

Les actions sur le long terme

Créée il y a quinze ans, la société de gestion Pastel & Associés n'a pas changé d'un iota sa politique de gestion d'investisseur «value» dans la durée. Le point sur ses deux OPCVM historiques, Valeur Intrinsèque et Margin of Safety, et son fonds PEable, Intrinsèque Europe.

CREEE en fin d'année 1997, Pastel & Associés est une société de gestion indépendante dirigée et fondée par David Pastel, ancien responsable de la gestion en actions de MAAF Assurances notamment. Ce dernier précise : « notre structure dispose d'une méthodologie de gestion propre : nous sommes une vraie société d'investissement et n'opérons pas dans le marketing de la gestion. C'est pourquoi notre gamme de fonds se limite à nos deux produits actions internationales historiques, le FCP Valeur Intrinsèque et la Sicav Margin of Safety (USD), et un fonds éligible au PEA, Intrinsèque Europe qui est une déclinaison de Valeur Intrinsèque, hors valeurs américaines. » Au total, la société dispose de 200 millions d'euros d'encours, la moitié en provenance d'institutionnels, l'autre moitié de CGPI et banques privées, « tous des partenaires sur le long terme, note David Pastel. D'ailleurs, nous refusons toute entrée dans nos fonds de multigérants actifs. »

Miser sur les avantages concurrentiels

Valeur Intrinsèque a été créé il y a onze ans, Margin of Safety est disponible depuis la création de la société et le fonds PEA existe depuis cinq ans. Valeur Intrinsèque s'adresse aux investisseurs en euros et Margin of Safety aux inves-

tisseurs en dollar américain. Dans tous les cas, les investissements sont concentrés sur des sociétés ayant des avantages concurrentiels durables. Leur sélection s'opère selon un travail de recherche et d'analyse financière effectués en interne. Chaque portefeuille, dont la composition tourne peu, se compose de vingt à vingt-cinq valeurs. « Nous sommes des investisseurs sur le long terme au sein de sociétés que nous connaissons parfaitement bien, observe David Pastel. Si l'on veut définir notre style de gestion, nous pouvons dire que nous adoptons un mode de gestion rationnel, de type value de qualité et sur le long terme. Il ne s'agit pas de pas capter des décotes sur le court terme. Notre stratégie ne change pas, nous ne cherchons pas à coller aux modes boursières, ce qui est un gage de pérennité pour nos investisseurs. Dans notre démarche, nous recherchons tout d'abord les bonnes valeurs, les bons business et ensuite, nous veillons à ne pas surinvestir nos portefeuilles sur un secteur particulier. Même si nous observons les chiffres de l'économie sur le long terme, nous n'avons pas de point de vue macro. »

De belles performances pour les deux fonds historiques

Les trois analystes gérants opèrent sur les marchés de l'Europe continentale, le Royaume-Uni et les Etats-Unis, mais pas sur tous les secteurs.

En effet, Pastel & Associés n'intervient pas dans les domaines de la sidérurgie ou encore des compagnies aériennes. En revanche, les secteurs privilégiés sont les services aux entreprises (travail temporaire, nettoyage industriel...), la distribution industrielle spécialisée, l'équipement immobilier ou encore les matériaux de construction. « Ce sont nos domaines de compétence, indique David Pastel. Nous privilégions les secteurs offrant des performances historiques et laissant place à des avantages concurrentiels. Ces deux critères sont selon nous constitutifs d'une bonne marge de sécurité.

De manière géographique, il s'agit de marchés bénéficiant de garanties certaines, notamment en termes juridiques, comme le droit de propriété, par exemple. »

Au 30 mars dernier, Valeur Intrinsèque affichait une performance annualisée de 5,70% depuis sa création en juin 2001 (+83%), contre une baisse de 0,4% annualisée pour le MSCI World (EUR) dividendes réinvestis, son indice de référence. De son côté, depuis son lancement en février 1998, Margin of Safety affiche une performance annualisée de +9,9% (+281,1%), contre +4,5% pour son indice de référence, le MSCI World (USD) dividendes réinvestis. Enfin, le fonds PEA, qui fait l'objet d'une politique systématique de couverture du risque de change non-euro, affiche une performance de -9,3%, contre -11,9% pour le DJ Stoxx 600 dividendes réinvestis. ■

Valeur Intrinsèque (FR0000979221), Margin of Safety (LU0152377916) et Intrinsèque Europe (FR0010384826)
Points forts
<ul style="list-style-type: none">• Une méthodologie éprouvée et qui perdure dans le temps.• De belles performances sur le long terme.
Point faible
Le fonds Intrinsèque Europe a des performances bien inférieures à celles des deux autres fonds.
Notre avis
Investir sur les fonds de Pastel & Associés permet de capter la performance des marchés actions tout en y étant complètement décorrélée, tant la gestion pratiquée par la société est atypique.
Contact
Direction commerciale Tél. : 01 58 36 24 00 contact@pastel.fr