

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.

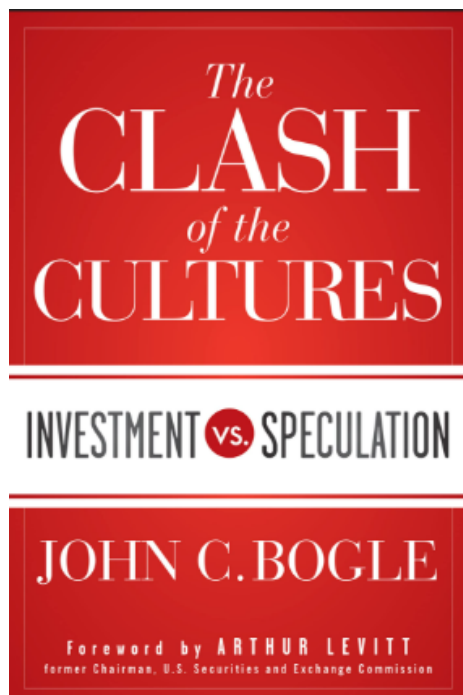
Notre ambition ultime est de vous aider à atteindre vos objectifs financiers en maximisant les opportunités et en minimisant les risques. Avec notre approche personnalisée, vous bénéficiez d'un accompagnement sur mesure, adapté à votre situation unique.



Sommaire

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

Idée de lecture



Auteur : John C. Bogle

Titre : The Clash of the Cultures :
Investment vs Speculation

Editeur : John Wiley and Sons

Date de parution : 2012

Principales citations :

- «Le marché boursier est une immense distraction qui nous détourne de l'essentiel : investir.»
- «Lorsque nous privilégions la spéculation à court terme au détriment de l'investissement à long terme, nous réduisons non seulement nos rendements, mais aussi le rôle même du capitalisme.»
- «Le courage de rester fidèle à sa stratégie est au cœur de toute réussite en investissement à long terme.»
- «L'investisseur véritable se préoccupe de la valeur intrinsèque d'une entreprise, pas de son prix momentané sur le marché.»
- «L'investissement ne consiste pas à battre les autres, mais à atteindre ses propres objectifs financiers avec sérénité.»
- «L'honnêteté intellectuelle est la qualité la plus rare de Wall Street.»
- «Les marchés montent, les marchés baissent, mais l'investisseur discipliné construit sa richesse par sa constance.»

Lien vers L'Investisseur Averti



Article

La communication Trump, symbole d'un marché irrationnel

Spéculation et investissement : une distinction essentielle

Le problème aujourd'hui, c'est que de plus en plus d'acteurs arrivent sur les marchés... mais pas pour les bonnes raisons. Leur objectif n'est plus d'investir dans une entreprise, de croire en un modèle économique solide, une vision à long terme ou une croissance durable. Non. Ce qu'ils veulent, c'est jouer. Jouer à deviner le prochain tweet, anticiper la prochaine annonce, surfer sur la prochaine vague de panique ou d'euphorie collective. Ils ne cherchent plus à comprendre la valeur intrinsèque d'un actif. Leur seule préoccupation : quel actif séduira le plus d'autres investisseurs – non pas demain, mais dans les prochaines heures. Ce n'est plus de l'investissement. C'est une course aux signaux. Un jeu de réflexes, de paris, d'illusions parfois dangereuses.

La durée moyenne de détention des actions est en chute libre depuis des décennies. Comme je l'ai déjà mentionné en 2022 dans ma thèse de Doctorat, aux Etats-Unis, elle était de cinq ans entre les années 1940 et 1980. En 2020, 5 mois et demi. Une chute qui traduit parfaitement ce changement de mentalité. Le marché est passé d'un lieu d'investissement à un immense casino. Et Trump, avec son style explosif, son absence totale de filtre et son goût prononcé pour les coups de théâtre médiatiques, est venu en rajouter une couche.

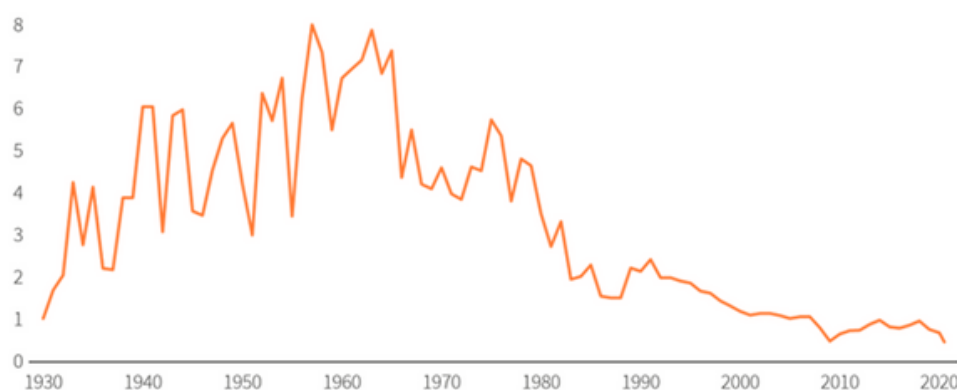


Figure 1: Durée moyenne de détention d'une action sur le NYSE

Mais attention, le problème ne vient pas que de Trump. Il vient aussi et surtout de ceux qui réagissent à ses sorties. Ceux qui pensent qu'en anticipant la prochaine punchline, ils vont gagner de l'argent. Sauf que la bourse ne récompense pas les réflexes nerveux, en tout cas pas à long terme et de façon linéaire. Elle récompense la patience, la discipline et la capacité à filtrer le bruit. Et dans le cas de Trump, le bruit est omniprésent.

Contexte économique et anticipations de marché avant l'investiture

Tout commence avec la campagne électorale de 2024. Trump est partout. Il promet de mettre fin à la guerre en Ukraine, de rétablir l'ordre au Moyen-Orient, d'expulser 11 millions de sans papier, de réduire les impôts (de 21% à 15%), de relancer l'industrie, en bref, de « Make America Great Again ».

Et ça plaît aux marchés. Ils y voient un retour du pro business, de la dérégulation, du protectionnisme au service des entreprises américaines. Résultat : les investisseurs se positionnent massivement. Les fameux "Trump Trades" prennent forme. On mise sur les secteurs qui vont profiter de sa politique : l'industrie, la défense, le pétrole, les banques. A l'inverse, on vend massivement les valeurs liées aux énergies renouvelables.

Article

Ce repositionnement sectoriel est visible dans les flux ETF : les fonds liés aux énergies fossiles voient leurs encours exploser, pendant que ceux liés à la transition énergétique connaissent des sorties. Même chose pour les actions défensives, délaissées au profit des cycliques.

Jusqu'à son investiture en janvier 2025, l'euphorie continue. Les indices grimpent jour après jour, comme si la réélection de Trump suffisait à garantir la performance des marchés

Le style de gouvernance de Trump et ses répercussions

Mais voilà Trump n'est pas un politicien classique. Il ne l'a jamais été et ne veut pas le devenir. Il n'a pas les codes, et en cherche pas à les acquérir. Son arme, ce n'est pas la diplomatie, c'est la communication brute, directe, parfois violente, souvent confuse. Et surtout imprévisible.

Il parle en phrases courtes, il repère, il simplifie à l'extrême. Ce n'est pas un hasard : c'est voulu. Il veut que tout le monde comprenne, quitte à tordre la réalité. Et pour ça, les réseaux sociaux sont son terrain de jeu favori. Twitter puis Truth Social est sa tribune. Pendant son premier mandat, il avait déjà publié plus de 11 000 tweets en deux ans. Pour ce second round. Il est bien décidé à remettre ça.

Dès son arrivée au pouvoir, il lance plusieurs mesures. Des milliers de migrants sont expulsés, les relations internationales deviennent tendues, et surtout, il ravive la guerre commerciale. La Chine est évidemment ciblée, mais pas seulement. Le Mexique, le Canada, l'Europe, le Japon, le Vietnam... Tout le monde y passe. Sa stratégie ? Faire pression par les taxes douanières pour obtenir de meilleurs deals. Sauf qu'à force de vouloir jouer, il finit par inquiéter tout le monde.

Et pendant ce temps-là les marchés sont à l'affût. A chaque tweet, à chaque déclaration, ça monte ou ça descend. Plus rien ne repose sur les fondamentaux. Tout devient émotion.

Le Liberation Day : illustration d'une réaction excessive des marchés

Le point culminant c'est le Liberation Day. Le 2 Avril 2025, Trump se présente devant les médias avec un tableau. Dessus, les nouveaux tarifs douaniers qu'il veut imposer aux importateurs : +67% pour la Chine, +46% pour le Japon, +39% pour l'Union Européenne et jusqu'à +90% pour le Vietnam. C'est brutal et surtout inattendu.

Les réactions diplomatiques sont immédiates. Le Japon parle de déception. L'Espagne dénonce une attaque commerciale. Le Vietnam crie à l'injustice. La Chine surenchérit. L'UE menace de répondre. C'est la panique.

Et sur les marchés, c'est un carnage. Le S&P 500 perd plus de 10 % en deux jours. Le Nikkei s'effondre de 15 % en trois jours. L'Eurostoxx 600 plonge de 14 % en une semaine. Nvidia, pourtant la star incontestée de 2024, perd 40 % depuis son plus haut. Et pourtant, rien n'a changé. Les bénéfices sont là, la croissance aussi. Ce qui a changé, c'est le sentiment.

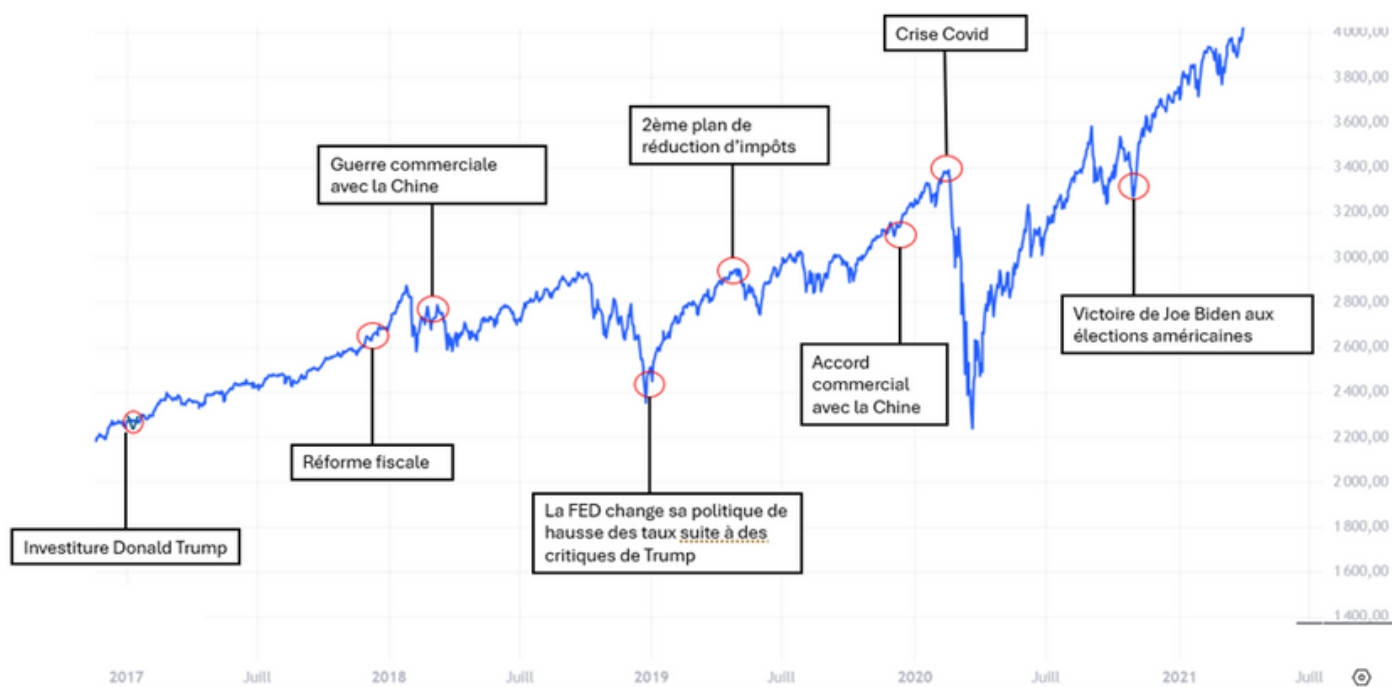
Le plus fou, c'est que sept jours plus tard, Trump annonce suspendre ses surtaxes pendant 90 jours. Résultat, le 9 avril, les marchés explosent à la hausse. +10 % pour le S&P, +9 % pour le Nikkei. En une semaine, on a eu un -10 %, puis un +10 %. Pour ceux qui ont vendu dans la panique, le mal est fait. Pour les autres, ceux qui ont tenu, rien n'a changé.

Article



Ce graphique retraçant l'évolution du S&P 500 sur 1 an illustre bien les mouvements de marché engendrés par Trump et par ses annonces toujours plus différentes les unes que les autres.

On constate la même chose en lors du premier mandat de Donald Trump. Entre 2017 et 2021, le président américain a enchainé les prises de paroles et de décision créant euphorie et peur sur le marché. Comme par exemple à la fin 2017 lorsqu'il annonce une réforme fiscale réduisant l'impôt sur les sociétés, mesure qui a beaucoup plu à Wall Street et qui a fait monter le S&P 500 à des plus hauts historiques les mois qui ont suivi. Un exemple inverse c'est lorsqu'il déclare une guerre commerciale à la Chine en Mars 2018, plongeant la bourse dans une année d'incertitude qui se terminera dans le rouge pour le S&P 500.



Article

L'imprévisibilité de Trump, n'est pas nouvelle mais pourtant les investisseurs semblent toujours aussi sensibles aux dires du président américain.

Pour prendre un exemple plus parlant analysons ce qui s'est passé en juillet 2019. Alors dans une guerre commerciale avec la Chine depuis plusieurs mois, des représentants américains du commerce se rendent à Shanghai pour négocier un cessez le feu commercial. Bien que tout semblait sur le bon chemin, le 30 juillet, Trump publie un tweet dans lequel il s'en prend à la Chine, « La Chine ne fait pas ce qu'elle dit qu'elle fera » et « elle finit toujours par modifier l'accord à son avantage ». Il n'en faut pas plus au marché qui panique et perd près de 7% en moins d'une semaine. Pourtant rien n'a changé, le marché retrouvera son niveau d'avant tweet un mois plus tard.



Le rôle des médias dans l'amplification des mouvements de marché

Dans tout ça, il ne faut pas oublier le rôle des médias financiers. À chaque prise de parole de Trump, les chaînes d'information en continu en font des tonnes. “Marché sous pression après menace tarifaire”, “Wall Street s'écroule face à l'incertitude”. Les journalistes deviennent des amplificateurs d'anxiété. Ils alimentent l'adrénaline des traders, et confortent l'idée que tout se joue à la minute.

Mais en réalité, ce n'est pas parce qu'un événement est traité comme un séisme qu'il en est un. La majorité des annonces de Trump ont été soit atténuées, soit suspendues, soit modifiées. Pourtant, les marchés réagissent comme si c'était définitif. Pourquoi ? Parce que dans ce nouveau cycle d'information instantanée, les bonnes nouvelles ne font pas de vagues.

Article

Conclusion : L'investissement long terme comme réponse à l'agitation politique

Ce qu'il faut retenir, c'est simple : les marchés réagissent, comme souvent, de manière excessive. Trop vite. Trop fort. Trop émotionnellement. Le retour de Donald Trump sur la scène politique en est un nouvel exemple criant. À chaque tweet, chaque déclaration tonitruante, les marchés s'emballent, comme s'il s'agissait d'événements capables de redéfinir instantanément la valeur réelle des entreprises.

Mais c'est une illusion.

À l'échelle d'une semaine (voire d'un trimestre) aucune entreprise sérieuse ne voit son business model, ses marges ou son avantage concurrentiel fondamentalement bouleversé. Ce qui change, ce n'est pas la valeur intrinsèque, c'est la perception. C'est le bruit. Et ce bruit est amplifié par une foule d'acteurs qui ne sont plus vraiment des investisseurs, mais des parieurs cherchant à devancer le prochain mouvement de foule.

Ce climat d'hyper-réactivité souligne à quel point la spéculation est devenue la norme. Trop d'intervenants ne cherchent plus à détenir une part d'entreprise pour le long terme, mais à capturer un micro-mouvement de marché. Ils ne se demandent plus ce que vaut une entreprise, mais ce que les autres vont penser qu'elle vaudra demain matin.

Investir, ce n'est pas tenter de deviner les cycles politiques ou d'anticiper le prochain tweet d'un président. C'est exercer un jugement rationnel, fondé sur l'analyse rigoureuse d'une entreprise : comprendre son activité, évaluer sa rentabilité, sa solidité financière, la qualité de son management et la durabilité de son modèle économique. On décide de l'acquérir non pas en espérant un coup d'éclat médiatique ou une faveur politique, mais parce que son prix offre une marge de sécurité par rapport à sa valeur intrinsèque. Parce que, fondamentalement, elle est capable de générer des profits réels, pérennes et tangibles.

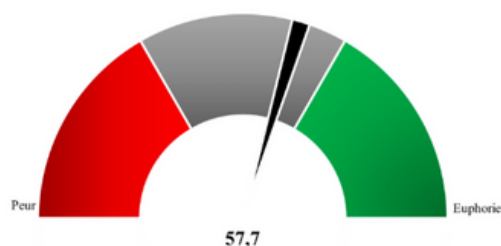
L'investisseur à long terme sait que l'histoire est pleine de présidents bruyants, de crises géopolitiques, de soubresauts électoraux... et que pourtant, dans le temps long, ce sont les fondamentaux qui dictent les rendements.

Comme le dit Warren Buffett : "Dans l'investissement, le tempérament est bien plus important que l'intellect." Et Benjamin Graham l'a souligné avant lui : "Le marché à court terme est une machine à voter, mais à long terme, c'est une machine à peser."

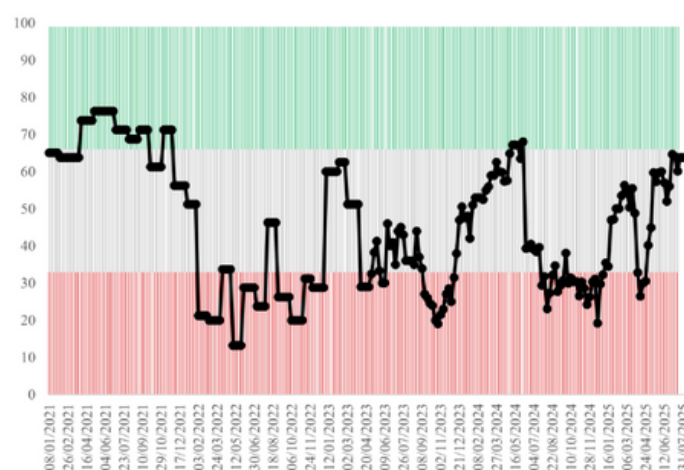
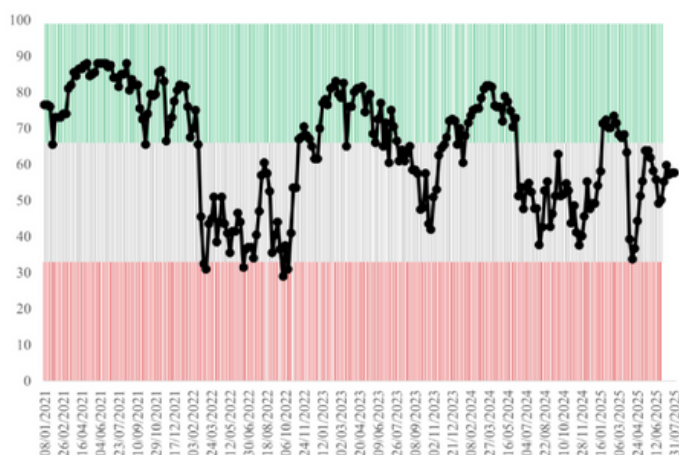
Ce n'est donc pas en réagissant à la politique qu'on construit un patrimoine. C'est en résistant au tumulte, en cultivant la patience, et en laissant le temps faire son œuvre.

Indicateur M.Marché (lien).

M.Marché Grandes capitalisations



M.Marché Petites capitalisations



Un mois de juillet relativement calme sur les marchés, tout comme la vue depuis la fenêtre de mon bureau.

Votre serviteur n'est pas encore en congés, et mon troisième écran s'est transformé en télévision pour suivre la domination sans partage de Tadej Pogacar sur le Tour de France. Belle idée, tout de même, d'avoir relancé le Tour de France féminin : cela nous permet de voir une Française en jaune... et de la voir gagner !

Comme toujours, j'espère que vous profitez bien de votre été. Il y aura sans doute beaucoup à dire début septembre. D'ici là, je n'ai pas franchement envie de vous plomber le moral avec une inflation qui repart à la hausse aux États-Unis ou des chiffres de l'emploi qui laissent penser que le "nouveau monde" américain commence à fatiguer économiquement.

Nous aurons tout le loisir d'en discuter à la rentrée. Les optimistes y verront un signal favorable pour une baisse des taux de la Fed ; les pessimistes, eux, y liront les signes d'un ralentissement global.

De mon côté, je pense que les gesticulations de Donald ne seront pas sans effet. De là à mesurer leurs vraies conséquences, il y a un monde. En attendant, on continue de gérer les portefeuilles pendant l'été. C'est l'avantage d'être à Brest : avec ce temps pluvieux, on ne se sent pas vraiment privé de plage.

Sur les marchés, les petites capitalisations françaises poursuivent tranquillement leur redressement. Les grandes, en revanche, affichent plus d'inquiétudes, notamment à cause de leurs liens commerciaux avec les États-Unis.

Bref, profitons encore un peu du calme... avant la tempête de la rentrée.

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.

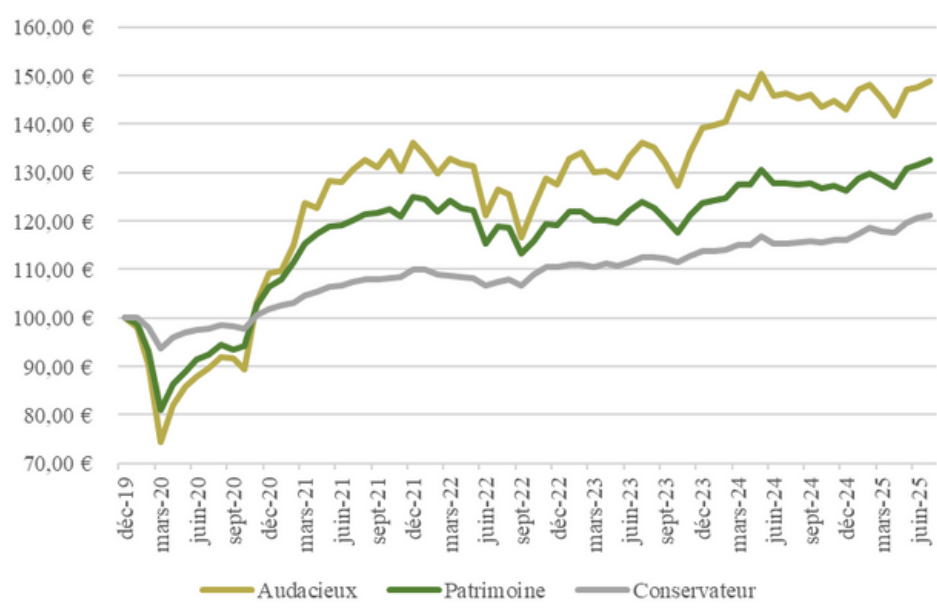
La stratégie d'investissement value consiste à identifier des actions sous-évaluées par le marché, c'est-à-dire des actions dont le prix est inférieur à leur valeur intrinsèque. Cette stratégie est basée sur l'analyse approfondie des entreprises individuelles, en tenant compte de facteurs tels que la 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)	12,83%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	96,13%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	12,49%
2025	5,05%

Gestion pilotée

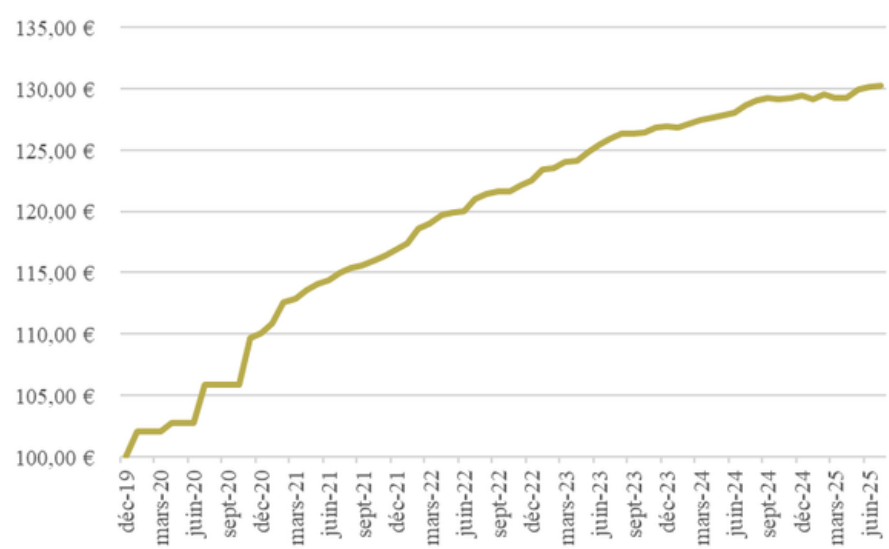


Présentation :

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)	7,39%	5,19%	3,49%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	48,83%	32,62%	21,12%
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	4,02%	5,01%	4,27%

Portefeuille 100% immobilier



Présentation :

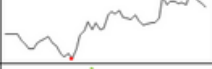
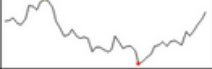
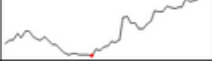
Dans l'objectif de générer des revenus immobiliers pérennes et performants pour nos partenaires, Financière de La Clarté a fait le choix de développer un portefeuille 100% immobilier en assurance-vie. Notre offre immobilière est élaborée sur la base d'une large gamme de SCI, permettant ainsi une gestion, 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)	4,86%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	30,30%
2020	10,06%
2021	6,19%
2022	4,81%
2023	3,64%
2024	2,00%
2025	0,61%

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
 MINT SA (XPAR:ALMIN)	€ 34 091 860	8,4	22,2%	6,00	
 TOUAX SCA - SGTR - CITE - SGT - CMTE - TAF - SLM TOUAC	€ 37 301 430	1,2	6,4%	1,00	
 WE. CONNECT SA (XPAR:ALWEC)	€ 59 686 870	4,9	21,0%	8,50	
 OMER - DECUGIS & CIE SA (XPAR:ALODC)	€ 69 614 500	8,3	16,9%	5,00	
 MR BRICOLAGE SA (XPAR:ALMRB)	€ 84 556 330	5,1	15,7%	4,50	
 BILENDI SA (XPAR:ALBLD)	€ 100 574 700	7,3	16,1%	7,00	
 CATANA GROUP SA (XPAR:ALCAT)	€ 111 770 500	5,2	25,2%	7,00	
 ADL PARTNER SA (XPAR:DKUPL)	€ 124 937 700	6,7	34,0%	8,50	
 STREAMWIDE SA (XPAR:ALSTW)	€ 150 337 700	17,3	31,1%	9,00	
 VENTE-UNIQUE.COM SA (XPAR:ALVU)	€ 156 969 500	12,4	28,7%	7,00	
 FONTAINE PAJOT SA (XPAR:ALFPC)	€ 188 028 600	6,0	29,6%	7,00	
 DELTA PLUS GROUP SA (XPAR:ALDLT)	€ 415 031 100	7,5	13,2%	7,00	
 GROUPE GUILLIN SA (XPAR:ALGIL)	€ 548 451 000	6,8	14,3%	6,50	
 VOYAGEURS DU MONDE SA (XPAR:ALVDM)	€ 764 068 000	11,4	44,5%	7,00	
 GL EVENTS SA (XPAR:GLO)	€ 908 478 500	5,1	18,4%	6,50	
 VIEL ET COMPAGNIE SA (XPAR:VIL)	€ 1 043 278 000	7,9	18,0%	7,00	
 VICAT SA (XPAR:VCT)	€ 2 572 770 000	4,9	12,0%	6,00	
 TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 2 869 502 000	7,0	19,2%	7,00	
 NEXANS SA (XPAR:NEX)	€ 5 595 361 000	9,6	23,8%	8,00	
 SPIE SA (XPAR:SPIE)	€ 8 420 483 000	10,3	20,7%	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.