

CHARTRE DU PORTEUR DE PARTS

"Si vous n'êtes pas prêts à détenir une action pendant 10 ans, alors ne l'achetez pas, même pour ne la détenir que pendant 10 minutes."

- Warren Buffett -

Les questions que vous trouverez en deuxième partie de ce document visent à aider l'investisseur à décider de souscrire ou de ne pas souscrire à l'un de nos fonds. Essayer d'y répondre avec lucidité et franchise constitue une étape indispensable préalablement à toute décision d'investissement concernant nos fonds. Vos réponses vous permettront de déterminer si votre profil en tant qu'investisseur est bien en adéquation avec notre approche de la gestion et nos fonds.

Notre expérience de plus de vingt ans en matière de relations investisseurs nous a conduit à faire un certain nombre de constats, dont notamment les suivants :

- Pastel & Associés préfère disposer d'encours stables mais limités plutôt que de capitaux beaucoup plus importants mais volatiles. Ce choix vise à permettre à la société de gestion de rester fidèle à son approche value et long terme (cf. ["Principes de notre gestion"](#) sur notre site), et gérer avec sérénité ses fonds. Pour disposer d'encours stables, Pastel & Associés s'efforce de construire des relations de long terme avec des investisseurs déjà familiers avec l'univers de la gestion value et adhérant à cette philosophie. C'est aussi pourquoi la société de gestion ne cherche pas à recruter activement de nouveaux investisseurs par une démarche de nature commerciale ou à inciter, sur la base d'arguments nécessairement biaisés, les porteurs de parts existants à conserver leurs parts ou à en souscrire de nouvelles. C'est à l'investisseur, ou le cas échéant à son mandataire, et à eux seuls, qu'il appartient de prendre, dans la plus grande indépendance, la décision de souscrire, ou non, dans les fonds gérés par Pastel & Associés.
- Lorsqu'ils souscrivent dans un fonds, certains investisseurs multiplient les mouvements d'entrées-sorties et en perturbent ainsi la gestion. D'autres peuvent avoir tendance à vouloir se substituer aux gérants et décider de souscrire ou racheter leurs parts d'un fonds en fonction de sa composition à un instant "T" plutôt qu'en fonction de la méthodologie qui s'y déploie et de leur confiance dans les gérants de ce fonds. Une telle approche est le plus souvent contreproductive et peut conduire de tels investisseurs à remettre en cause leur décision d'investissement de manière inconsidérée et inopportune. Pastel & Associés cherche, entre autre par sa communication, à dissuader ces deux catégories d'investisseurs d'entrer au capital de ses fonds.
- Peu d'investisseurs profitent pleinement de la performance des fonds dans lesquels ils investissent tant ils essaient d'optimiser le "timing" de leurs souscriptions/rachats au lieu d'y souscrire graduellement puis d'y rester investis le plus longtemps possible. Pour reprendre un adage bien connu, qui s'applique tant aux titres vifs qu'aux fonds, "la bourse est aussi un mécanisme de redistribution du capital, de l'investisseur hyper-actif vers l'investisseur patient" (d'après Warren Buffett).
- Pastel & Associés préfère concentrer ses ressources, dont la force de travail de ses gérants, sur la gestion de ses fonds, l'analyse financière et les voyages d'études plutôt que de multiplier les interactions avec ses investisseurs sous forme de réunions ou d'envoi de documents. Une telle approche permet aussi de mieux aligner le temps de notre communication avec le temps long de notre gestion.

- A avoir trop promu une ou des valeurs en portefeuilles auprès de leurs investisseurs, certains gérants peuvent trouver difficile de s'en séparer le moment venu. Pour réduire l'impact de ce biais comportemental nuisible à la performance, les gérants de Pastel & Associés évitent, autant que possible, de communiquer sur les détails du raisonnement ayant conduit à une décision de gestion concernant un titre spécifique. Pour la même raison, la communication de Pastel & Associés concernant la composition des portefeuilles gérés ainsi que leur évolution est généralement purement descriptive et ne cherche ni à convaincre ni à rassurer.

Questions pour l'investisseur :

Les questions suivantes et les réponses à y apporter n'ont de sens qu'à condition que d'une part les gérants de Pastel & Associés restent fidèles à la philosophie de gestion décrite dans les ["Principes de notre gestion"](#) et que d'autre part la société Pastel & Associés ne connaisse pas de changement qui puisse remettre en cause sa pérennité et son adhésion à ladite philosophie.

- Suis-je bien d'accord avec la philosophie de gestion value dont s'inspire Pastel & Associés ? A défaut d'avoir lu et médité les écrits de Benjamin Graham, Warren Buffett ou John Templeton, ai-je bien pris connaissance des "Principes de notre gestion" ? Ceux-ci m'agrément-ils ?
- Aurai-je la patience de détenir pendant au moins cinq ans mon investissement dans les fonds gérés par Pastel et Associés avant de considérer l'éventualité d'une cession de tout ou partie de mes parts ? En particulier me suis-je bien assuré de ne pas avoir besoin, pendant les cinq années suivant ma souscription, du capital ainsi investi ?
- Serai-je capable de traverser de longues phases de moins-values, parfois importantes, sur mon investissement dans les fonds gérés par Pastel & Associés, sans perdre confiance et/ou céder mes parts sous l'emprise de l'émotion ? Suis-je prêt à subir pendant une durée plus ou moins longue une baisse éventuelle de 50% de la valeur de mon investissement sans céder à la panique ? En particulier si, dans le même temps, d'autres fonds ou d'autres classes d'actifs obtenaient d'excellents résultats ?
- Ai-je conscience que Pastel & Associés ne communique que de manière trimestrielle sur ses fonds, même si leurs valeurs liquidatives peuvent être calculées de manière plus fréquente ? Saurai-je conserver ma confiance alors que, entre deux publications trimestrielles, ma seule source d'information sur les fonds sera leurs valeurs liquidatives dont l'évolution comme celle des cours de bourse s'apparente le plus souvent à une marche au hasard ?
- Les informations fournies par Pastel & Associés me suffiront-elles alors qu'aucune donnée quantitative de type ratio de Sharpe, maximum drawdown, beta ou volatilité ne figureront dans les comptes rendus de gestion de ses fonds, et que ses gérants de portefeuille n'évoqueront ni ne discuteront aucun de ces paramètres ?
- Serai-je bien capable de conserver mes parts alors que la composition du portefeuille des fonds gérés par Pastel & Associés, titre par titre, sectorielle ou géographique pourrait ne pas correspondre à mes propres anticipations ou préférences ?
- Ai-je bien consulté les DICI des fonds avant d'envisager d'y souscrire ?