

LETTRE SEXTANT

DE Paris à Barcelone

Chers Amis Investisseurs, Cette année, nous fêtons 20 ans de lecture de "The Warren Buffett Way". Un Life Changer. Ce livre qui m'a permis de commencer à comprendre comment investir en bourse. Il y a des naturels, et puis il y a ceux qui ont besoin d'un guide. J'en ai eu besoin et pour le trouver, j'ai beaucoup et longtemps cherché. Ce n'est ni de la chance, ni du hasard. Merci tout de même à l'auteur, Robert Hagström, et à Hervé Ragagnon, un de mes maîtres dans la vie, pour la recommandation de cet ouvrage. Un truc qu'on n'oublie pas.

J'ai aussi cherché avec mes partenaires comment faire fonctionner au mieux une équipe d'investisseurs pour tenter de dégager les meilleures performances possibles et de battre les indices.

Il y a d'autres livres, et pour trouver les bons, il faut aligner quelques mètres de bibliothèque. Et puis il y a du travail, et des expériences. Des bonnes et des mauvaises. On apprend comme ça.

Il y a très longtemps, j'avais lu que l'environnement de travail d'un investisseur pouvait être très important. Je crois comme dans n'importe quel métier d'ailleurs, mais je ne connais pas beaucoup de métiers. Celui de broker, certes, mais broker des années 90, on vieillit.

Donc chez Amiral Gestion, nous sommes à Paris dans un immeuble plutôt discret, avec un open space très lumineux mais sans vue sur la Tour Eiffel. Sans vue sur rien. C'est mieux pour la concentration. Il y a aussi un bureau pour deux, plus tranquille pour ceux qui veulent, et un bureau pour un, pour celui qui veut. Nous

sommes tout près des réunions SFAF, surtout celles où personne ne va, et plutôt assez proche des centaines de belles entreprises européennes, disons 2 heures d'avion max. Côté déco et tapis rouge pour les clients, pas grand-chose. C'est pas mal, ça évite de se tromper de clients. On aime ceux qui préfèrent le cash.

A moins de deux heures d'avion, il y a aussi notre bureau de Barcelone. Nous y sommes quatre, pour le moment, et nous y sommes bien. Nous avons comme les parisiens notre table de Ping-Pong, on ne joue pas beaucoup, mais elle est là. Ça détend. (C'est comme l'opéra de Paris. Personne n'y va mais on pourrait). Il n'y a aucune réunion SFAF, ni pratiquement aucune réunion de rien du tout. Je veux dire pour nous, car les Barcelonais sont des gens très travailleurs et très entreprenants.

Il y a pas mal de littérature sur le sujet du lieu de travail des investisseurs. En particulier dans l'excellent livre de Guy Spier, le gérant du fameux fonds Aquamarine. Guy a quitté New York pour Zurich, bien plus tranquille. Son livre s'appelle *Education of a Value Investor* Remarquable. Il y a aussi Buffett qui habite nulle part ou presque. Et des tas d'autres investisseurs, parmi les meilleurs du monde, qui habitent loin des grandes places financières. Donc finalement on peut se demander si ça ne serait pas un avantage compétitif. Par exemple, la pièce vide. On vous l'a déjà expliqué, on adore les réunions SFAF où il n'y a personne. C'est plus facile pour y être le plus malin. Idem, pour penser et réfléchir différemment, on est mieux un peu loin des marchés et de ses bruits.

On se compare moins aux autres, et comme Guy l'explique très bien, on est forcément moins

jaloux, un vilain défaut très inutile, contrairement à l'avarice ou la gourmandise (qui peuvent servir à devenir riche, mais ce n'est pas le meilleur moyen, ou à bien manger, mais attention à l'embonpoint).

Plus personnellement, je dirais que j'ai toujours travaillé différemment par rapport à mes petits camarades, mes confrères mais aussi mes partenaires d'Amiral. Depuis 2002, j'ai dû lire 2 fois Les Echos, sauf dans l'avion. Je préfère les articles sur Bill Gates dans Vanity Fair, et la biographie de Steve Jobs, par exemple. Je n'ai pas parlé à un broker depuis que Julien Lepage a quitté Exane pour nous rejoindre il y a maintenant plus de 10 ans. Même si j'ai beaucoup d'amis brokers. Je leur parle, mais pas de bourse, et pas au bureau. Ici, je me sens plus détendu pour lire les 10 derniers rapports annuels d'une société de Hong-Kong dont personne n'a jamais entendu parler. Le téléphone ne sonne pratiquement jamais. Et personne ne me dit si la bourse monte ou baisse, si nos fonds ont de bonnes ou mauvaises performances year to date, ou si la planète finance s'effondrera ou non en 2015. Comme j'ai bien l'intention de faire ce métier très amusant pour les 30 prochaines années minimum, je souhaite le faire dans un environnement choisi, en éliminant tous les facteurs de stress.

Nous sommes donc ravis à Paris et à Barcelone. Cela nous permet aussi d'apprendre à travailler à distance. Et je peux témoigner que ce n'est pas facile. Les informations se déforment dans l'espace-temps. C'est pour ça qu'il y avait des ambassadeurs. Nous sommes donc prêts pour le grand saut, car mon rêve depuis plus de 20 ans, avant même d'entendre parler de Warren et de ses copains Value Investor, c'est de travailler un jour à Singapour, ou à Hong Kong. Il y a plus de bruit qu'à Barcelone, mais pour un esprit curieux, sûrement aussi des choses à découvrir ?

Pourquoi pas, dans quelques années, surtout si un de mes partenaires plus jeune souhaite tenter l'aventure du choc culturel.

En attendant, pour nos amis espagnols, nos fonds sont ibériquement corrects et approuvés par la police locale, la très royale CNMV. Si vous souhaitez nous rendre visite, il est inutile de prendre un rendez-vous, nous sommes dangereusement seuls au 5 de la Plaça Eguilaz, 08014, Barcelona, Spain.

A très bientôt,

NB : en relisant cette lettre, je me dis que je parle tout de même beaucoup de mes petites histoires et que peut-être cela n'intéressera personne.

C'est toujours un risque. Mais je crois que vous devez bien connaître vos gérants. En tout cas c'est un conseil que je donne à tous ceux qui cherchent un gérant de fortune ou de portefeuille.

François Badelon