

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 5 - Indicateur M. Marché

Page 6 - Portefeuille Value Monde

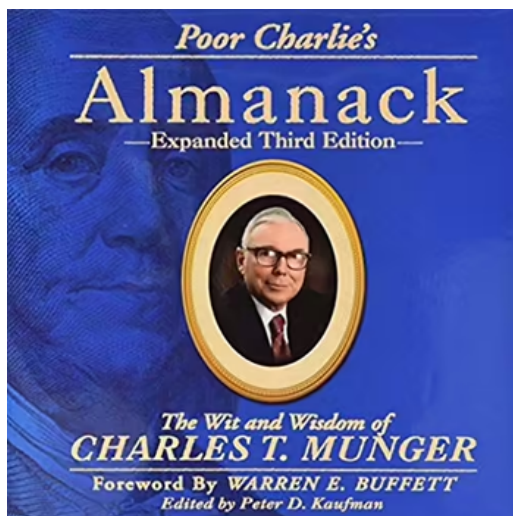
Page 7 - Portefeuille Citadelle

Page 8 - Gestion Pilotée

Page 9 - 20 idées d'analyses

Page 10 - Contact et disclaimer

Idée de lecture



Auteur : Charlie Munger

Titre : Poor Charlie's Almanack:
The Wit and Wisdom of Charles T.
Munger

Editeur : Peter D. Kaufman

Date de parution : 2007

Principales citations :

- “Efforcez-vous chaque jour d’être un peu plus sage qu’au réveil. Jour après jour, si vous vivez assez longtemps, comme la plupart des gens, vous obtiendrez de la vie ce que vous méritez.”
- “Les occasions sont rares, alors saisissez-les quand elles se présentent. La rencontre entre l’opportunité et un esprit préparé, voilà le secret.”
- “Cherchez d’abord quelqu’un de plus intelligent et de plus sage que vous. Une fois cette personne trouvée, demandez-lui de ne pas faire étalage de sa supériorité afin que vous puissiez profiter des nombreux succès nés de ses idées et de ses conseils.”
- “Il faut avoir la confiance nécessaire pour passer outre l’avis de personnes plus qualifiées que vous, mais dont le jugement est altéré par des biais liés à des incitations ou par une autre force psychologique similaire, manifestement présente.”

Lien vers L’Investisseur Averti



Article

Épilogue : La tempête est passée. Les prophètes aussi. *Par Thibault Le Flanchec*

Les marchés ont rebondi. Cela mérite d'être dit simplement, sans triomphe, parce que le triomphe serait vulgaire et parce que, de toute façon, personne n'a triomphé ici. Nous n'avons rien fait de brillant. Nous n'avons pas « anticipé le rebond », nous n'avons pas lu dans les astres géopolitiques mieux que quiconque. Nous avons simplement refusé de commettre l'irréparable, ce qui, dans l'univers de l'investissement, est souvent la seule compétence qui compte vraiment. Pendant que les marchés remontaient, les experts qui avaient prédit l'apocalypse sont passés à autre chose, sans correction, sans mea culpa, sans même l'élégance d'un silence. Ils cherchent déjà leur prochain sujet. Ils en trouveront un, ils en trouvent toujours.

Le spectacle de la peur

Il faut regarder en face ce qui s'est passé sur les plateaux et dans les radios pendant ces semaines de correction, parce que ce n'était pas de l'analyse. C'était du commerce, exercé avec le sérieux des gens qui ont appris à confondre l'agitation avec la rigueur. La peur se vend mieux que la sérénité, l'urgence génère de l'audience, et le catastrophisme crée cette forme précieuse de dépendance où le spectateur revient chaque matin vérifier si la fin du monde a été confirmée ou reportée. Celui qui dit « tenez votre plan, dormez bien » ne sera jamais rappelé sur un plateau. Celui qui dit « tout peut s'effondrer, les règles ont changé, repositionnez-vous » sera en antenne tous les matins jusqu'à ce que le marché lui donne tort, après quoi il expliquera pourquoi il avait quand même raison sur le fond.

Sénèque l'avait observé avec une acuité qui traverse les siècles : « Il y a des gens qui s'affairent à nous terrifier, comme si nos malheurs passés ne suffisaient pas, ils s'ingénient à en rajouter. » Il parlait des rhéteurs de Rome, de ces hommes éloquents qui prospéraient sur l'anxiété collective et dont la carrière dépendait de l'entretien soigneux de cette anxiété. Il aurait pu parler, sans changer un mot, des chaînes d'information en continu et de leurs experts permanents. La question n'est pas de savoir si ces gens étaient de mauvaise foi, certains y croyaient sincèrement, et la sincérité n'est pas une vertu suffisante quand le modèle économique exige que vous restiez collé à votre écran, agité, incertain, demandeur. Un investisseur calme avec un plan écrit à dix ans n'a besoin de personne pour interpréter le monde à sa place. Il est leur pire ennemi commercial, et ils le savent.

Le géopolitique comme alibi

On nous a expliqué, avec force graphiques et mines graves, que le conflit entre l'Iran, Israël et les États-Unis changeait fondamentalement la donne, que les règles étaient différentes cette fois, que les modèles historiques ne s'appliquaient plus et qu'il fallait, de toute urgence, « repositionner les portefeuilles ». C'est le grand classique du genre, répété à chaque crise avec la même conviction et le même résultat. En 2011, c'était la fin certaine de l'euro et l'effondrement de la dette souveraine européenne. En 2016, le Brexit allait précipiter une récession mondiale, puis Trump allait détruire les marchés en quelques semaines. En 2020, une pandémie mondiale rendait caduque toute projection de rendement à long terme. À chaque fois, des voix sérieuses, des économistes diplômés, des stratégestes de banques d'investissement expliquaient doctement pourquoi cette fois était différente. À chaque fois, les modèles historiques se sont appliqués avec une régularité qui aurait dû, depuis longtemps, inviter à l'humilité.

Article

Benjamin Graham, dont Warren Buffett fut l'élève le plus illustre et le plus fidèle, l'avait formulé avec la précision d'un chirurgien : le marché à court terme est une machine à voter, le marché à long terme est une machine à peser. Le géopolitique fait voter, bruyamment, frénétiquement, en créant des mouvements de prix qui n'ont aucun rapport avec la valeur intrinsèque de ce qui est échangé. Les fondamentaux font peser, silencieusement, inexorablement, sur des années et des décennies. Confondre ces deux horizons est la source de la plupart des erreurs coûteuses, et le fond de commerce de la plupart des commentateurs. La guerre n'a pas changé la valeur des entreprises qui composent les indices. Elle a changé les émotions des investisseurs qui les détiennent. Ce n'est pas la même chose. C'est, à l'horizon qui est le nôtre, presque rien du tout.

L'arrogance tranquille de celui qui ne bouge pas

Il y a une forme de courage intellectuel dans l'immobilité que la culture financière contemporaine ne valorise pas, parce qu'elle ne sait pas la monnayer. Elle valorise l'action, la décision, le mouvement visible, celui qui « restructure son portefeuille » en période de crise passe pour un gestionnaire sérieux, attentif, professionnel. Celui qui ne fait rien passe pour un naïf, ou pire, pour quelqu'un qui « ne suit pas ». Cette inversion des valeurs est l'une des plus coûteuses qui soit, et elle est entretenue avec soin par tous ceux dont le revenu dépend de votre activité transactionnelle.

La réalité est l'exact inverse. Ne pas vendre quand tout pousse à vendre est l'acte le plus difficile, et statistiquement le plus rentable, qu'un investisseur puisse accomplir dans une vie de marché. Il ne requiert pas l'absence de jugement, mais un jugement supérieur : celui qui distingue le bruit du signal, l'événement de la tendance, la volatilité du risque permanent. Marc Aurèle gouvernait un empire en guerre permanente, gérait des épidémies qui décimaient ses légions, enterrait des enfants. Dans ses Pensées pour moi-même, il ne consacre pas une seule ligne à se lamenter de ce qu'il ne contrôle pas. Il y note, inlassablement, ce sur quoi il peut agir, et comment agir juste, et le reste il l'accueille sans résistance non par résignation mais parce qu'il avait compris que la résistance à l'inévitable est une dépense d'énergie qui ne produit rien et qui entame la réserve dont on a besoin pour agir là où cela compte. Votre portefeuille a baissé de dix, vingt, vingt-cinq pour cent pendant quelques semaines. La douleur était réelle, les chiffres rouges sur un écran activent les mêmes mécanismes neurologiques que la douleur physique, et personne n'a à en avoir honte. Mais c'était la douleur des chiffres sur un écran, pas la destruction de votre capital. Un jardinier qui regarde ses arbres pendant une tempête ne les arrache pas pour les protéger. Il attend, parce qu'il sait ce que l'hiver fait aux racines profondes, et ce que le printemps fait invariablement après.

Pour ceux qui ont vendu : sans condescendance, mais sans complaisance

Certains ont vendu. Cette lettre ne cherche pas à accabler, les émotions qui ont conduit à cette décision étaient humaines, la situation géopolitique était et est encore réelle, et l'environnement informationnel est délibérément conçu pour précipiter exactement cette décision. Mais il faut regarder ce qui s'est passé avec une honnêteté totale, parce que la complaisance envers ses propres erreurs est le chemin le plus court vers leur répétition. Vendre dans une correction ne constitue pas une « gestion du risque », c'est une transformation d'une perte latente, qui n'est rien d'autre qu'une fluctuation temporaire d'un chiffre sur un écran, en perte réelle et définitive, suivie d'une délégation de la décision de réentrée aux caprices de vos émotions futures. Car c'est le piège structurel qui suit la vente : il faut maintenant décider quand revenir, et ce moment, par construction, n'arrive jamais au bon moment. On attend que « ça se calme », mais quand ça se calme, les prix ont déjà rebondi. On attend une nouvelle correction pour entrer à un meilleur niveau, elle vient peut-être dans six mois, peut-être dans six ans, et pendant ce temps le marché monte sans vous.

Article

Épictète, l'esclave affranchi qui n'avait rien à perdre et donc tout à enseigner sur la liberté intérieure, formulait ce mécanisme avec une brutalité bienveillante : « Ce n'est pas l'événement qui trouble l'homme, c'est l'opinion qu'il s'en fait. » Vous n'avez pas été victime des marchés, qui ont fait exactement ce que les marchés font depuis qu'ils existent. Vous avez été victime d'une narrative soigneusement construite par des gens dont le modèle économique dépend de votre agitation, une narrative qui vous a convaincu que cette correction était différente des précédentes et que l'inaction était une faute. La bonne nouvelle est qu'une erreur de comportement n'est pas une erreur permanente. Il suffit de reprendre le plan, méthodiquement, sans chercher à se rattraper par un coup d'éclat, parce que les coups d'éclat sont invariablement la deuxième erreur qui aggrave et verrouille la première.

Ce que cette séquence confirme, une fois de plus

Les marchés ont baissé, fortement et vite, puis ils ont rebondi, fortement et vite. Rien dans cette séquence n'était prévisible dans son calendrier précis, et tout était prévisible dans sa nature générale, ce qui est précisément la raison pour laquelle un plan à long terme existe : non pas parce qu'il prédit l'avenir, mais parce qu'il rend l'avenir superflu. Quand votre horizon est 2032 ou 2035, les événements de ces quelques semaines sont une anecdote dans une série qui en compte des centaines, et dont la tendance de fond, la création de valeur par les entreprises humaines sur le temps long, n'a jamais été durablement interrompue par aucune guerre, aucune pandémie, aucune crise financière dans l'histoire moderne.

Buffett, qui a traversé onze récessions, plusieurs guerres majeures, un krach de cinquante pour cent en 2008-2009, et qui continue d'écrire avec une sérénité que l'on pourrait confondre avec de l'indifférence mais qui est en réalité le fruit de décennies de discipline, n'a jamais construit sa fortune en anticipant les marchés. Il l'a construite en achetant de bonnes entreprises à des prix raisonnables et en refusant de les vendre quand le monde avait peur. Ce n'est pas une stratégie complexe. C'est une stratégie extraordinairement difficile à exécuter dans un environnement qui rémunère l'agitation et punit la patience.

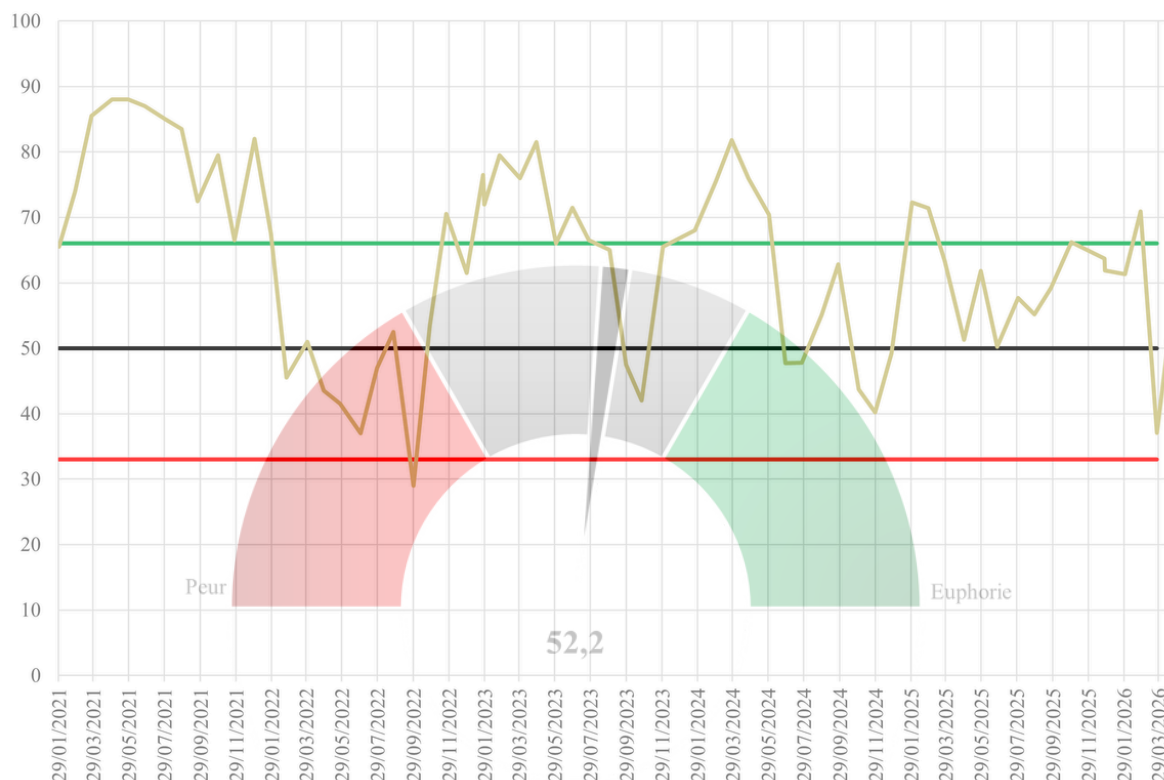
En guise de clôture

La philosophie stoïcienne n'est pas une posture d'indifférence au monde ni une invitation à la passivité contemplative. C'est une discipline d'action rigoureuse sur ce qui dépend de soi, et d'accueil serein de ce qui n'en dépend pas, une distinction qui, appliquée à l'investissement, produit une clarté presque surprenante. Les marchés ne dépendent pas de vous : leur direction, leur calendrier, leurs crises, leurs rebonds, les dix meilleures journées qui se produisent toujours dans les pires semaines, vous n'en contrôlez aucun, et vouloir les anticiper revient à vouloir gouverner le vent avec un stylo et un graphique. Votre plan, en revanche, dépend entièrement de vous, l'horizon que vous avez choisi, la discipline avec laquelle vous le tenez, la clarté avec laquelle vous distinguez la volatilité du risque permanent, et la capacité à éteindre la télévision quand quelqu'un en costume vous explique pourquoi cette fois est différente.

Les prophètes de l'apocalypse seront passés à un autre sujet la semaine prochaine, avec la même conviction dans la voix et la même absence de mémoire pour leurs prédictions précédentes. Ils trouveront une nouvelle raison de paniquer, un discours de banquier central mal interprété, un chiffre de PIB légèrement en dessous des attentes, une nouvelle tension dans un détroit quelconque, et ils rempliront les plateaux et les colonnes avec la même énergie que cette semaine, et la semaine d'avant. C'est leur métier. Le vôtre est différent. Le vôtre consiste à laisser le temps travailler pour vous, ce qu'il fait, inexorablement, pour peu qu'on lui en donne la permission.

Indicateur M.Marché (lien)

Fear and Greed index France



Un mois plus tard, l'indice de peur et de cupidité est déjà revenu en zone neutre positive. Comme souvent, les marchés ont changé d'humeur beaucoup plus vite que les experts de plateaux n'ont changé de discours. Ceux qui annonçaient il y a quelques semaines une crise durable expliquent désormais avec assurance pourquoi le rebond était prévisible. L'histoire financière rappelle pourtant inlassablement la même leçon : les marchés remontent rarement lorsque les nouvelles deviennent rassurantes, mais bien avant.

Durant cette période, nous n'avons effectué aucun mouvement significatif dans les portefeuilles. Non par inertie, mais parce que notre discipline d'investissement ne dépend pas des émotions du moment ni du bruit médiatique quotidien. Les tensions géopolitiques existent toujours, les incertitudes également, mais la valeur intrinsèque des entreprises en portefeuille n'a pas été modifiée dans les mêmes proportions que les variations parfois brutales des cours de Bourse.

C'est précisément dans ces phases de volatilité que la distinction entre prix et valeur devient essentielle. Les marchés fluctuent au rythme de la peur et de l'euphorie, la valeur, elle, évolue beaucoup plus lentement. Une baisse sur des actifs de qualité ne constitue pas nécessairement une destruction de richesse, mais souvent une opportunité offerte par l'excès émotionnel des marchés.

Le monde traverse régulièrement des crises, des conflits et des périodes d'incertitude. Pourtant, les entreprises solides continuent d'innover, de produire et de créer de la valeur. Notre rôle n'est pas de prédire chaque agitation du monde, mais de rester suffisamment disciplinés pour ne pas transformer la volatilité temporaire en erreur permanente.

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)	13,14%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	118,52%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	12,49%
2025	12,22%
2026	4,29%

Portefeuille Citadelle

Présentation :

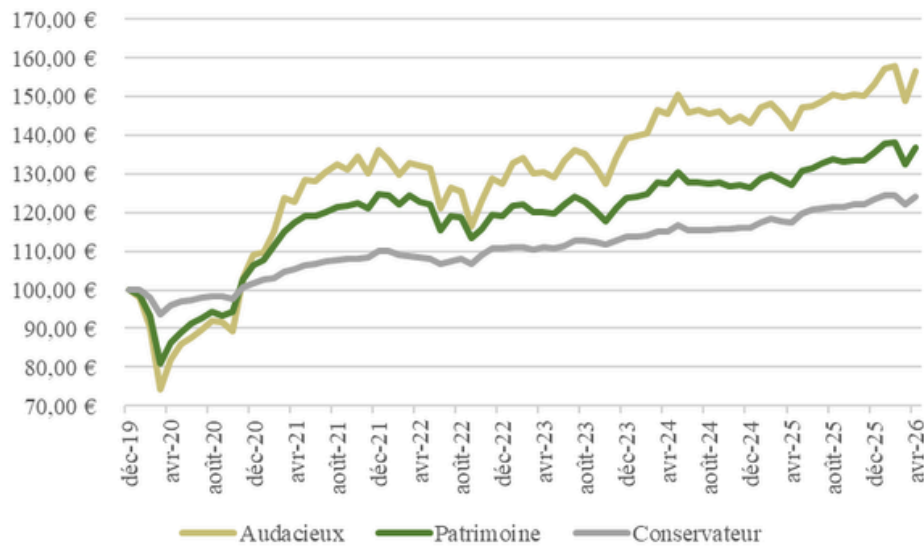
Le Mandat d'Arbitrage Citadelle est une solution de gestion déléguée, conçue pour offrir une performance absolue, indépendante des fluctuations des marchés. Accessible à partir de 250 000 € sous forme de FAS luxembourgeois, il permet d'investir dans des stratégies normalement indisponibles dans les contrats 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)	8,96%
Rendement total depuis création (31/12/2024)	12,09%
2025	12,34%
2026	-0,21%

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. 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%	5,07%	3,45%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	56,45%	36,74%	23,94%
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	2,20%	1,05%	0,40%

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
LEXIBOOK LINGUISTIC ELECTRONIC SYSTEM SA (XPAR:AL)	€ 49 064 180	5,8	33,5%	8,00	
LACROIX GROUP SA (XPAR:LACR)	€ 58 914 970	2,5	12,6%	0,00	
WE. CONNECT SA (XPAR:ALWEC)	€ 69 189 260	5,2	15,6%	9,50	
OMER - DECUGIS & CIE SA (XPAR:ALODC)	€ 70 989 600	6,6	23,2%	9,50	
ADL PARTNER SA (XPAR:DKUPL)	€ 115 775 600	6,1	31,0%	8,50	
FONTAINE PAJOT SA (XPAR:ALFPC)	€ 175 026 600	4,9	22,1%	5,00	
GRUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT SA (XPAR:GPE)	€ 227 200 000	10,9	22,1%	8,50	
Clinica Baviera SA (BMEX:CBAV)	€ 844 732 700	12,3	44,6%	10,00	
GL EVENTS SA (XPAR:GLO)	€ 932 464 700	4,8	20,5%	7,00	
VIEL ET COMPAGNIE SA (XPAR:VIL)	€ 1 119 696 000	9,5	18,0%	7,00	
IPSOS SA (XPAR:IPS)	€ 1 468 910 000	4,9	17,7%	8,00	
SOPRA STERIA GROUP SA (XPAR:SOP)	€ 3 256 811 000	5,0	20,6%	7,50	
SOCIETE L.D.C. SA (XPAR:LOUP)	€ 3 266 082 000	10,1	14,0%	9,00	
TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 3 320 037 000	7,2	16,7%	6,50	
TELEPERFORMANCE SE (XPAR:TEP)	€ 3 430 801 000	2,5	17,9%	5,50	
Technip Energies NV (XPAR:TE)	€ 5 975 687 000	9,8	24,2%	10,00	
SPIE SA (XPAR:SPIE)	€ 8 256 910 000	9,3	23,1%	10,00	
IPSEN SA (XPAR:IPN)	€ 10 686 350 000	10,1	23,7%	9,50	
BOUYGUES SA (XPAR:EN)	€ 17 138 490 000	7,2	15,8%	8,00	
PUBLICIS GROUPE S.A. (XPAR:PUB)	€ 22 074 270 000	7,4	25,0%	10,00	

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 Crétté
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.**