

Date : 05/07/13

L'été des gestions françaises - Pastel & Associés / Valeur Intrinsèque

L'été des gestions françaises

Valeur Intrinsèque : plus hauts niveaux et perspectives intactes

Visuel disponible sur : <http://www.esteval.fr/article.5017.l-ete-des-gestions-francaises-pastel-and.php>

Trois questions à David Pastel, fondateur et président de Pastel & Associés

Quels ont été les principaux changements opérés dans vos portefeuilles au cours des derniers mois ?

Notre approche est basée sur un engagement de long terme, avec pour autant la possibilité d'arbitrer des différences de valorisations relatives ou absolues.

Ainsi, nous avons toujours des convictions fortes (sans obligation de détention permanente) telles que DS Norden, Vicat, Legrand ou encore Randstad, tandis que certains titres sont certes sortis de nos portefeuilles, tels que Debenhams, Groupe Crit, Persimmon ou encore Mohawk.

Les liquidités générées ont permis de réinvestir dans des positions existantes et dans quelques nouvelles valeurs telles que Fairfax Financial, une holding canadienne, ou encore Markel, un groupe spécialisé dans les risques d'assurance spécifiques. Le portefeuille contient aujourd'hui 22 lignes avec une moindre exposition en France.

Comment s'est comporté le portefeuille de **Valeur Intrinsèque** dernièrement ?

La valeur liquidative a récemment atteint des plus hauts historiques, contrairement aux titres en portefeuille encore loin de leurs plus hauts historiques ou pour la plupart d'entre eux sur 5 ans. Notre démarche s'inscrit dans le temps des entreprises, pas dans celui des marchés.

Dès lors, même si l'information est disponible en instantané, il faut du temps aux entreprises pour que leur stratégie se mette en place et se traduise par une augmentation des profits et des cours de bourse.

De tels résultats ont certainement eu un impact sur votre collecte ?

Nous avons effectivement enregistré un bon niveau de collecte mais il s'agit aussi du résultat d'un important travail commercial. Par ailleurs, depuis douze ans que **Valeur Intrinsèque** existe, et Margin of Safety Fund depuis près de 16 ans, conseillers financiers et banquiers privés commencent à bien nous connaître. Nos encours sous gestion atteignent plus de 230 millions d'euros.

La dynamique devrait encore s'accroître grâce au récent renforcement de l'équipe commerciale et aux perspectives offertes à l'international grâce à notre partenaire Amadée, le « third party marketer » en charge de la promotion de nos fonds à l'étranger.

Propos recueillis par Thierry Bisaga