions de dollars.
- Michael J. O'Sullivan (Secrétaire Général) a également exécuté des achats d'actions sur le marché.

Les déclarations d'initiés les plus massives de Berkshire proviennent de Warren Buffett lui-même. Cependant, il ne vend jamais ses actions sur le marché. Ses formulaires Form 4 indiquent presque exclusivement des conversions d'actions de Classe A en Classe B, immédiatement suivies de dons (Stock Gifts) à prix nul. Ces actions sont distribuées directement à des fondations philanthropiques.

Dans ces conditions, l'analyse des transactions d'initiés se révèle peu pertinente pour cette étude comparative.



VI. Risque

● Risques internes

1/ Le risque de transition et de gouvernance (L'après-Buffett)

À la suite du passage de relais officiel à Greg Abel au poste de CEO, le marché surveille de près la capacité de la nouvelle équipe à allouer les capitaux avec la même acuité. Une baisse de confiance pourrait réduire la valorisation historique accordée au titre.

Le groupe fonctionne de manière très autonome (387 800 employés mondiaux gérés par de petites équipes locales). Un manquement grave à l'éthique ou à la gestion dans une filiale majeure impacterait la réputation globale.

● Risques externes

1/ Les risques climatiques et de catastrophes (Pôle Assurance)

- **Sinistres de grande ampleur** : En tant que premier assureur mondial de risques extrêmes, Berkshire accepte des contrats qu'aucun autre assureur ne veut. Le groupe tolère des pertes allant jusqu'à **15 milliards de dollars** sur un seul événement catastrophique (ouragans majeurs, séismes, cyberattaques mondiales).
- **L'inflation sociale** : La hausse du coût des litiges, les verdicts records prononcés par les jurés américains et l'augmentation du coût des dommages corporels pèsent structurellement sur les marges de GEICO.

2/ La concentration et la volatilité boursière

- **Hyper-concentration du portefeuille** : Une part immense de son portefeuille d'actions cotées repose sur une poignée de titres (comme **Apple, American Express** ou **Coca-Cola**). Un problème sectoriel ou technologique touchant ces géants ébranle immédiatement les performances financières de Berkshire.
- **Volatilité comptable (normes GAAP)** : L'obligation d'intégrer les moins-values latentes du portefeuille dans le résultat net trimestriel crée d'immenses pertes "virtuelles" en cas de baisse des marchés, perturbant la lecture de la rentabilité réelle pour les investisseurs peu avertis.



VII. Conclusion

Le modèle économique de Berkshire Hathaway reste l'un des plus robustes au monde en raison d'une synergie structurelle unique :

- *Un Float d'Assurance gratuit : Les primes d'assurance collectées en avance (notamment par GEICO ou General Re) génèrent une trésorerie quasi gratuite de plus de 176 milliards de dollars, qui est continuellement investie pour générer de nouveaux revenus. La structure*
- *"Forteresse de Cash" : Au premier trimestre 2026, sous la nouvelle impulsion opérationnelle de Greg Abel (CEO), les liquidités du groupe ont atteint le niveau historique de 397 milliards de dollars (principalement placés en Bons du Trésor à court terme). Cela confère à Berkshire un statut de prêteur et d'acheteur de dernier ressort en cas de krach boursier.* 

Le bénéfice net affiché reste très volatil en raison des normes comptables qui intègrent les variations de valeur latentes du portefeuille d'actions (Apple, Coca-Cola, et la nouvelle ligne majeure Alphabet/Google initiée par Warren Buffett et renforcée en 2026). Cette volatilité doit être ignorée par l'investisseur au profit du bénéfice opérationnel.

L'action (Classe B) s'échange actuellement autour de 500 \$. Le titre se paye environ 16 fois ses bénéfices opérationnels ajustés (P/E de ~16). C'est un niveau parfaitement en phase avec sa moyenne historique sur 10 ans. Près de 35 % de la valeur de l'action est adossée à du cash pur ou des Bons du Trésor, ce qui offre une marge de sécurité exceptionnelle à la baisse pour un investisseur de long terme.

Verdict Final : ● ACHAT DÉFENSIF à 487 USD

Berkshire Hathaway ne doit pas être achetée avec l'espoir d'obtenir une croissance explosive, mais comme un substitut ultra-sécurisé à un fonds indiciel (ETF S&P 500).

Le principal risque de gouvernance (l'après-Buffett) est désormais intégré par les marchés : Greg Abel gère les opérations avec rigueur et a relancé un programme transparent de rachats d'actions.

Le titre est une opportunité d'achat solide et défensive à un cours de 487 \$ - cours proche du prix moyen du rachat d'actions par l'entreprise au T1 2026.

Dans un premier temps, je vais monter jusqu'à 5% du total de mon capital investi.