

Lettre Graham-Schlossville

Publiée par la Financière de La Clarté



Notre cabinet

INDÉPENDANCE - TRANSPARENCE - ASCENSION - DISCRÉTION

Financière de La Clarté, cabinet de gestion de patrimoine indépendant basé à **Brest** et disposant de bureaux à **Lorient** et **Paris**. 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.

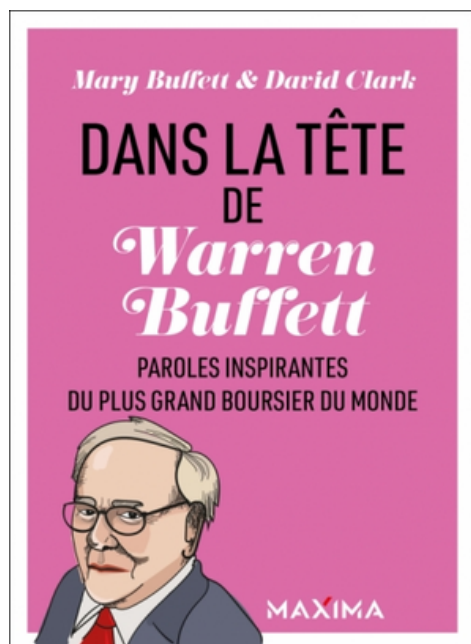
Notre ambition ultime est de vous aider à atteindre vos objectifs financiers en maximisant les opportunités et en minimisant les risques. Avec notre approche personnalisée, vous bénéficiez d'un accompagnement sur mesure, adapté à votre situation unique.



Sommaire

- Page 1 - Idée de lecture
- Page 2 - Article
- Page 7 - Indicateur M. Marché
- Page 8 - Gestion Pilotée
- Page 9 - Portefeuille Value Monde
- Page 10 - Portefeuille Immobilier
- Page 11 - 20 idées d'analyses
- Page 12 - Contact et disclaimer

Idée de lecture



Auteur : Mary Buffett & David Clark

Titre : Dans la tête de Warren Buffett

Editeur : Dunod

Date de parution : 2025

Principales citations :

- «Ne prenez pas les résultats annuels trop au sérieux. Intéressez-vous plutôt aux moyennes sur quatre ou cinq ans.»
- « Si vous êtes intelligent, vous n'avez pas besoin de beaucoup d'argent. Et si vous êtes stupides, aucune somme d'argent ne vous aidera.»
- «Ma richesse provient de la combinaison de plusieurs éléments : la fait de vivre en Amérique, quelques bons gènes et l'intérêt composé.»
- «Le marché boursier est un dispositif qui sert à transférer l'argent des impatientes à ceux qui savent attendre.»
- «L'achat d'une action peut se révéler une bonne ou une mauvaise affaire : tout dépend de son prix.»
- «Accorder le nom d'investisseurs à des institutions qui pratiquent le trading actif revient à qualifier de romantique quelqu'un qui multiplie les aventures d'une nuit.»

Lien vers L'Investisseur Averti



Article

Small caps : un segment délaissé, des opportunités à saisir ?

Ces dernières années, l'économie mondiale a traversé une succession de chocs majeurs : tensions sino-américaines, pandémie de Covid-19, guerre en Ukraine, flambée inflationniste, crise climatique... Pourtant, dans ce contexte tumultueux, la plupart des classes d'actifs ont fait preuve de résilience. Les marchés actions atteignent de nouveaux sommets, le Private Equity s'ajuste sans faiblir (pour le moment en tout cas), l'immobilier corrige sans s'effondrer (hors bureau). Seul un segment semble durablement à l'écart : les small caps cotées. Ignorées, délaissées, elles sont les grandes oubliées de la reprise post-covid.

Disparition progressive : pourquoi les small caps ont quitté les radars

Depuis la crise financière de 2008, les banques centrales ont lancé un programme de rachats d'actifs (quantitative easing) pour soutenir la croissance et maintenir de la liquidité sur les marchés. Les taux d'intérêt sont restés proches de zéro pendant près d'une décennie, alimentant une croissance soutenue et une envolée des valorisations.

Mais cet environnement ne pouvait durer éternellement. Dès 2019, les premières hausses de taux ont marqué un tournant. Les investisseurs, anticipant la fin d'un cycle, se sont naturellement tournés vers des valeurs plus liquides. Les petites capitalisations, souvent plus locales, moins diversifiées, ont vu leurs cours de bourse reculer. Ce repli s'est accentué avec la crise du Covid-19 : après un choc brutal, les banques centrales sont revenues à des taux historiquement bas... déclenchant cette fois une inflation galopante. Pour y répondre, les hausses de taux se sont multipliées à un rythme inédit, refroidissant à nouveau l'économie. Et, une fois encore, les small caps ont été les premières à en souffrir.

Entre 2018 et 2023, l'écart de performance entre les grandes entreprises et les petites entreprises en Europe a atteint de 50 à 70 %. En France, cet écart est particulièrement marqué. Cependant, cette divergence de performance n'est en rien justifiée par les fondamentaux : en effet, les small caps européennes ont continué d'afficher une croissance des bénéfices supérieure à celle des grandes entreprises, et ce, depuis plus de vingt ans.



Figure 1: Evolution du CAC 40 et du CAC Mid & Small en base 100

Article

À cela s'ajoute l'explosion du Private Equity. Ces dernières années, cette classe d'actifs a capté une part croissante des flux d'investissement. Deux conséquences : d'une part, les fonds de Private Equity ont soustrait aux marchés cotés de nombreuses petites entreprises de qualité ; d'autre part, ils ont détourné les capitaux des fonds actions small & mid caps vers des placements jugés plus rentables, dopés par les taux bas de l'ère post-Covid. Résultat : un appauvrissement du vivier d'entreprises cotées et une pression durable sur les valorisations.

Enfin, les marchés sont aujourd'hui dominés par le phénomène du "winner takes all". Aux États-Unis, les "7 Magnifiques" (Apple, Microsoft, Amazon, Google, Meta, Nvidia, Tesla) ont représenté plus de 80 % de la performance du S&P 500 en 2023. Cette concentration extrême engendre un cercle vicieux : moins de liquidités allouées aux small caps, moins de couverture par les analystes, moins de flux entrants, donc moins de performance... et encore moins d'intérêt de la part des investisseurs.

Le graphique 2 illustre avec force cette dynamique : les petites capitalisations mondiales n'ont jamais été aussi délaissées depuis la bulle internet. Parallèlement, la stratégie value traverse l'une de ses périodes les plus difficiles depuis le début des années 2000, tandis que les actions américaines atteignent des niveaux de valorisation sans précédent par rapport au reste du monde, des écarts qui rappellent étrangement ceux observés à l'époque de la bulle.

Dans ce contexte, un investisseur prudent se gardera bien de suivre les tendances du moment. Car s'il est une certitude aujourd'hui, c'est que les small caps hors États-Unis, tout comme les valeurs value, sont tout sauf à la mode. Et c'est précisément ce qui pourrait faire leur intérêt.



Figure 2 : Global Equity Valuation Indicators (Source : Topdown Charts, LSEG)

Une valorisation historiquement basse, des opportunités majeures

Aujourd'hui, les valorisations des small caps européennes ont atteint des niveaux historiquement déprimés et donc, potentiellement très attractifs. Elles se traitent en moyenne à 1,2 fois les fonds propres, un ratio équivalent à celui observé en 2003, au sortir de l'éclatement de la bulle internet. À titre de comparaison, en 2018, les small caps affichaient encore une prime par rapport aux grandes capitalisations ; elles sont désormais nettement décotées. Il faut remonter à la crise de 2008 pour observer des écarts de valorisation similaires, preuve de la sévérité de la situation actuelle.

Article

Cette décote devient d'autant plus frappante lorsqu'on la compare aux valorisations pratiquées dans le Private Equity. Sur la période 2015-2025, le multiple moyen payé dans le non coté est passé de 9x EBITDA à 9,4x, tandis que de nombreuses petites et moyennes sociétés cotées ont vu ce multiple se réduire de 30 % à plus de 50 %. Si certains cherchent à expliquer cette distorsion par des fondamentaux économiques, nous pouvons leur faciliter la tâche en indiquant que les quatre sociétés présentées dans le graphique ci-après affichent une croissance annuelle de leur EBIT sur la période qui varie de 7,4 % à près de 20 %. L'explication de cette décote ne réside donc pas dans une décroissance de leurs résultats. Pour aller plus loin, elle n'est pas non plus liée à une baisse de la rentabilité, car l'ensemble de ces sociétés a vu leur ROCE progresser au cours de cette période. Il s'agit donc d'entreprises en croissance et, surtout, en croissance rentable.

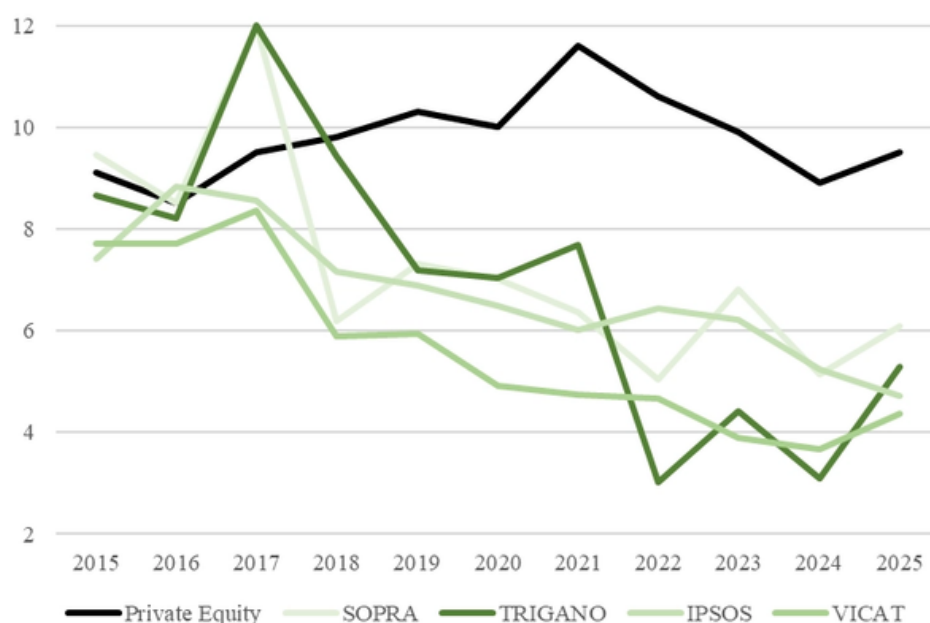


Figure 3: Multiple de VE/EBITDA entre le non coté en Europe et Sopra-Steria, Trigano, Ipsos, Vicat

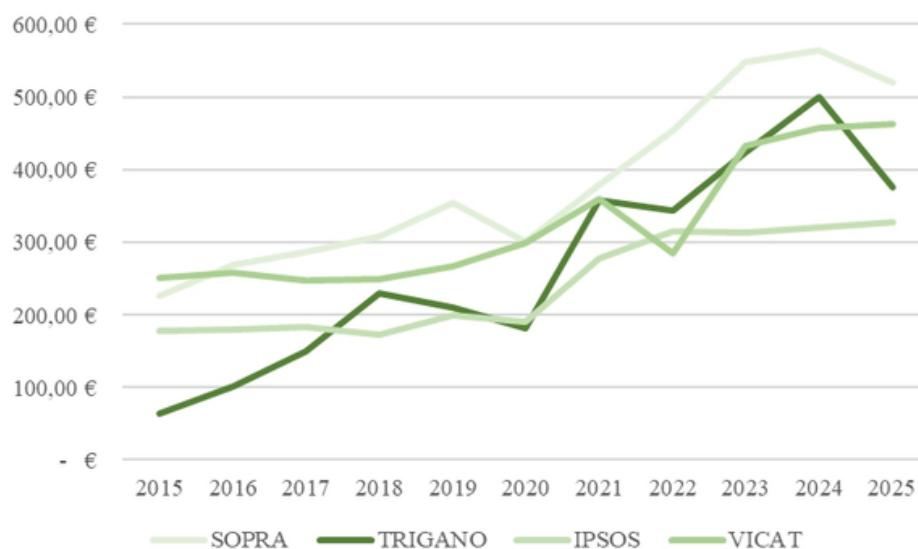


Figure 4 : Evolution de l'EBIT de Sopra-Steria, Trigano, Ipsos, Vicat en millions d'euros

Article

La figure 5 met en perspective la capitalisation boursière actuelle des quatre sociétés analysées avec leur valeur théorique si elles étaient valorisées selon deux repères historiques : d'une part, le multiple d'EBITDA payé en 2015, et d'autre part, la moyenne des multiples d'EBITDA observés sur les dix dernières années. Cet exercice ne constitue ni une tentative de valorisation formelle, ni une recommandation d'investissement. Il vise uniquement à illustrer le décrochage actuel des valorisations des petites et moyennes capitalisations cotées, en comparaison de leurs standards historiques.

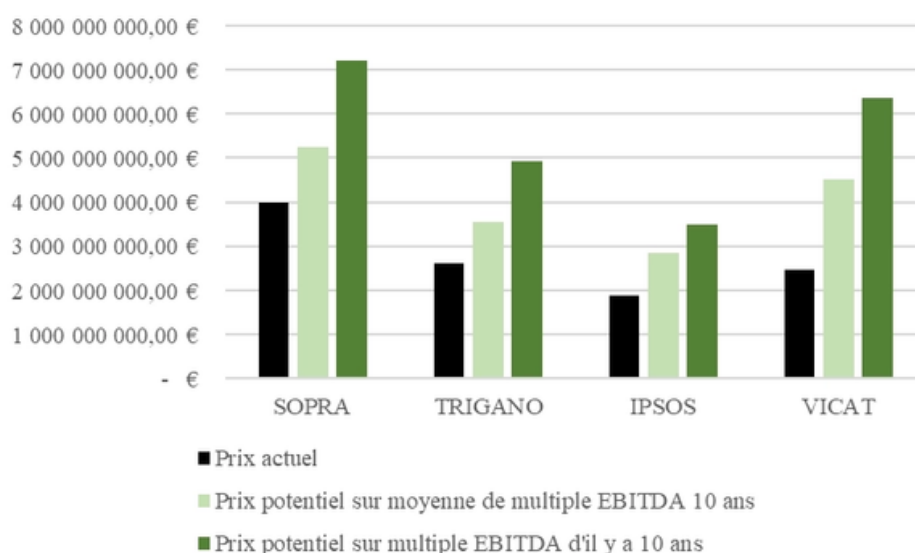


Figure 5 : Prix actuel versus prix potentiel.

Cette sous-valorisation se reflète également dans les indicateurs de sentiment de marché. En comparant l'indice de peur et de cupidité appliqué aux grandes capitalisations françaises à celui des petites, on constate un écart persistant depuis plusieurs années[1]. Depuis la création de cet indicateur en 2021, les investisseurs font preuve de défiance envers les small caps. Ce phénomène, loin d'être justifié par les fondamentaux, est un reflet typique des réactions émotionnelles du marché, que les investisseurs dans la valeur cherchent à exploiter. Les petites et moyennes capitalisations évoluent ainsi durablement dans une zone de « peur », tandis que les grandes capitalisations bénéficient d'un sentiment plus favorable, souvent alimenté par la recherche de sécurité et la popularité des titres les plus suivis.

Le graphique ci-dessous met en évidence l'évolution de cet écart de sentiment au fil du temps. On y observe que, pendant presque toute la période, les small caps sont jugées moins attractives par les investisseurs que les grandes capitalisations. Cette perception crée une occasion rare pour les investisseurs à la recherche de valeur.

Il est toutefois à noter que, pour la première fois depuis la création de cet indicateur en 2021, le sentiment semble s'inverser, avec un retour positif pour les petites et moyennes capitalisations françaises par rapport aux grandes capitalisations.

Article

Des perspectives structurellement favorables

Cette sous-évaluation (récente au regard de l'histoire) des small caps relève moins d'une logique économique que d'un biais cognitif collectif profondément ancré dans le comportement des investisseurs. Les marchés financiers modernes, constamment obnubilés par la recherche de liquidités immédiates et par des récits spéculatifs, ont érigé une prophétie auto-réalisatrice. En privant les petites capitalisations de l'attention nécessaire, ils ont créé eux-mêmes les conditions de leur sous-performance.

Pourtant, l'Histoire des marchés financiers est bien connue pour ses cycles de volatilité, où ces périodes de désamour extrême précèdent souvent les plus violents rattrapages. Les investisseurs à long terme, et notamment ceux qui adhèrent à la philosophie du value investing, savent que ces épisodes sont riches en opportunités. Les petites et moyennes capitalisations, qui subissent aujourd'hui une forte pression négative, ont régulièrement prouvé qu'elles peuvent surperformer de manière significative une fois que les conditions du marché deviennent plus favorables. Prenons l'exemple des années 2000-2007, où les small caps européennes ont nettement surperformé les grandes capitalisations après la crise de l'internet. Ce phénomène n'était pas isolé, puisqu'il s'est reproduit après les crises de 1973 et 1987, offrant aux investisseurs patients et méthodiques des rendements substantiels.

Aujourd'hui, nous observons une situation analogue. Bien que les marchés continuent de délaisser ces sociétés, les fondamentaux dessinent une configuration qui mérite d'être scrutée de près par ceux qui savent identifier la valeur sous-jacente. Les bilans des petites capitalisations se sont largement assainis au fil des années, avec des niveaux d'endettement maîtrisés et une gestion plus rigoureuse des coûts. Par ailleurs, les cash-flows de ces entreprises sont souvent sous-estimés par les analystes, qui se concentrent principalement sur les préoccupations à court terme, négligeant la solidité et la rentabilité durable de ces sociétés à long terme.

De plus, dans un monde en mutation accélérée, ces petites et moyennes entreprises ont un atout majeur : leur agilité. Capables de pivoter plus rapidement que les grandes structures, elles sont souvent mieux positionnées pour saisir les nouvelles opportunités créées par des évolutions technologiques, économiques et sociales. Cette flexibilité et cette capacité à se réinventer permettent à ces sociétés de prospérer, même dans des environnements complexes, renforçant ainsi leur potentiel de croissance à long terme.

Une anomalie de marché à corriger

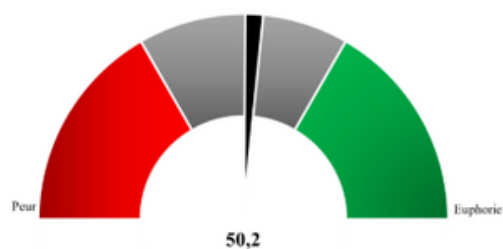
Investir dans les small caps aujourd'hui, ce n'est pas seulement rechercher de la performance à long terme. C'est aussi soutenir l'économie réelle, financer l'innovation locale, et jouer un rôle clé dans le renforcement de la souveraineté industrielle et technologique de nos économies. Dans un contexte mondial où les questions de résilience des chaînes d'approvisionnement et de dépendance à des acteurs extérieurs sont de plus en plus au cœur des priorités politiques, il devient crucial de ne pas négliger ce segment.

Bien sûr, investir dans les small caps comporte des risques, notamment en termes de liquidité et de volatilité. Mais ces risques peuvent être maîtrisés à condition d'adopter une approche réfléchie, en tenant compte des fondamentaux solides de ces entreprises et de leur capacité à s'adapter aux évolutions rapides du marché. C'est là où réside l'opportunité : une valorisation attractivement faible combinée à un potentiel de croissance sous-estimé, soutenue par des équipes dirigeantes agiles et une vision souvent familiale.

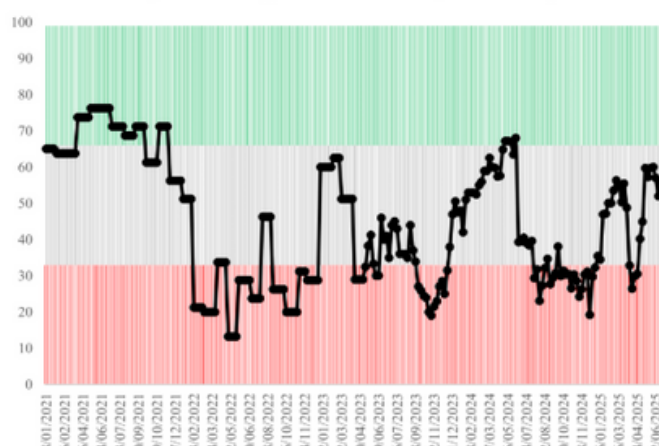
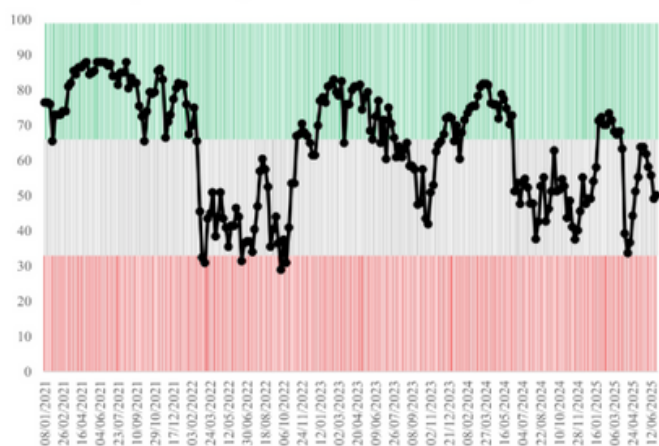
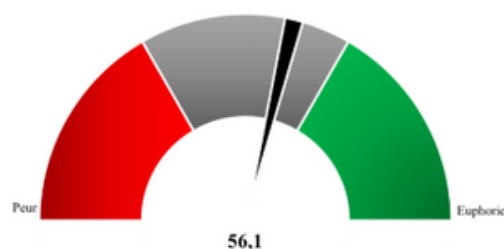
Il est grand temps de redonner aux petites et moyennes capitalisations la place qu'elles méritent dans les portefeuilles d'investissement. Cela ne concerne pas uniquement la recherche de performance, mais aussi la participation à un modèle économique plus équilibré, plus diversifié et plus résilient face aux défis futurs.

Indicateur M.Marché (lien).

M.Marché Grandes capitalisations



M.Marché Petites capitalisations



Le premier semestre 2025, et comme on pouvait s'y attendre, a encore été marqué par des mouvements spéculatifs, avec la montée en flèche des valeurs liées à la défense européenne. Au début de l'année, certains «experts» s'empressaient de nous répéter qu'il fallait abandonner l'Europe, et surtout la France, pour tout miser sur l'économie florissante des États-Unis, portée par un président « business-friendly ».

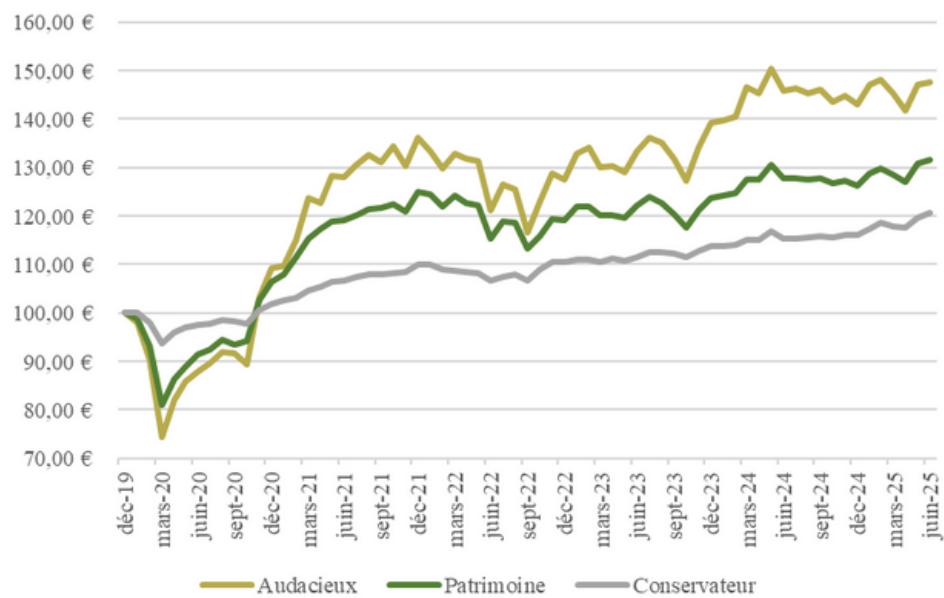
Ouch... Heureusement que peu de gens se souviennent de leurs prédictions, car, franchement, certains de ces experts ressemblent plus à des faiseurs de prédictions de fin du monde qu'à des analystes financiers.

Mais bon, ce que je retiens de ce premier semestre, c'est que les Européens ont, au moins un peu, compris que notre «grand oncle américain» avait décidé de prendre ses distances, ou qu'il voulait revenir dans la famille seulement à ses conditions. En Allemagne, on met les bouchées doubles avec un plan d'investissement ambitieux. Quant aux grandes économies mondiales, elles sont tellement endettées qu'on se demande comment elles tiennent encore debout. Et, miracle, certains investisseurs finissent par jeter un œil aux petites sociétés européennes et françaises... Après tout, pourquoi pas, surtout à ce prix là !

Pour ce qui est de la suite, ne comptez pas sur moi pour jouer à Nostradamus et vous prédire ce qui va se passer dans les mois à venir. Je passe mon tour, comme toujours. Honnêtement, je n'en sais pas plus que vous ! Guerre qui s'intensifie ou qui se termine, inflation américaine qui colle ou qui grimpe avec les droits de douane, crise de la dette, taux en baisse ou en stagnation... Un cygne noir dans les tuyaux ? Pourquoi pas !

Mais, ce que je vous souhaite de tout cœur, c'est un bel été, du soleil, des moments de détente... et pourquoi ne pas fermer vos ordinateurs de temps en temps ? Si vous n'avez pas encore trouvé votre lecture de plage, je vous invite à faire un tour chez Dialogues à Brest ou Morlaix, ou bien à passer par Amazon pour attraper L'Investisseur Averti.

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 investi et flexible visant une performance absolue à moyen/long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La gestion pilotée ne garantit aucun objectif de rentabilité, le capital investi est susceptible de varier à la hausse comme à la baisse (risque de perte en capital).

Année	PROFIL AUDACIEUX (SRI 5/7)	PROFIL PATRIMOINE (SRI 4/7)	PROFIL CONSERVATEUR (SRI 3/7)
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	7,33%	5,11%	3,46%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	47,55%	31,54%	20,58%
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	2,84%	2,15%	1,94%
2025	3,12%	4,15%	3,80%

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.

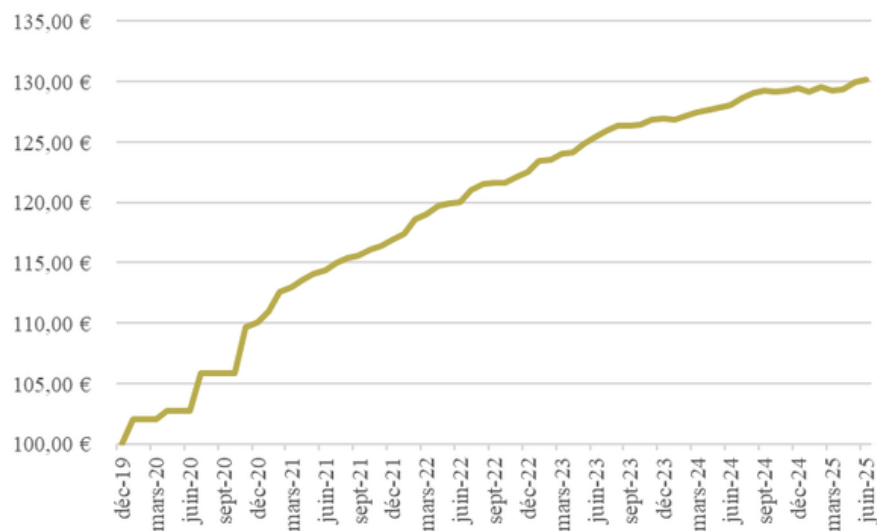
La stratégie d'investissement value consiste à identifier des actions sous-évaluées par le marché, c'est-à-dire des actions dont le prix est inférieur à leur valeur intrinsèque. Cette stratégie est basée sur l'analyse approfondie des entreprises individuelles, en tenant compte de facteurs tels que la 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. Le profil Value Monde ne garantit aucun objectif de rentabilité, le capital investi est susceptible de varier à la hausse comme à la baisse (risque de perte en capital).

Année	PROFIL VALUE MONDE
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	12,44%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	90,62%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	12,49%
2025	2,10%

Portefeuille 100% immobilier



Présentation :

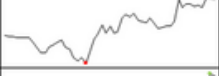
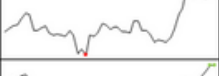
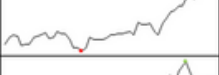
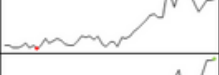
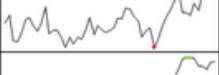
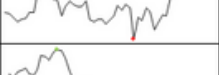
Dans l'objectif de générer des revenus immobiliers pérennes et performants pour nos partenaires, Financière de La Clarté a fait le choix de développer un portefeuille 100% immobilier en assurance-vie. Notre offre immobilière est élaborée sur la base d'une large gamme de SCI, permettant ainsi une gestion, une diversification et une transmission simplifiées. Le profil 100% Immobilier ne garantit aucun objectif de rentabilité, le capital investi est susceptible de varier à la hausse comme à la baisse (risque de perte en capital).

Année	PROFIL IMMOBILIER
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	4,92%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	30,21%
2020	10,06%
2021	6,19%
2022	4,81%
2023	3,64%
2024	2,00%
2025	0,54%

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
 TOUAX SCA - SGTR - CITE - SGT - CMTE - TAF - SLM TOUAC	€ 32 884 160	1,1	6,4%	1,00	
 LACROIX GROUP SA (XPAR:LACR)	€ 41 047 320	2,2	5,8%	0,00	
 OMER - DECUGIS & CIE SA (XPAR:ALODC)	€ 55 863 490	6,5	16,9%	5,00	
 WE. CONNECT SA (XPAR:ALWEC)	€ 58 796 020	4,9	21,0%	8,50	
 MR BRICOLAGE SA (XPAR:ALMRB)	€ 87 672 650	5,2	15,7%	4,50	
 CATANA GROUP SA (XPAR:ALCAT)	€ 105 322 200	3,9	29,2%	7,00	
 BILENDI SA (XPAR:ALBLD)	€ 109 844 300	8,1	16,1%	7,00	
 STREAMWIDE SA (XPAR:ALSTW)	€ 122 850 500	14,9	25,3%	8,00	
 FOUNTAINE PAJOT SA (XPAR:ALFPC)	€ 180 694 100	5,8	29,6%	7,00	
 DELTA PLUS GROUP SA (XPAR:ALDLT)	€ 407 672 400	7,5	13,2%	7,00	
 VOYAGEURS DU MONDE SA (XPAR:ALVDM)	€ 784 175 000	12,0	44,3%	7,00	
 SECHE ENVIRONNEMENT SA (XPAR:SCHP)	€ 825 061 900	4,9	12,8%	3,00	
 GL EVENTS SA (XPAR:GLO)	€ 833 521 500	4,4	18,4%	6,50	
 SAVENCIA SA (XPAR:SAVE)	€ 912 140 400	3,7	11,1%	6,00	
 FNAC DARTY SA (XPAR:FNAC)	€ 1 028 486 000	4,6	6,6%	0,00	
 VIEL ET COMPAGNIE SA (XPAR:VIL)	€ 1 029 988 000	9,4	17,6%	7,00	
 VICAT SA (XPAR:VCT)	€ 2 873 600 000	5,6	12,0%	6,00	
 TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 2 968 117 000	7,1	19,2%	7,00	
 SOPRA STERIA GROUP SA (XPAR:SOP)	€ 4 130 088 000	7,4	23,5%	8,00	
 NEXANS SA (XPAR:NEX)	€ 4 839 124 000	7,8	23,9%	8,00	

Contact

**Ronan Quéré**

Co-Gérant

rq@financiere-de-la-clarte.fr

06 60 57 15 81

**Thibault Le Flanchec, PhD**

Co-Gérant

tlf@financiere-de-la-clarte.fr

06 68 00 51 38

**Laurence Crétté**

Bureau Paris-Île-de-France

lc@financiere-de-la-clarte.fr

06 60 41 23 12

**Axel Rio**

Bureau Lorient-Morbihan

ar@financiere-de-la-clarte.fr

06 33 10 26 63



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.