



» Un investisseur professionnel confie à *MoneyWeek* les valeurs sur lesquelles il mise actuellement.

Cette semaine, **David Pastel**, président-directeur général de **Pastel & Associés**

## Mes 3 valeurs pour aller loin

Dans le contexte actuel, de nombreuses sociétés se trouvent à des niveaux de prix particulièrement intéressants, que ce soit en Grande-Bretagne, en Europe continentale ou aux États-Unis, qu'il s'agisse de grandes ou de moyennes capitalisations. Investir dans ces valeurs n'a de sens que si on se place à un horizon de cinq ans, voire plus. Prenons Margin of Safety Fund, notre fonds le plus ancien. Malgré les crises majeures qu'il a traversées depuis son lancement il y a près de treize ans (crise russe de 1998, éclatement de la bulle Internet et crise du *subprime*), ses clients ont vu leur investissement initial s'apprécier considérablement. Plus significatif encore : sur treize ans, ce fonds a progressé de 279 %, contre 65 % pour le MSCI World en dollars, et de 200 %, contre 32 % pour le MSCI World en euros. En cinq ans, il affiche une hausse de 18 %, contre - 2 % pour le MSCI World en euros. Son succès tient précisément à notre philosophie de gestion, qui privilégie le long terme.

Trois exigences guident notre sélection de titres. D'abord, l'indépendance dans l'étude des dossiers. Quand nous visons une valeur, nous étudions son activité avec une approche réellement indépendante : nous nous rendons sur place et examinons ses comptes. Ensuite, la marge de sécurité : pour rester longtemps investi dans une société, il faut disposer d'une importante marge de sécurité. Nous effectuons donc notre sélection selon plusieurs critères : qualité de gestion, position vis-à-vis de la concurrence, rentabilité, qualité de l'actionnariat. Enfin, la valeur intrinsèque : elle exprime de manière conservatrice ce que la société pourra rapporter à long terme, ce qui permet de savoir ce que vaut l'entreprise. Il s'agit donc pour nous de payer le bon prix.

Nous apprécions **Best Buy** (US0865161014), leader nord-américain de la distribution d'électroménager. Forte d'un bilan quasi exempt d'endettement, cette société a profité de la faillite d'un

certain nombre de ses concurrents pendant la crise pour maintenir ses marges et accroître ses parts de marché. Son modèle original – qui combine force de vente non commissionnée car elle est fondée sur une qualité de service supérieure, prix compétitifs et très vaste gamme de produits – la distingue de la plupart de ses concurrentes.

Ma préférence va aussi à **Cintas** (US1729081059), numéro un américain du nettoyage et du prêt de vêtements de travail. Il s'adresse à une clientèle composée principalement de petites et moyennes entreprises avec lesquelles il a signé des contrats à long terme. Outre son activité principale (70 % du chiffre d'affaires), il assure la livraison de produits pour sanitaires et de trousse de premiers soins, l'entretien des extincteurs et alarmes incendie ainsi que la destruction de documents usagés. Avec un niveau d'endettement faible, un actionnariat familial, un régime de croissance maîtrisé, des parts de marché significatives (38 %) et une importante barrière à l'entrée, Cintas nous semble disposer encore d'un potentiel de croissance du chiffre d'affaires et des produits.

Enfin, **Vicat** (FR0000031775), un groupe français spécialisé dans la production et la commercialisation de ciment. Bien géré, Vicat bénéficie d'une large exposition aux pays émergents, tout en renforçant ses capacités de production existantes en Suisse, en Égypte et en Afrique de l'Ouest. Ses perspectives de croissance, conjuguées à un taux d'endettement modéré, lui permettent de sortir de la crise de ces dernières années en position de force, avec des niveaux de rentabilité améliorés.

### » Mes investissements

	Cours max.	Cours min.	Clôture 22.11
Best Buy	48,58 \$	31,39 \$	44,86 \$
Cintas	29,68 \$	23,66 \$	27,45 \$
Vicat	63 €	47,715 €	57,35 €

Cours sur 52 semaines

Propos recueillis par Camille-Yihua Chen