

PRESENTATION DE LA STRATEGIE

« Le plus grand défi consiste à maintenir la patience et la discipline nécessaires pour acheter uniquement lorsque les prix sont attractifs et à vendre lorsqu'ils ne le sont pas, en évitant la frénésie de performance court terme qui affecte la plupart des acteurs du marché. »¹

« La légende raconte qu'un grand sage résumait l'histoire du monde à cet adage : «cela aussi passera.» Face au même défi, pour résumer le secret d'un bon investissement en trois mots, nous proposons la formule suivante : MARGE DE SECURITE. »²

I. Les caractéristiques générales du portefeuille

- Philosophie de gestion : Value-Quality
- Univers d'investissement : France
- Classe d'actifs : Actions
- Taille de Capitalisation : Small / Mid / Large
- Type de portefeuille : Condensé (≈ 30 titres)
- Horizon d'investissement : Supérieur à 5 ans

II. Les points clés de la philosophie

Notre stratégie d'investissement consiste à sélectionner de façon ascendante des parts de sociétés stables et rentables, se négociant à un prix inférieur à la marge de sécurité calculée en fonction de la valeur intrinsèque établie. Comme l'a dit Buffett :

« Le fondement théorique partagé par les investisseurs venant de Graham-and-Doddsville est d'estimer l'écart entre la valeur intrinsèque d'une entreprise et le cours de marché d'une action de cette entreprise. Ils ne font qu'exploiter les différences entre cours et valeur intrinsèque, sans se soucier de l'efficacité des marchés. »³

En outre, nous faisons la distinction entre une belle entreprise et un bon investissement. Selon nous, un cours de bourse suffisamment faible peut transformer une société délaissée par le marché en belle opportunité d'investissement. Nous suivons les découvertes académiques et nous pensons que les réactions excessives du marché offrent des opportunités d'investissements.

Comme l'a dit Brandes, l'obtention de rendements supérieurs à la moyenne dépend d'une réflexion et d'une action différentes de celles du participant moyen du marché.⁴ La plupart des gens se sentent confortables au sein d'une foule, ce n'est pas dans ces endroits que les investisseurs qui réussissent

¹ Klarman, S. (1991). Margin of safety. Harper Collins. Introduction

² Graham, B. (2018). L'investisseur Intelligent. Valor Éditions. p399

³ Buffett, W. (automne 1984). The superinvestors of Graham-and-Doddsville. Hermes, Columbia Business School.

⁴ Brandes, C. (2004). Value Investing Today. McGraw-Hill.

PRESENTATION DE LA STRATEGIE

cherchent généralement des bonnes idées d'investissement. Nous désirons de la performance à long terme et de façon absolue. Nous sommes en phase avec la recherche académique, c'est-à-dire que la myopie des performances à court-terme affecte la performance de l'investisseur à long terme.

III. Une gestion responsable

Les travaux menés pour la thèse doctorale « *Stratégie de portefeuille action associant performance financière et extra-financière* » ont permis de faire émerger trois critères indispensables pour le développement d'un portefeuille responsable :

- Responsabilité financière,
- Responsabilité climatique,
- Responsabilité sociétale.

Ces trois piliers sont alors pleinement intégrés à notre stratégie. En outre, nous excluons de notre univers d'investissements certains secteurs d'activités (armement, tabac, énergies fossiles, pornographie).

IV. Le processus d'investissement

Notre processus d'investissement commence par un filtrage extra-financier éliminant un certain nombre d'entreprises de notre univers d'investissement. Suite à cela, nous filtrons les entreprises restantes par le moyen d'un critère de valorisation (P/CF) et d'un critère de rentabilité (ROCE).

Une fois les filtres effectués, nous analysons en profondeur les fondamentaux des entreprises sélectionnées. Cette analyse repose sur trois socles :

- Rentabilité,
- Valorisation,
- Endettement.

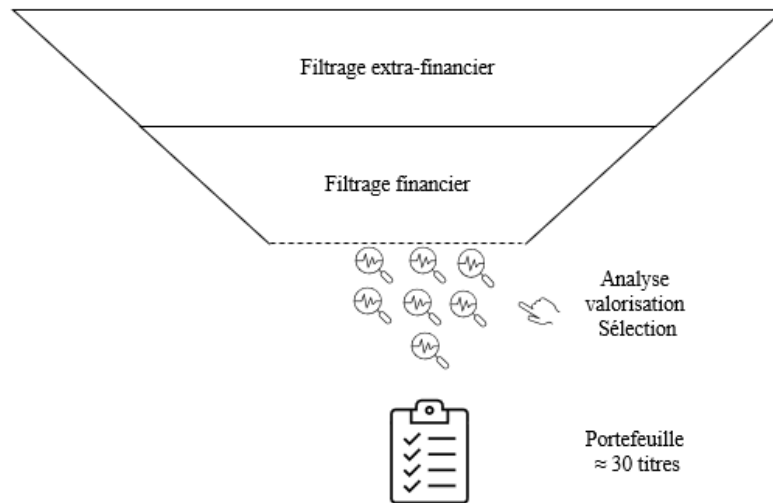
(Important : nous n'investissons dans aucune banque ou entreprise financière)

La valorisation des entreprises se fait en intervalle, c'est-à-dire que nous pensons qu'il est impossible de donner une valeur précise. Nous pouvons toutefois estimer une fourchette de valorisation raisonnable. Cette fourchette est établie par le moyen de trois méthodes - (1) Valorisation par les capitaux propres ; (2) Valorisation par les PE ; (3) Valorisation par les flux de trésorerie. L'ensemble de ces évaluations fait ressortir un prix auquel nous appliquons une marge de sécurité. Il n'y a que lorsque le prix est substantiellement inférieur à la Valeur Intrinsèque que nous sélectionnons le titre. Nous pouvons schématiser notre processus comme le suivant :



DE LA
CLARTE

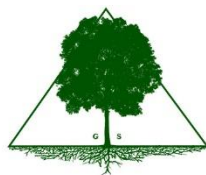
PRESENTATION DE LA STRATEGIE



Nous pensons que le vrai risque est le potentiel de perte permanente de capital en supposant un horizon temporel approprié (c-à-d >5 ans), tandis que la volatilité n'est pas un vrai risque. Nous tentons d'atténuer le risque réel de trois manières :

- Risque d'évaluation : ne pas payer trop cher une action,
- Risque lié à la marge bénéficiaire : déterminer si la marge bénéficiaire est stable,
- Risque financier : s'assurer que le bilan soit suffisamment solide pour résister à la volatilité des marchés.

« L'investissement axé sur la valeur exige beaucoup de travail acharné, une discipline inhabituellement stricte et un horizon d'investissement à long terme. »⁵



DE LA
CLARTE

graham-and-schlossville.webnode.fr

⁵ Klarman, S. (1991). Margin of safety. Harper Collins.