

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

Créée en décembre 1997, Pastel & Associés est une **Société de Gestion de Portefeuille indépendante** qui s'adresse à une clientèle institutionnelle et, via des distributeurs externes, à une clientèle privée.

Pastel & Associés gère des **portefeuilles en actions internationales** (marchés d'Amérique du Nord, du Royaume-Uni et de la Zone euro) selon une **méthodologie d'investissement originale** élaborée et développée par David Pastel depuis plus de 15 ans.

Purement fondamental, le processus d'investissement consiste à investir **dans un nombre réduit d'entreprises cotées**, sélectionnées à partir d'une analyse approfondie de leur valeur économique et des perspectives de retour sur investissement qu'elles offrent à long terme.

L'objectif poursuivi par la méthodologie d'investissement est, pour chacune des sociétés entrées en portefeuille, l'obtention d'un **retour sur investissement élevé à long terme** avec, comme corollaire, une **minimisation du risque de perte durable en capital**.

Pastel & Associés développe sa **propre recherche** sans aucun recours aux conseils et recommandations des sociétés de bourse et banques d'investissement et indépendamment de la mode boursière du moment.

MÉTHODOLOGIE D'INVESTISSEMENT

Les portefeuilles sont gérés depuis l'origine selon la même méthodologie centrée autour de quelques principes-clés :

- La nécessité de disposer d'**outils de détection et d'analyse indépendants** du système boursier.
- Le calcul, pour chaque société susceptible de faire l'objet d'un investissement, d'une **valeur intrinsèque**, estimée à partir de sa capacité à générer de la trésorerie excédentaire.
- L'exigence pour tout investissement d'une **marge de sécurité qualitative** : priorité généralement donnée aux sociétés disposant d'avantages concurrentiels significatifs et durables et de dirigeants expérimentés et intéressés à la performance à long terme du cours de bourse. Les *business models* doivent être relativement simples et cohérents dans le temps.
- L'exigence pour tout investissement d'une **marge de sécurité quantitative** : priorité généralement donnée aux sociétés ayant produit sur les 5 à 7 dernières années des taux élevés de rentabilité et dont le cours d'acquisition initial est inférieur ou égal à la valeur intrinsèque.
- La volonté de **minimiser le risque de perte durable** par le biais d'investissements bénéficiant de marges de sécurité élevées plutôt que le contrôle et le suivi de la volatilité boursière du portefeuille.
- L'**absence d'anticipations macroéconomiques** lors de la constitution et du suivi du portefeuille. Sont privilégiées les analyses microéconomiques prenant en compte le comportement financier, au cours d'un cycle économique complet, des entreprises étudiées.
- L'importance donnée à la notion de **conflit d'intérêts**, en particulier dans le cadre des relations actionnaires minoritaires-actionnaires de contrôle, actionnaires-dirigeants et actionnaires-personnel.
- La préférence pour des **portefeuilles concentrés** autour d'un nombre limité de valeurs.

LES 7 VERTUS INTRINSÈQUES DE LA GESTION DE PASTEL & ASSOCIÉS

Indépendance : nous nous forçons, par nous-mêmes, notre opinion sur l'évaluation des entreprises dans lesquelles nous investissons, sans aucun recours aux études et recommandations des sociétés de bourse et banques d'investissement.

Travail : nos convictions sont le fruit d'un travail approfondi pour connaître et comprendre les entreprises et leur environnement afin d'être à même d'évaluer leur potentiel de rentabilité à long terme.

Rationalité : nous nous efforçons d'être rationnels en toutes circonstances en demeurant focalisés sur la valeur intrinsèque des entreprises sans céder aux effets de mode ou aux mouvements d'euphorie ou de pessimisme qui traversent régulièrement les marchés financiers.

Prudence : nous n'investissons dans une entreprise qu'après nous être assurés que nous disposons de marges de sécurité suffisantes, afin de limiter l'incidence de possibles erreurs de jugements ou d'événements imprévus ou imprévisibles affectant l'entreprise ou son environnement.

Patience : notre vision à long terme nous engage à la patience et nous demeurons investis dans une entreprise tant que son cours de bourse n'excède pas significativement le potentiel de rentabilité estimé lors de l'acquisition.

Constance : nous nous efforçons d'appliquer notre méthodologie de manière rigoureuse et systématique et de faire preuve de discipline dans nos prises de décisions, fondées sur la différence entre notre estimation de la valeur intrinsèque des entreprises et leurs cours de bourse.

Concentration : nous estimons préférable de concentrer nos ressources et nos investissements sur un nombre limité de valeurs que nous connaissons bien et qui ont, à nos yeux, un potentiel élevé de performance à long terme.

CE QU'APPORTE LA GESTION DE PASTEL & ASSOCIÉS

Dans une optique d'investissement à long terme : une méthodologie d'investissement originale et robuste avec, pour chacune des sociétés entrées en portefeuille, un double objectif :

- **Un retour sur investissement élevé.**
- **Une minimisation du risque de perte durable en capital.**

Dans une optique d'allocation d'actifs : une contribution à l'amélioration du ratio rendement/risque d'un portefeuille de par :

- **Une orientation internationale**, plus particulièrement vers les marchés américains et britanniques.
- **Une décorrélation potentielle** eu égard à la composition originale des portefeuilles, éloignée de celle des indices de marché.