

# Lettre Graham-Schlossville

Publiée par la Financière de La Clarté



Photo du phare du Petit Minou indiquant l'entrée en rade de Brest

## Notre cabinet

*INDÉPENDANCE - TRANSPARENCE - ASCENSION - DISCRÉTION*

Financière de La Clarté, cabinet de gestion de patrimoine indépendant basé à Brest (Finistère). Notre expertise en matière de gestion de patrimoine et de finance de marché nous permet d'accompagner nos partenaires de manière unique dans la préservation et le développement de leur patrimoine. Chez Financière de La Clarté, nous ne sommes pas de simples intermédiaires. Nous sommes des créateurs, façonnant des solutions sur mesure pour répondre aux besoins spécifiques de nos clients. En tant que cabinet privé détenu par ses associés fondateurs, nous sommes passionnés par la réussite de nos partenaires.

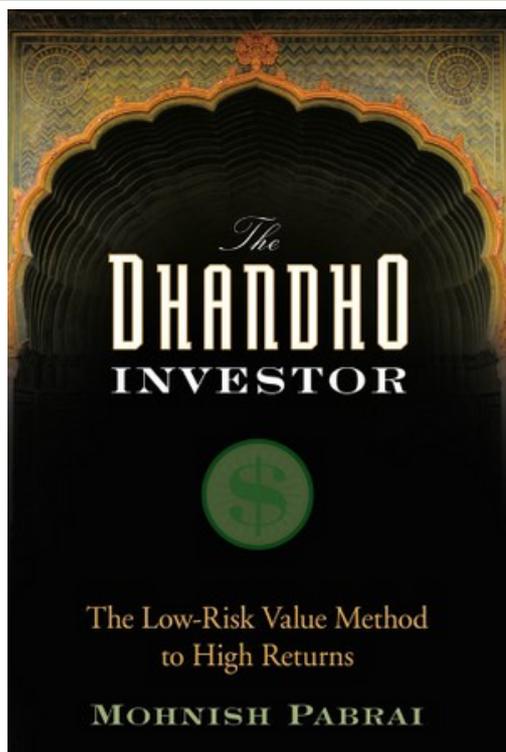
Notre ambition ultime est de vous aider à atteindre vos objectifs financiers en maximisant les opportunités et en minimisant les risques. Avec notre approche personnalisée, vous bénéficiez d'un accompagnement sur mesure, adapté à votre situation unique.



## Sommaire

- Page 1 - Idée de lecture
- Page 2 - Cas patrimonial
- Page 3 - Indicateur M. Marché
- Page 4 - Gestion Pilotée
- Page 5 - Portefeuille Value Monde
- Page 6 - Portefeuille Immobilier
- Page 7 - Découverte du marché
- Page 8 - 20 idées d'analyses
- Page 9 - Contact et disclaimer

# Idée de lecture



Auteur : Mohnish Pabrai

Titre : The Dhandho Investor

Editeur : John Wiley & Sons

Date de parution : 2007

## Principales citations :

- “Si vous achetez un actif avec une forte décote par rapport à sa valeur sous-jacente, même si l’avenir se déroule pire que prévu, les chances d’une perte permanente de capital sont faibles.” (p.45)
- “Ce sont les penseurs comme Einstein et Buffett, obsédés par la simplicité, qui triomphent.” (p.57)
- “La psychologie humaine affecte bien plus l’achat et la vente de fractions d’entreprises en bourse que l’achat et la vente d’entreprises entières.” (p.61)
- “Comment savoir quand une entreprise a des douves cachées et de quoi il s’agit ? La réponse est généralement visible en examinant ses états financiers.” (p.67)
- “Rechercher des opportunités de paris mal évaluées et parier massivement lorsque les chances sont majoritairement en votre faveur est le ticket vers la richesse.” (p.84)
- “Wall Street confond parfois risque et incertitude, et vous pouvez profiter largement de cette confusion.” (p.115)
- “Si les lois de l’investissement existaient, elles auraient été écrites par Graham, Buffett et Munger” (p.142)
- “L’investissement axé sur la valeur est fondamentalement à contre-courant. Les meilleurs opportunités résident dans l’investissement dans des entreprises qui ont été durement touchées par la négativité” (p.143)

## Nos 3 derniers articles (lien)

[La folie des prévisions financières Et comment s’en abstenir](#)

[Investir à long terme : La Clé de la réussite](#)

[Utilitarisme et investissement responsable](#)



# Cas patrimonial (lien)

## Groupement Forestier d'Investissement (GFI), un support aux multiples avantages fiscaux

Dans la continuité de la newsletter du mois dernier, nous revenons plus en détail sur les caractéristiques de l'investissement au sein d'un Groupement Forestier d'Investissement (GFI). Je remercie par ailleurs, mon associé d'avoir pris le relai en appliquant sa plume et en rendant la lecture de ce sujet plus léger.

**Caractéristiques :** Un GFI est une structure permettant à plusieurs investisseurs de mettre en commun leur moyen dans le dessein d'investir pour acquérir et gérer des parcelles forestières. Ces GFI offrent ainsi, à qui le souhaite, la possibilité de d'investir dans le maintien, le développement et l'exploitation des parcs forestiers. En outre, cette solution d'investissement permet aux particuliers, comme aux personnes morales de diversifier leurs patrimoines en bénéficiant d'avantages fiscaux non négligeables et en optimisant leur empreinte carbone.

La revalorisation moyenne des forêts françaises et européennes est de 1,5 à 2% par an, ce n'est donc pas tant un investissement à réaliser pour dynamiser le rendement de son patrimoine, qu'un choix patrimonial correspondant possiblement à plusieurs objectifs (fiscalité, transmission, investissement responsable, diversification du patrimoine ,etc) à un risque mesuré (la plupart des GFI affichent un SRRI de 3/7).

### **Les avantages fiscaux liés :**

**Fiscalité IR :** Par l'investissement au sein d'un GFI, un particulier pourra bénéficier d'une réduction d'imposition équivalente à 18 % du montant de son investissement. Les dernières années, ce type d'investissement, via l'attribution d'un agrément par l'Etat a permis d'obtenir jusqu'à 25 % de réduction d'impôts. Dans le but d'éviter toute remise en cause de l'avantage fiscal obtenu, il est nécessaire de conserver les parts jusqu'au 31 décembre de la 5ème année suivant la date de souscription. Pour rappel, la réduction d'impôt réalisée fait partie intégrante des niches fiscales et peut donc être d'un montant maximal de 10.000 €.

**Fiscalité IFI :** Les parts de GFI acquises ne sont pas prises en compte dans le cadre du calcul de l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI).

**Fiscalité transmission / succession :** La détention de parts de GFI au regard de la fiscalité des Droits de Mutation à Titre Gratuit (DMTG), permet de tenir compte d'un abattement de 75 % des capitaux investis. Les capitaux pris en compte sont ceux réellement investis (hors frais, hors poche de liquidité éventuelle, etc). Il est donc possible de jouir d'un abattement très conséquent sur l'investissement réalisé en cas de décès, comme en cas de donation des parts.

**Fiscalité 150-0 B Ter :** L'investissement au sein de certains GFI permettent de bénéficier de la mise en pratique l'article 150-0 B ter et d'ainsi bénéficier du report d'imposition.

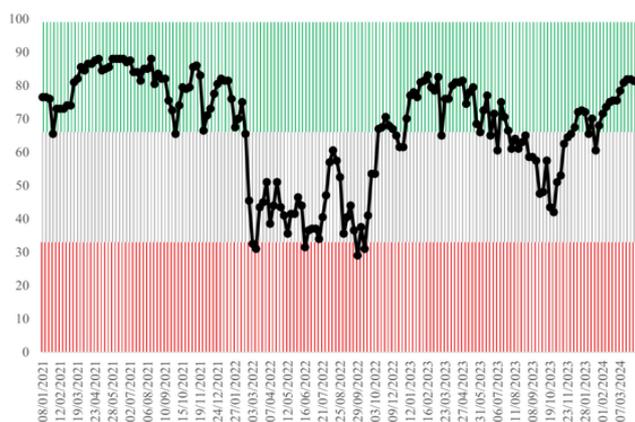
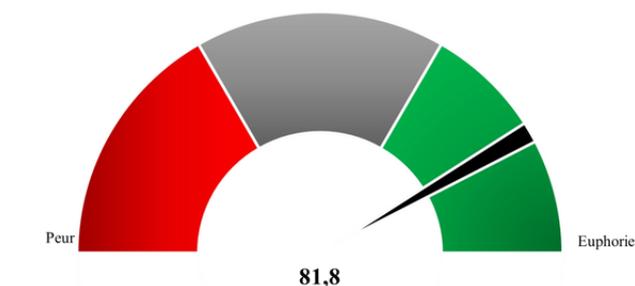
**Cas pratique :** Monsieur LE GUEN, 58 ans et divorcé, a deux enfants qui ne font pas partie de son foyer fiscal. Il possède un patrimoine global avoisinant 2.000.000 €, dont 300.000 € sont placés en assurance-vie. Il déclare 60.000 € chaque année au titre des revenus perçus. Le GFI permettant de cumuler gains en terme d'imposition sur le revenus et dans le cadre de la transmission du patrimoine, Monsieur LE GUEN souhaite prévoir un investissement de 250.000 € sur cette typologie d'investissement.

Nous prévoyons un investissement lissé dans le temps sur une partie pour bénéficier chaque année d'une réduction d'impôt, jusqu'au départ en retraite et investissons immédiatement le reliquat. Soit l'investissement initial de 90.000 €, puis de 32.000 € par an durant les 5 années suivantes - Gain fiscal total de 62.125 €.

	Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Année N+4	Année N+5	Total
Investissement en parts de GFI	90.000 €	32.000 €	32.000 €	32.000 €	32.000 €	32.000 €	250.000 €
Réduction IR	6.000 €	5.760 €	5.760 €	5.760 €	5.760 €	5.760 €	34.800 €
Gain DMTG	10.125 €	3.600 €	3.600 €	3.600 €	3.600 €	3.600 €	28.125 €

# Indicateur M.Marché (lien)

## M.Marché grandes capitalisations

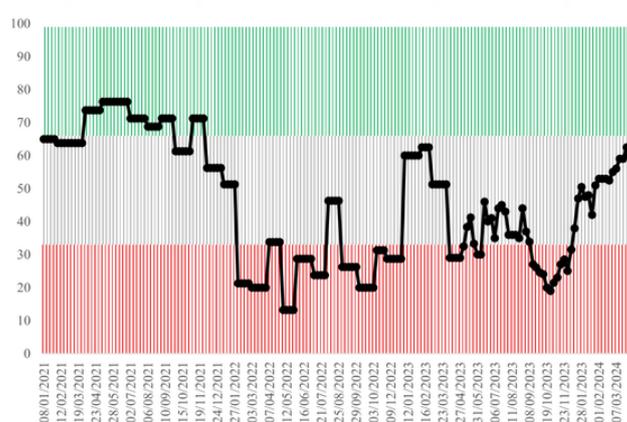
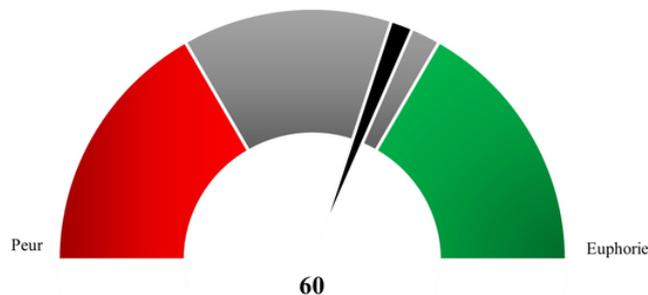


### Indice CAC 40

Performance 2024 : +8,78%

Performance mensuelle : +3,51%

## M.Marché petites capitalisations



### Indice CAC Small

Performance 2024 : +0,41%

Performance mensuelle : +2,08%

### Commentaire :

Nous voilà déjà arrivés au moment de commenter le premier trimestre de 2024. Le problème est que vous connaissez maintenant notre manque d'intérêt pour les bruits de marché et les spéculations au jour le jour. Nous n'avons pas prévu de nous réinventer ; en ce sens, nous simplifierons la chose en indiquant que le T1 a été marqué par de longues (trop longues) discussions des acteurs des marchés quant à une prochaine baisse de taux. On indiquera que ce futur événement est un non-événement pour nous, puisque notre discipline intellectuelle et notre vision à long terme nous conduisent toujours à rechercher des actifs à un prix inférieur à leur valeur (peu importe le contexte).

Pour le reste, vous avez pu constater, comme nous, les excès concernant le nouveau Monde avec l'IA. Il s'agit, à coup sûr, d'un développement important. Cela dit, nous pensons que les mouvements moutonniers conduisent les valorisations des sociétés concernées vers des excès qui se corrigeront avec le temps. Financière de La Clarté étant, entre autres, une référence aux philosophes des Lumières, on rappellera que Voltaire disait : « Les abus invétérés ne se corrigent qu'avec le temps ». En citant également Sir John Templeton, nous soulignons l'importance de ses sages paroles : « Les mots les plus dangereux en finance sont : cette fois c'est différent ».

En outre, le T1 a été riche en lectures passionnantes : *The Acquirer's Multiple* de Tobias Carlisle, *The Dhandho Investor* de Mohnish Pabrai ou encore *100 Baggers* de Chris Mayer. Par ailleurs, on espère que nos clients les plus fidèles ont fait bon usage du cadeau envoyé à Noël : *La psychologie de l'argent* de Morgan Housel.

# Gestion pilotée



## Présentation :

La gestion pilotée est un service de conseil pour faire fructifier l'épargne financière en assurance vie, plan épargne retraite et contrat de capitalisation. En choisissant notre service de gestion pilotée, l'épargnant délègue à l'équipe de Financière de La Clarté les décisions d'arbitrages, dans le dessein de bénéficier d'un portefeuille investit et flexible visant une performance absolue à moyen/long terme (**investissement minimum de 1 000 €**).

Année	PROFIL AUDACIEUX (SRI 5/7)	PROFIL PATRIMOINE (SRI 4/7)	PROFIL CONSERVATEUR (SRI 3/7)
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	9,39%	5,89%	3,34%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	46,43%	27,55%	14,99%
2020	9,09%	6,36%	1,75%
2021	24,68%	17,19%	8,14%
2022	-6,31%	-4,67%	0,46%
2023	9,18%	3,87%	2,99%
2024	5,25%	3,17%	1,01%

# Portefeuille Value Monde

## **Présentation :**

Le portefeuille d'investissement Value Monde est constitué d'une sélection rigoureuse parmi les meilleurs fonds d'investissement du monde accessibles aux Français ayant une stratégie commune, le value investing ou value quality.

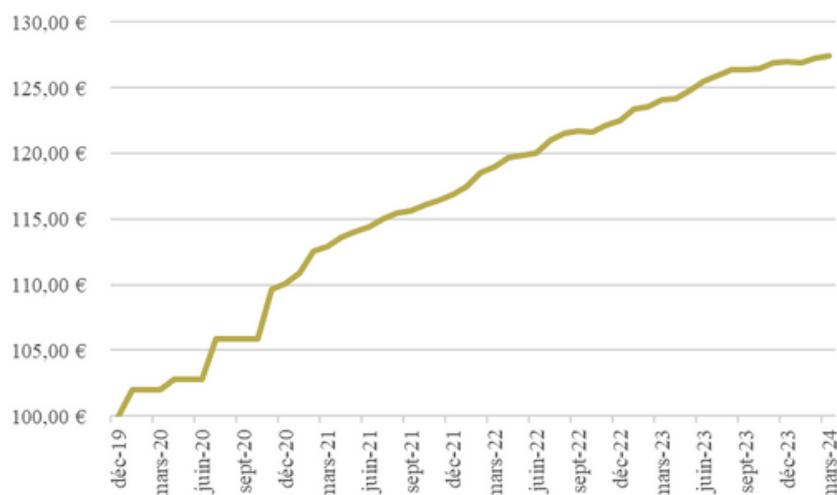
La stratégie d'investissement value consiste à identifier des actions sous-évaluées par le marché, c'est-à-dire des actions dont le prix est inférieur à leur valeur intrinsèque. Cette stratégie est basée sur l'analyse approfondie des entreprises individuelles, en tenant compte de facteurs tels que la rentabilité, la croissance, la solidité financière et les perspectives de développement.

Le portefeuille d'investissement Value Monde est un investissement à long terme (> 5ans) qui vise à générer une performance supérieure à la moyenne du marché. Le portefeuille présente un niveau de SRI de 5/7 avec une volatilité supérieure à 15%.

Le portefeuille d'investissement Value Monde est uniquement disponible à **partir de 250 000€** sous forme de FAS (fonds d'assurance spécialisé). Il s'agit d'un contrat d'assurance vie ou d'un contrat de capitalisation permettant d'investir dans des fonds d'investissement non disponibles chez la plupart des assureurs.

Année	PROFIL VALUE MONDE
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	14,61%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	78,56%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	7,58%

# Portefeuille 100% immobilier



## Présentation :

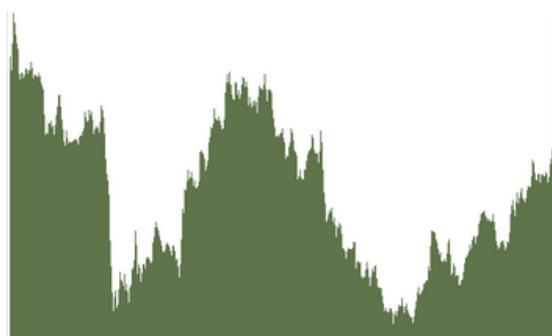
Dans l'objectif de générer des revenus immobiliers pérennes et performants pour nos partenaires, Financière de La Clarté a fait le choix de développer un portefeuille 100% immobilier en assurance-vie. Notre offre immobilière est élaborée sur la base d'une large gamme de SCI, permettant ainsi une gestion, une diversification et une transmission simplifiées. Exclusivement disponible en assurance-vie, le portefeuille 100% immobilier s'adresse aux épargnants recherchant une solution diversifiante, pouvant être un complément judicieux dans un contexte de taux bas et/ou de forte aversion à la volatilité des marchés (**investissement minimum de 10 000 €**).

Année	PROFIL IMMOBILIER
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	5,87%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	27,41%
2020	10,06%
2021	6,19%
2022	4,81%
2023	3,64%
2024	0,35%

# À la découverte du marché

Le dessein de cette section est de mettre en lumière le lien entre investissement et économie réelle en présentant chaque semaine une entreprise de la cote française. Il est important de noter que cette présentation est succincte et ne constitue pas un conseil en investissement. Notre objectif est uniquement informatif et ne doit pas être interprété comme une recommandation d'achat ou de vente d'actions.

## Graphique 5 ans du cours de bourse



Capitalisation	1688 M€
MA	6,1
ROCE	10,68%
GRANIT	6,5/10

## Site internet

### Analyse extra-financière :

La société dispose d'un niveau de risque ESG élevé de 40 selon l'agence de notation extra financière Sustainalytics.

**Prix actuel :** 37,60€

**Consensus des analystes :** 39,33€

**Notre commentaire :** La société nous apparaît faiblement valorisée au regard de ses fondamentaux.

## VICAT

### Présentation :

VICAT est un groupe industriel français spécialisé dans la production de matériaux de construction, et plus particulièrement de ciment, de béton prêt à l'emploi et d'agrégats. Fondée en 1853 par Joseph Vicat, fils de Louis Vicat qui a inventé le ciment artificiel en 1817, la société VICAT a une histoire riche qui s'étend sur plus d'un siècle et demi.

Avec son siège social situé en France, VICAT opère aujourd'hui à l'international avec des sites de production répartis dans une douzaine de pays, y compris en Europe, aux États-Unis, en Asie et en Afrique. Le groupe emploie plusieurs milliers de personnes à travers le monde et se distingue par son engagement envers le développement durable et l'innovation dans ses domaines d'activité.

VICAT produit une large gamme de matériaux de construction, notamment différents types de ciments adaptés à diverses applications de construction, du béton prêt à l'emploi conçu pour répondre aux besoins spécifiques des chantiers, ainsi que des granulats utilisés dans la fabrication du béton et dans les travaux de génie civil. Le groupe s'engage également dans des initiatives visant à réduire son empreinte carbone, par exemple en optimisant les processus de production pour économiser l'énergie et en investissant dans la recherche et le développement de matériaux de construction éco-responsables. La société VICAT joue un rôle actif dans l'innovation sectorielle, en mettant l'accent sur la durabilité et l'efficacité énergétique.

VICAT est reconnu pour sa contribution significative au secteur de la construction et pour sa capacité à innover et à s'adapter aux évolutions du marché, tout en maintenant un engagement fort envers la qualité, la sécurité et l'environnement.

# 20 idées d'analyses

Le tableau regroupant 20 idées d'investissement que nous travaillons actuellement. La sélection s'effectue sur la base de deux facteurs, le premier étant le niveau de décote (selon notre modèle d'analyse propriétaire), le second étant le momentum. Le dessein est de mettre en avant les sociétés disposant de la meilleure relation value-momentum (à unique dessein informatif).

*MA = Mesure de valorisation, ROCE = mesure de rentabilité, GRANIT = Note de qualité (sur 10)*

SOCIETE	CAPITALISATION	MA	ROCE	GRANIT	ÉVOLUTION 1 AN
🏠 HOPSCOTCH GROUPE SA (XPAR:ALHOP)	€ 59 173 320	2,8	43,1%	9,25	
🏠 ADL PARTNER SA (XPAR:DKUPL)	€ 135 765 600	5,9	75,4%	8	
🏠 CLARANOVA S.E. (XPAR:CLA)	€ 136 438 500	3,4	59,6%	8,75	
🏠 FOUNTAINE PAJOT SA (XPAR:ALFPC)	€ 198 363 500	1,9	34,7%	6,5	
🏠 EXEL INDUSTRIES SA (XPAR:EXE)	€ 382 837 600	5,9	13,1%	6,75	
🏠 GROUPE GUILLIN SA (XPAR:ALGIL)	€ 543 818 800	5,1	14,8%	6	
🏠 VOYAGEURS DU MONDE SA (XPAR:ALVDM)	€ 554 073 700	5,7	28,1%	8,5	
🏠 PIERRE ET VACANCES SA (XPAR:VAC)	€ 581 679 700	4,4	38,3%	9	
🏠 GL events S.A. (XPAR:GLO)	€ 584 064 700	7,0	15,3%	8,75	
🏠 MANITOU BF SA (XPAR:MTU)	€ 999 643 700	6,0	15,7%	7,75	
🏠 BENETEAU SA (XPAR:BEN)	€ 1 111 040 000	5,0	18,0%	7,25	
🏠 VICAT SA (XPAR:VCT)	€ 1 690 485 000	6,1	10,7%	7,25	
🏠 TELEVISION FRANCAISE 1 S.A. (XPAR:TFI)	€ 1 873 827 000	4,0	14,6%	6,25	
🏠 SOCIETE L.D.C. SA (XPAR:LOUP)	€ 2 380 783 000	4,8	15,6%	5,25	
🏠 SOCIETE BIC S.A. (XPAR:BB)	€ 2 709 551 000	5,9	18,0%	9,5	
🏠 TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 3 051 263 000	5,1	21,5%	6	
🏠 VALLOUREC SA (XPAR:VK)	€ 4 082 617 000	4,4	26,8%	9	
🏠 VERALLIA SA (XPAR:VRLA)	€ 4 385 225 000	7,5	29,4%	7	
🏠 IPSEN SA (XPAR:IPN)	€ 8 984 917 000	6,8	23,5%	8,75	
🏠 RENAULT SA (XPAR:RNO)	€ 14 218 330 000	1,6	11,5%	5,75	

# Contact

Site internet	<a href="http://www.financiere-de-la-clarte.fr">www.financiere-de-la-clarte.fr</a>
Numéro de téléphone	06 68 00 51 38 06 60 57 15 81
Adresse mail :	<a href="mailto:tlf@financiere-de-la-clarte.fr">tlf@financiere-de-la-clarte.fr</a> <a href="mailto:rq@financiere-de-la-clarte.fr">rq@financiere-de-la-clarte.fr</a>



## Disclaimer

\* Les rendements annualisés présentés ont pour base de départ décembre 2019 (back-testing). Par ailleurs, ils ne prennent pas en compte d'éventuels frais d'entrée et de gestion. Avertissement : Les informations présentées dans cette Newsletter ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. La décision d'investissement dans les différents portefeuilles Value Monde, audacieux, patrimoine, conservateur et immobilier doit résulter d'un échange avec les équipes de Financière de La Clarté. Il convient que chaque investisseur, au cours de ses échanges avec Thibault Le Flanchec ou Ronan Quéré, se forge une opinion sur le risque qu'il prend et sur l'adéquation de ce risque à sa situation financière et à ses besoins. Les équipes de **Financière de La Clarté** déclinent toute responsabilité à l'égard de toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise sur la base des données figurant dans cette plaquette. Les informations contenues dans ce document ne sauraient donc avoir une quelconque valeur contractuelle. Cette Newsletter ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres et/ou OPCVM. Toutes les analyses formulées dans ce document sont celles des équipes de **Financière de La Clarté** et sont offertes dans un cadre purement informatif. Ces analyses peuvent faire l'objet de modifications, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives aux sociétés et/ou OPCVM. Les équipes de **Financière de La Clarté** attirent l'attention du lecteur sur le fait qu'elles peuvent posséder les instruments financiers présentés. Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. La présente newsletter ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord des équipes de **Financière de La Clarté**.

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Investir en Bourse expose à une perte en capital.**