

Lettre Graham-Schlossville

Publiée par la Financière de La Clarté



Notre cabinet

INDÉPENDANCE - TRANSPARENCE - ASCENSION - DISCRÉTION

Financière de La Clarté est un cabinet de gestion privé, basé à Brest et disposant de bureaux à Lorient et à Paris. Forte d'une expertise reconnue en gestion de patrimoine et en finance de marché, elle accompagne ses partenaires avec une approche exigeante et résolument différenciante dans la préservation et le développement de leur patrimoine.

Chez Financière de La Clarté, nous allons bien au-delà du rôle d'intermédiaire. Nous concevons et structurons des solutions sur mesure, pensées pour répondre avec précision aux enjeux spécifiques de chaque partenaire. Cabinet privé détenu par ses associés fondateurs, nous partageons une même passion : la réussite durable de nos partenaires.

Notre ambition est claire : vous aider à atteindre vos objectifs financiers en identifiant les meilleures opportunités tout en maîtrisant les risques. Grâce à un accompagnement personnalisé et de long terme, nous vous offrons une stratégie patrimoniale cohérente, adaptée à votre situation et à vos aspirations.



Sommaire

- Page 1 - Idée de lecture
- Page 2 - Article
- Page 4 - Indicateur M. Marché
- Page 5 - Portefeuille Value Monde
- Page 6 - Portefeuille Citadelle
- Page 7 - Gestion Pilotée
- Page 8 - 20 idées d'analyses
- Page 9 - Contact et disclaimer

Idée de lecture



Auteur : John C. Bogle

Titre : A tale of Two Markets

Editeur : 17th Annual Conference
on Financial Reporting

Date de parution : 2006

Principales citations :

- “Alors que les investisseurs institutionnels professionnels ont délaissé la sagesse de l’investissement à long terme pour se tourner vers la folie de la spéculation à court terme, le développement du capital du pays est devenu un sous produit des activités d’un casino.”
- “Lorsque la perception s’écarte considérablement de la réalité, l’écart ne peut être comblé qu’en faveur de la réalité.”
- “Pensez et agissez en fonction des faits, des vérités et des principes, et considérez les chiffres uniquement comme des choses pour les exprimer.”

Lien vers L’Investisseur Averti



Article

Les deux marchés, par Thibault Le Flanchec

Il est d'usage de parler "du" marché comme s'il s'agissait d'une entité unique, homogène, presque mécanique. Pourtant, sous cette apparente unité, coexistent deux réalités profondément différentes. Deux marchés vivent sous le même toit, utilisent les mêmes cotations, mobilisent les mêmes capitaux, mais obéissent à des logiques distinctes. L'un est le marché de l'investissement ; l'autre, celui de la spéculation. Comprendre cette distinction n'est pas un raffinement intellectuel : c'est une boussole morale.

Le marché de l'investissement est le plus ancien et le plus noble. Il naît du besoin qu'ont les entreprises de financer leurs projets et de partager leur prospérité avec ceux qui acceptent d'en supporter le risque. Investir, c'est devenir copropriétaire d'une entreprise. C'est participer, à distance mais réellement, à l'effort de milliers de femmes et d'hommes qui produisent, innover, servent leurs clients et créent de la valeur. L'action n'est pas un simple code sur un écran ; elle représente une part d'usine, de marque, de savoir-faire, de capital humain.

Dans ce marché, la patience est la vertu cardinale. Le temps n'y est pas un ennemi, mais un allié puissant. Les bénéfices croissent, les dividendes s'accumulent, la capitalisation opère silencieusement. L'investisseur n'exige pas que la réalité confirme son jugement chaque jour ; il accepte que la valeur se révèle progressivement. Il sait que la météo change, mais que le climat économique, lui, évolue avec lenteur (même avec l'IA). Sa récompense vient de la croissance des entreprises, non de l'agitation des cours.

À côté de ce marché paisible se déploie un autre théâtre, plus bruyant, plus rapide, infiniment plus émotionnel. C'est le marché de la spéculation. Ici, l'attention ne se porte pas sur les flux de trésorerie futurs, mais sur les variations immédiates de prix. On n'achète plus une entreprise pour ses perspectives à cinq ou dix ans ; on acquiert un titre parce que l'on espère le céder bientôt à un prix supérieur. L'horizon se rétrécit, parfois jusqu'à quelques minutes. Le jugement fondamental cède la place à l'anticipation psychologique : que penseront les autres demain ?

Il serait injuste de diaboliser la spéculation. Elle assure la liquidité, facilite les échanges, permet aux investisseurs de trouver preneur lorsqu'ils souhaitent ajuster leur portefeuille. Mais lorsqu'elle devient dominante, elle altère la nature même du marché. L'entreprise disparaît derrière le code ISIN. La création de richesse réelle s'efface devant le commentaire instantané. L'écran remplace l'usine.

Le danger ne réside pas dans l'existence de ces deux marchés, mais dans leur confusion. Beaucoup entrent en Bourse avec l'intention d'investir et se retrouvent, insensiblement, à spéculer. Ils commencent par analyser un bilan, puis scrutent les fluctuations quotidiennes, puis réagissent aux nouvelles, puis ajustent leurs positions sous l'effet de la peur ou de l'euphorie. À force de regarder les prix, ils oublient la valeur. Or le prix est ce que l'on paie ; la valeur est ce que l'on reçoit.

Cette confusion n'est pas seulement technique, elle est morale. Investir suppose une forme d'humilité : reconnaître que la richesse durable provient du travail productif, de l'innovation, de l'épargne patiente. Spéculer, lorsqu'il ne s'agit plus que d'anticiper les anticipations d'autrui, peut devenir un jeu où l'on cherche moins à créer qu'à devancer. L'un s'enracine dans l'économie réelle ; l'autre prospère dans le miroir des opinions.

Article

L'investisseur accepte l'incertitude à court terme parce qu'il a confiance dans la capacité de l'économie à croître et des entreprises à s'adapter. Il ne se réjouit pas de la volatilité, mais il ne la redoute pas non plus outre mesure. Il comprend que les excès d'optimisme et les paniques collectives font partie de la nature humaine. Il s'efforce simplement de ne pas y participer. Sa discipline est moins une stratégie qu'un caractère.

Le spéculateur, lui, vit dans l'instant. Son univers est rythmé par les annonces, les tendances, les flux. Il peut connaître des succès éclatants, mais son activité repose sur une anticipation constante des mouvements d'autrui. Là où l'investisseur cherche la solidité d'un modèle économique, le spéculateur cherche la dynamique d'un prix. Le premier bâtit ; le second échange.

À long terme, les marchés financiers reflètent la réalité économique. Les bénéfices distribués et réinvestis expliquent l'essentiel du rendement des actions. Les multiples de valorisation s'étirent et se contractent, mais ils ne peuvent indéfiniment s'éloigner de la capacité des entreprises à générer des profits. En d'autres termes, le marché de l'investissement finit toujours par imposer sa loi au marché de la spéculation. La création l'emporte sur la transaction.

La question qui se pose alors à chacun n'est pas seulement financière. Elle est philosophique. Souhaite-t-on être propriétaire d'actifs productifs, associé à la croissance d'entreprises solides, ou préfère-t-on participer à un jeu où le gain dépend principalement de la réaction d'autrui ? L'un exige de la patience, de la tempérance et une certaine indifférence au bruit. L'autre sollicite l'ego, l'urgence et l'émotion.

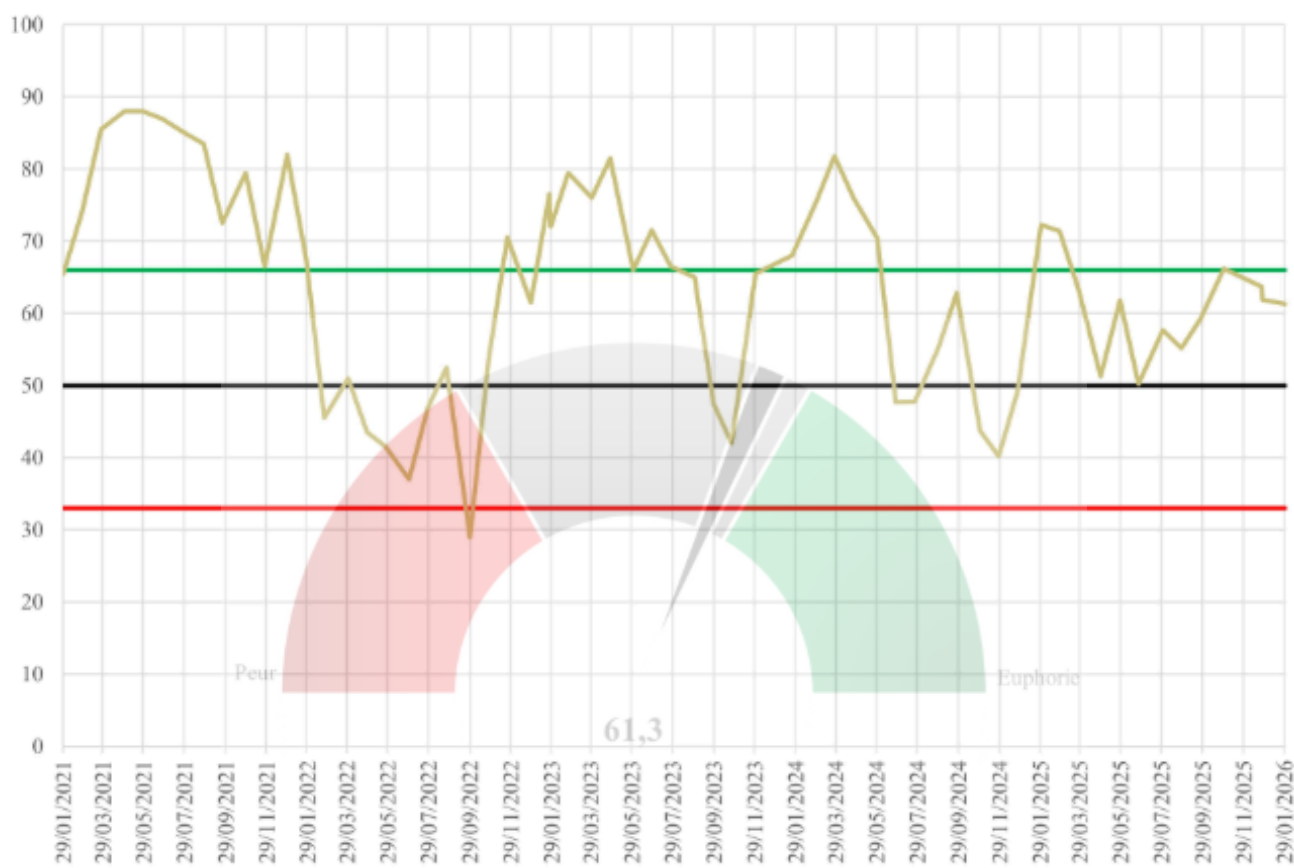
Dans un monde saturé d'informations, de notifications et de commentaires instantanés, choisir le marché de l'investissement est presque un acte de résistance. C'est refuser que le tumulte quotidien dicte ses décisions. C'est accepter de paraître immobile quand d'autres s'agitent. C'est affirmer, avec constance, que la valeur précède le prix et que la richesse durable se construit patiemment ; elle ne se devine pas au détour d'une rumeur ou d'un écran. Cette posture n'est pas seulement une méthode financière. Elle est une attitude face au monde.

Chez Financière de La Clarté, notre ancrage breton n'est pas anecdotique. La Bretagne est une terre de marins, d'indépendants, de travailleurs obstinés. On y apprend très tôt que la mer ne se commande pas, qu'il faut composer avec les éléments, préparer son navire, choisir son cap et s'y tenir. On n'y confond pas la vague du jour avec la direction du vent dominant. Cette culture forge une forme de solidité intérieure : on avance, on ajuste, mais on ne cède ni à la panique ni à l'euphorie. Être indépendant, c'est aussi cela : ne pas dépendre du bruit ambiant, des modes financières, des pressions commerciales ou des cycles d'enthousiasme collectif. L'indépendance protège le jugement. Elle permet de dire non quand les valorisations s'emballent. Elle permet d'agir quand la peur domine. Elle donne le temps nécessaire pour analyser une entreprise, comprendre son modèle, évaluer ses dirigeants et mesurer sa capacité à créer de la valeur sur le long terme. Et être résistant, c'est accepter d'aller à contre-courant lorsque les circonstances l'exigent. Résister à la spéculation lorsqu'elle devient frénésie. Résister à la tentation d'agir pour agir. Résister à l'illusion que la vitesse est une preuve d'intelligence. Dans l'investissement comme dans l'histoire, la résistance est souvent silencieuse. Elle ne cherche pas l'approbation immédiate ; elle cherche la justesse.

Chaque jour, les deux marchés ouvrent simultanément. Ils proposent deux chemins. Chez Financière de La Clarté, notre choix est clair. Il ne repose ni sur une posture intellectuelle ni sur une mode académique. Il repose sur un caractère : celui d'investisseurs qui préfèrent posséder des entreprises solides plutôt que poursuivre des mouvements de prix.

Au fond, le choix entre investir et spéculer révèle moins notre intelligence que notre tempérament. Et nous croyons que la patience, l'indépendance et la résistance, sont les meilleures alliées de la création de richesses financières et humaines durables.

Indicateur M.Marché (lien)



L'indice de peur et de cupidité débute l'année en zone neutre à légèrement positive. Le marché français ne sombre ni dans l'euphorie ni dans la panique. Une observation qui, au fond, reste assez descriptive.

En revanche, une chose nous paraît claire : le marché des attentes a largement pris le pas sur le marché réel. De nombreuses entreprises françaises de qualité, solides financièrement, bien gouvernées, dotées de modèles économiques éprouvés, sont aujourd'hui hachées menu. Non pas parce que leurs fondamentaux se dégradent, mais au nom d'anticipations liées à l'intelligence artificielle. Le raisonnement implicite semble simple : soit l'IA bouleverse totalement ces entreprises, soit elle les condamne.

Le marché des attentes a déjà tranché. Pour notre part, nous ne sommes pas aussi catégoriques. L'histoire économique montre que les grandes innovations s'intègrent progressivement dans le tissu productif. Elles transforment, elles améliorent, mais elles ne détruisent pas mécaniquement des modèles solides du jour au lendemain. Force est de constater que, pour le moment, le marché nous donne tort. Wait and see, comme on dit, non par faiblesse, mais par discipline.

Plus globalement, nous trouvons le marché particulièrement tempétueux, avec des variations marquées à la hausse comme à la baisse. Cela résulte sans doute aussi du ~~monarque~~ président américain, qui semble agir comme un enfant trop gâté sous Red Bull. Les marchés apprécient la stabilité, ils obtiennent aujourd'hui l'imprévisibilité.

Dans cet environnement agité, notre ligne de conduite reste inchangée : analyser la valeur réelle des entreprises et ne pas confondre bruit de marché et création de richesse durable.

Portefeuille Value Monde

Présentation :

Le Mandat d’Arbitrage Value Monde s’inscrit dans la lignée des grands principes du value investing. Destiné aux investisseurs avertis, il offre une gestion déléguée exclusive visant à dynamiser le patrimoine avec une stratégie disciplinée et rationnelle. Accessible à partir de 250 000 € sous forme de FAS luxembourgeois.

La stratégie repose sur l’identification d’entreprises sous-évaluées, dont le prix est inférieur à leur valeur intrinsèque. Cette sélection s’appuie sur une analyse approfondie des fondamentaux : rentabilité durable, solidité financière, potentiel de croissance et qualité du management.

En combinant une approche value et quality, le mandat vise des sociétés résilientes, bien gérées et capables de créer de la valeur à long terme. Cette philosophie d’investissement, patiente et sélective, cherche à générer une performance attractive tout en maîtrisant les risques par une compréhension fine des entreprises détenues.

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 (SRI 5/7)
Rendement annualisé depuis création (31/12/2019)	13,54%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	116,52%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	12,49%
2025	12,22%
2026	3,34%

Portefeuille Citadelle

Présentation :

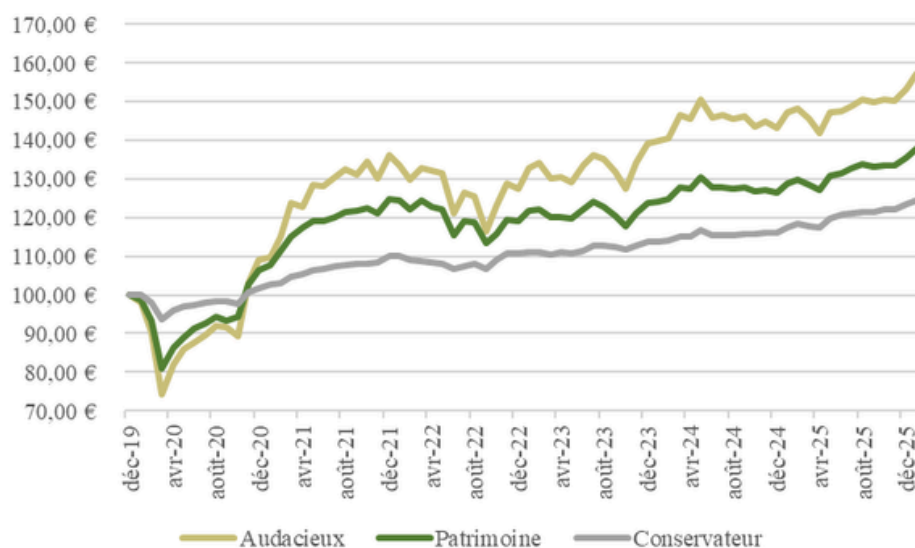
Le Mandat d'Arbitrage Citadelle est une solution de gestion déléguée, conçue pour offrir une performance absolue, indépendante des fluctuations des marchés. Accessible à partir de 250 000 € sous forme de FAS luxembourgeois, il permet d'investir dans des stratégies normalement indisponibles dans les contrats traditionnels.

Sa philosophie repose sur une multigestion décorrélée, combinant plusieurs moteurs de performance. L'arbitrage de fusions-acquisitions vise un rendement régulier en exploitant les écarts liés aux opérations de rapprochement, avec une volatilité faible et une grande indépendance vis-à-vis des marchés. La poche Euro-taux offre stabilité, liquidité et préservation du capital lors des phases d'incertitude. Les stratégies Long/Short Market Neutral génèrent des performances indépendantes des tendances grâce à l'exploitation des écarts de valorisation, renforçant la stabilité du portefeuille. Enfin, le Long/Short à biais positif combine exposition maîtrisée aux actions et couverture active pour capter les hausses tout en limitant les risques.

Le profil Citadelle 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 CITADELLE (SRI 3/7)
Rendement annualisé depuis création (31/12/2024)	11,97%
Rendement total depuis création (31/12/2024)	13,03%
2025	12,34%
2026	0,62%

Gestion pilotée



Présentation :
















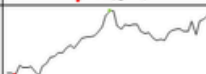

















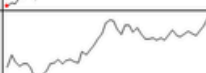

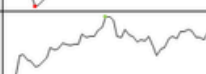




La gestion pilotée est un service de conseil pour faire fructifier l'épargne financière en assurance vie, plan épargne retraite et contrat de capitalisation. En choisissant notre service de gestion pilotée, l'épargnant délègue à l'équipe de Financière de La Clarté les décisions d'arbitrages, dans le 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)	7,72%	5,39%	3,65%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	57,19%	37,61%	24,35%
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	6,99%	7,14%	6,28%
2026	2,68%	1,69%	0,72%

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	€ 30 570 340	1,0	6,4%	3,00	
 WE. CONNECT SA (XPAR:ALWEC)	€ 69 189 260	4,9	22,7%	11,00	
 OMER - DECUGIS & CIE SA (XPAR:ALODC)	€ 70 989 600	6,5	22,6%	7,50	
 ADL PARTNER SA (XPAR:DKUPL)	€ 115 775 600	5,6	34,0%	9,50	
 FREELANCE.COM SA (XPAR:ALFRE)	€ 127 769 700	3,8	16,5%	6,00	
 GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT SA (XPAR:GPE)	€ 227 200 000	11,0	22,1%	8,50	
 SOC D EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES SA (XPAR:EXPL)	€ 520 450 900	9,4	20,5%	9,00	
 GL EVENTS SA (XPAR:GLO)	€ 932 464 700	5,1	17,8%	6,50	
 VETOQUINOL SA (XPAR:VETO)	€ 1 019 467 000	12,8	13,3%	8,00	
 VIEL ET COMPAGNIE SA (XPAR:VIL)	€ 1 119 696 000	8,6	18,0%	7,00	
 OPMOBILITY SE (XPAR:OPM)	€ 2 367 724 000	4,9	13,2%	4,50	
 FORVIA SE (XPAR:FRVIA)	€ 2 806 552 000	1,9	15,1%	0,50	
 VALEO SE (XPAR:FR)	€ 2 985 361 000	3,1	13,4%	1,00	
 SOCIETE L.D.C. SA (XPAR:LOUP)	€ 3 266 082 000	8,2	14,2%	9,00	
 TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 3 320 037 000	7,5	16,7%	6,50	
 VICAT SA (XPAR:VCT)	€ 3 367 500 000	7,2	11,2%	6,50	
 NEXANS SA (XPAR:NEX)	€ 5 419 978 000	10,7	23,9%	8,00	
 SPIE SA (XPAR:SPIE)	€ 8 256 910 000	10,0	20,3%	10,00	
 IPSEN SA (XPAR:IPN)	€ 10 686 350 000	10,4	22,6%	10,00	
 BOUYGUES SA (XPAR:EN)	€ 17 138 490 000	6,9	13,7%	6,00	

Contact



Ronan Quéré
Bureau de Brest

rq@financiere-de-la-clarte.fr
06 60 57 15 81



Thibault Le Flanchec
Bureau de Brest

tlf@financiere-de-la-clarte.fr
06 68 00 51 38



Laurence Crété
Bureau de Paris

lc@financiere-de-la-clarte.fr
06 60 41 23 12



Axel Rio
Bureau de Lorient

ar@financiere-de-la-clarte.fr
06 33 10 26 63



Matthieu Bescond
Bureau de Brest

mb@financiere-de-la-clarte.fr
06 87 65 10 15



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, Citadelle, Audacieux, Patrimoine et Conservateur doit résulter d'un échange avec les équipes de Financière de La Clarté. Il convient que chaque investisseur, au cours de ses échanges avec nos équipes, 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.