

Date : 09/02/12

David Pastel (Pastel & Associés) : « Les actions vont s'imposer dans le temps »

Investisseur de long terme, **David Pastel**, président de **Pastel & Associés**, préfère rechercher la valeur **intrinsèque** d'un nombre limité de sociétés conservées au moins cinq ans en **portefeuille**.

Pouvez-vous nous rappeler votre méthodologie d'investissement ?



David Pastel : Notre univers d'investissement est limité à 90 valeurs européennes ou américaines susceptibles d'être entrées dans l'un de nos trois fonds. Nous ne cherchons pas forcément à capter la décote momentanée d'une valeur mais plutôt d'inscrire notre investissement autour d'une vingtaine de titres et dans une optique de long terme. Nous recherchons des entreprises très rentables et générant de la croissance, pas forcément de la forte croissance. A long terme, performance boursière et résultats finissent par converger.

Gérant de long terme, comment avez-vous réagi à l'aggravation de la crise en **zone** euro et comment adaptez-vous votre stratégie à la forte volatilité actuelle ?

David Pastel : Nous sommes habitués aux tumultes **boursiers**. Ce sont les périodes de forte volatilité qui offrent les meilleures opportunités boursières, quand les cours ne reflètent pas la valeur **intrinsèque** des entreprises. Cette crise a affecté nos performances à court terme, l'année 2011 n'a pas été bonne mais elle a été mise à profit pour se renforcer sur des valeurs à fort potentiel. Pour autant, nous retrouvons essentiellement les mêmes valeurs d'une année sur l'autre.

Vos trois fonds, Valeurs Intrinsèque, Intrinsèque Europe et Margin of Safety Fund (fonds en dollars), sont investis sur des valeurs européennes et américaines. Où faut-il investir aujourd'hui de préférence selon vous ?

D.P : Nous ne faisons pas d'allocation à priori. Nous n'investissons pas dans des secteurs ou des zones géographiques à l'avance. Nos choix d'investissement résultent uniquement de notre travail de stock picking réalisé titre par titre.

Tout de même, la crise de la zone euro a considérablement affaibli les marchés boursiers européens. L'Europe connaît par ailleurs une croissance atone qui devrait se prolonger au cours des prochaines années. Croyez-vous à un rebond durable des marchés européens, comme celui que nous connaissons depuis le début de l'année ?

D.P : La crise actuelle aura au moins fait prendre conscience aux investisseurs que l'actif sans risque idéal qu'était la dette souveraine n'existe plus ! L'investissement en obligations n'est plus si séduisant. De même, les matières premières sont chères et les pays émergents ne sont pas à l'abri des risques géopolitiques. Par conséquent, la classe d'actifs actions européennes nous semble vraiment attractive malgré la crise de la zone euro. Les actions vont s'imposer dans le temps. Si les investisseurs reviennent sur les marchés, les cours seront revalorisés. Sinon, les entreprises paieront des dividendes, rachèteront des actions... Je n'ai pas d'inquiétude à ce sujet. Pourtant, au gré des crises successives, nous sortons d'une décennie perdue. L'investissement en actions n'est plus si performant à long terme. Pourquoi le redeviendrait-il ?

D.P : Il faut trouver les opportunités, pas se contenter de suivre les marchés ! Nous avons lancé notre premier fonds en 1998 et depuis quinze ans, les indices boursiers n'ont quasiment pas progressé en effet. Or, dans le même temps, nous avons multiplié par plus de trois le capital de nos clients, ce qui valide notre stratégie de recherche de la performance décorrélée de la gestion indicielle.

Aujourd'hui, quelles sont vos plus fortes convictions ?

D.P : Je pourrais citer Leucadia International, un fonds d'investissement américain coté, sur le modèle de Berkshire Hathaway, le fonds de Warren Buffet. Nous avons pu acheter cette valeur quand elle cotait à un niveau inférieur à celui de ses fonds propres. Nous avons aussi une forte position dans Hays, la société britannique spécialisée dans le travail temporaire. C'est un secteur que nous connaissons bien puisque nous sommes aussi positionnés sur Randstad.