

Lettre Financière de La Clarté

Conseil Patrimonial & Investissement



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 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.

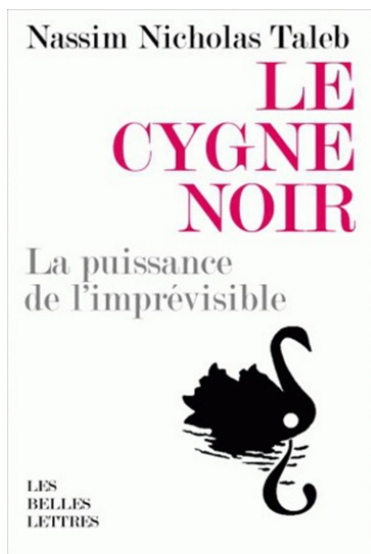
Notre ambition est claire : vous aider à atteindre vos objectifs financiers en identifiant les meilleures opportunités tout en maîtrisant les risques. Grâce à un accompagnement personnalisé et de long terme, nous vous offrons une stratégie patrimoniale cohérente, adaptée à votre situation et à vos aspirations.



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 : Nassim Nicholas Taleb

Titre : Le Cygne Noir

Editeur : Les Belles Lettres

Date de parution : 2011

Principales citations :

- “Rater un train n’est douloureux que si l’on court après lui ! De même, ne pas correspondre à l’idéal de réussite que les autres attendent de vous n’est douloureux que si c’est précisément ce que vous recherchez.”
- “L’histoire et les sociétés ne rampent pas. Elles font des bonds. Elles passent d’une fracture à l’autre, avec quelques secousses intermédiaires. Pourtant, nous (et les historiens) aimons croire en une progression prévisible, lente et graduelle.”
- “Le problème avec les experts, c’est qu’ils ignorent ce qu’ils ignorent.”
- “Je sais que l’histoire sera dominée par un événement improbable, je ne sais simplement pas quel sera cet événement.”
- “Nous sommes des animaux sociaux, l’enfer, c’est les autres.”
- “La prise de conscience d’un problème ne signifie pas grand-chose, surtout lorsque des intérêts particuliers et des institutions qui servent leurs propres intérêts sont en jeu.”
- “L’incapacité à prédire les valeurs aberrantes implique l’incapacité à prédire le cours de l’histoire.”

Lien vers L’Investisseur Averti



Article

Faut-il encore détenir tout son patrimoine en France ?

L'internationalisation du patrimoine ne consiste pas à quitter la France. Elle consiste à ne plus dépendre exclusivement d'elle.

Pendant longtemps, la diversification patrimoniale s'est essentiellement pensée en termes de placements. Il fallait répartir son capital entre immobilier, liquidités, assurance-vie, actions, obligations ou fonds, afin de ne pas dépendre d'un seul actif. Cette approche demeure évidemment pertinente, mais elle laisse parfois dans l'ombre une question plus fondamentale : dans quel environnement ce patrimoine est-il construit et appelé à évoluer ?

Un patrimoine peut en effet sembler parfaitement diversifié tout en restant profondément concentré. Une entreprise établie en France, une résidence principale, de l'immobilier locatif, des revenus professionnels français, une retraite future et une épargne majoritairement libellée en euros constituent un ensemble cohérent, mais exposé, presque intégralement, au même environnement économique, fiscal, monétaire et réglementaire. Cette concentration n'est pas nécessairement une faiblesse. Elle mérite simplement d'être identifiée, au même titre que les autres risques patrimoniaux.

Cette réflexion prend aujourd'hui une importance particulière. La trajectoire des finances publiques françaises, l'augmentation de la dette, la persistance des déficits et les incertitudes politiques qui entourent les prochaines années rendent l'environnement moins prévisible qu'il ne l'a été par le passé. Personne ne peut raisonnablement affirmer ce que seront les choix fiscaux ou réglementaires des gouvernements successifs, notamment à l'approche de l'échéance présidentielle de 2027. Il serait tout aussi excessif d'annoncer une rupture inéluctable que de considérer que rien ne changera. Pour un patrimoine significatif, l'enjeu n'est donc pas de prédire l'avenir, mais de ne pas construire une situation qui dépendrait entièrement d'un seul scénario.

C'est probablement là que commence la véritable diversification. Elle ne consiste pas uniquement à ajouter une nouvelle ligne à un portefeuille, mais à accepter que certaines inconnues ne peuvent être maîtrisées. Nous ne savons pas quelle sera la fiscalité dans dix ans, quelle sera la valeur de l'euro, quelles politiques économiques seront mises en œuvre ou encore où vivra une famille dans quinze ans. En revanche, nous pouvons réfléchir à la manière dont son patrimoine serait capable de s'adapter à plusieurs futurs possibles. La prudence patrimoniale n'est pas une affaire de prévision, elle est d'abord une affaire d'architecture.

Changer d'échelle dans la diversification

Cette approche conduit naturellement à regarder au-delà du seul cadre français. Non pas dans une logique d'exil, encore moins de spéculation, mais dans une logique de diversification. Lorsqu'une grande partie du patrimoine, des revenus et des actifs d'une famille est déjà située en France, introduire une dimension internationale peut précisément permettre de rééquilibrer cette concentration.

Le Luxembourg s'inscrit naturellement dans cette réflexion. Sa position au cœur de l'Europe, son expérience ancienne de la gestion patrimoniale internationale et son cadre réglementaire en ont fait une place importante pour les investisseurs européens. L'attrait du pays auprès des épargnants français n'est d'ailleurs pas théorique : l'assurance-vie internationale luxembourgeoise représente aujourd'hui plusieurs dizaines de milliards d'euros de primes chaque année, la France constituant l'un de ses principaux marchés.

Il ne faut toutefois pas se méprendre sur la nature de cet intérêt. Un résident fiscal français demeure soumis à la fiscalité française et à ses obligations déclaratives. Le Luxembourg ne constitue pas une manière de faire disparaître l'impôt. Son intérêt réside ailleurs, dans la possibilité de disposer d'une architecture patrimoniale internationale, d'une plus grande souplesse dans la construction de l'allocation et d'un cadre juridique particulièrement structuré.

Article

L'assurance-vie luxembourgeoise repose notamment sur ce que l'on désigne traditionnellement comme le « triangle de sécurité », qui organise une séparation des actifs représentatifs des engagements de l'assureur et fait intervenir plusieurs acteurs dans leur conservation et leur contrôle. Cette architecture ne supprime naturellement ni le risque financier ni le risque lié à l'assureur, mais elle apporte un cadre de protection spécifique qui explique, en partie, l'intérêt porté à la place luxembourgeoise. Elle présente également une certaine continuité lorsque la situation géographique d'un souscripteur évolue, sous réserve bien entendu des règles fiscales et réglementaires du pays dans lequel il s'installe.

Mais l'intérêt du Luxembourg prend véritablement toute sa dimension lorsque cette architecture est associée à une gestion financière cohérente. C'est précisément la raison pour laquelle le Fonds d'Assurance Spécialisé, le FAS, mérite une attention particulière.

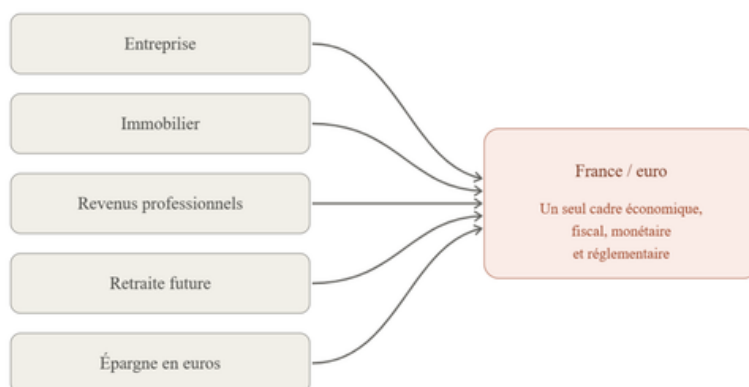
Le FAS : passer du produit à l'architecture

Dans une approche patrimoniale traditionnelle, l'épargnant choisit souvent une enveloppe, puis sélectionne parmi les supports qui lui sont proposés. Le FAS permet d'inverser cette logique. Il donne davantage de place à la construction de l'allocation elle-même et permet de penser le contrat comme une véritable composante du patrimoine plutôt que comme un simple produit d'épargne.

Pour nous, cette distinction est essentielle. Un patrimoine important ne devrait pas être construit à partir d'une succession de solutions isolées, mais à partir d'une vision d'ensemble. Il faut d'abord comprendre ce que possède la famille, ce qu'elle souhaite conserver, ce qu'elle souhaite transmettre, ses besoins de liquidité, son horizon de placement et les risques auxquels elle est déjà exposée. Ce n'est qu'ensuite que les enveloppes et les investissements prennent leur sens.

Dans le cadre d'un FAS luxembourgeois, Financière de La Clarté peut ainsi définir et piloter directement l'allocation financière du contrat, en sélectionnant les investissements et en faisant évoluer la structure du portefeuille dans le temps. L'assureur conserve naturellement son rôle d'assureur et les autres intervenants leurs responsabilités propres. Le véritable intérêt est ailleurs : cette organisation permet de placer la gestion financière au service d'une architecture patrimoniale définie en amont.

Pour un entrepreneur dont l'essentiel du patrimoine est constitué de son entreprise et de son immobilier, le FAS peut ainsi constituer une poche financière internationale venant compléter cet ensemble. Pour une famille ayant déjà réalisé une cession, il peut offrir un cadre pour organiser durablement le capital disponible. Pour un investisseur souhaitant préparer une éventuelle mobilité internationale, il peut apporter une continuité intéressante. Dans chacun de ces cas, l'objectif reste le même, diversifier sans fragmenter.



Article

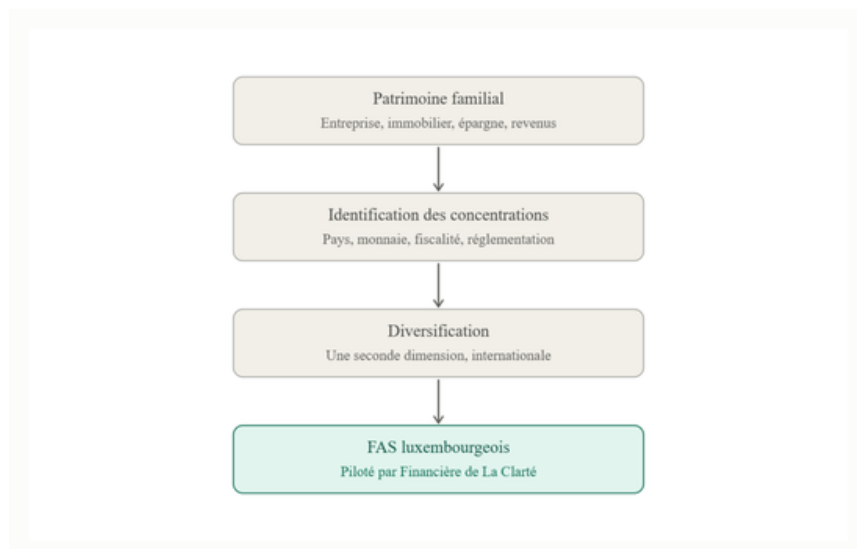
L'internationalisation n'a donc pas vocation à transformer un patrimoine français en patrimoine étranger. Elle consiste plutôt à introduire, lorsque cela est pertinent, une seconde dimension dans une architecture existante. Une résidence peut rester en France, une entreprise peut continuer d'y être exploitée, les revenus peuvent y être perçus et la famille peut y vivre. Rien de tout cela n'empêche d'organiser une partie du patrimoine financier dans un cadre international. Il ne s'agit pas de rompre avec ce qui existe, mais de réduire certaines concentrations qui, jusque-là, pouvaient sembler naturelles parce qu'elles n'avaient jamais été véritablement interrogées.

Construire pour un avenir que l'on ne connaît pas

Cette manière de penser le patrimoine repose finalement sur une idée assez simple : nous ne pouvons pas choisir le monde dans lequel notre patrimoine évoluera, mais nous pouvons choisir la manière dont il y sera exposé.

Nous ne savons pas quelle sera la fiscalité française dans dix ans, ni les conditions économiques qui prévaudront alors. Nous ne savons pas davantage quelle sera la valeur des marchés, des devises ou de l'immobilier. Chercher à répondre aujourd'hui à ces questions serait donner à la prévision une place qu'elle ne mérite pas. La gestion patrimoniale consiste moins à deviner qu'à se préparer.

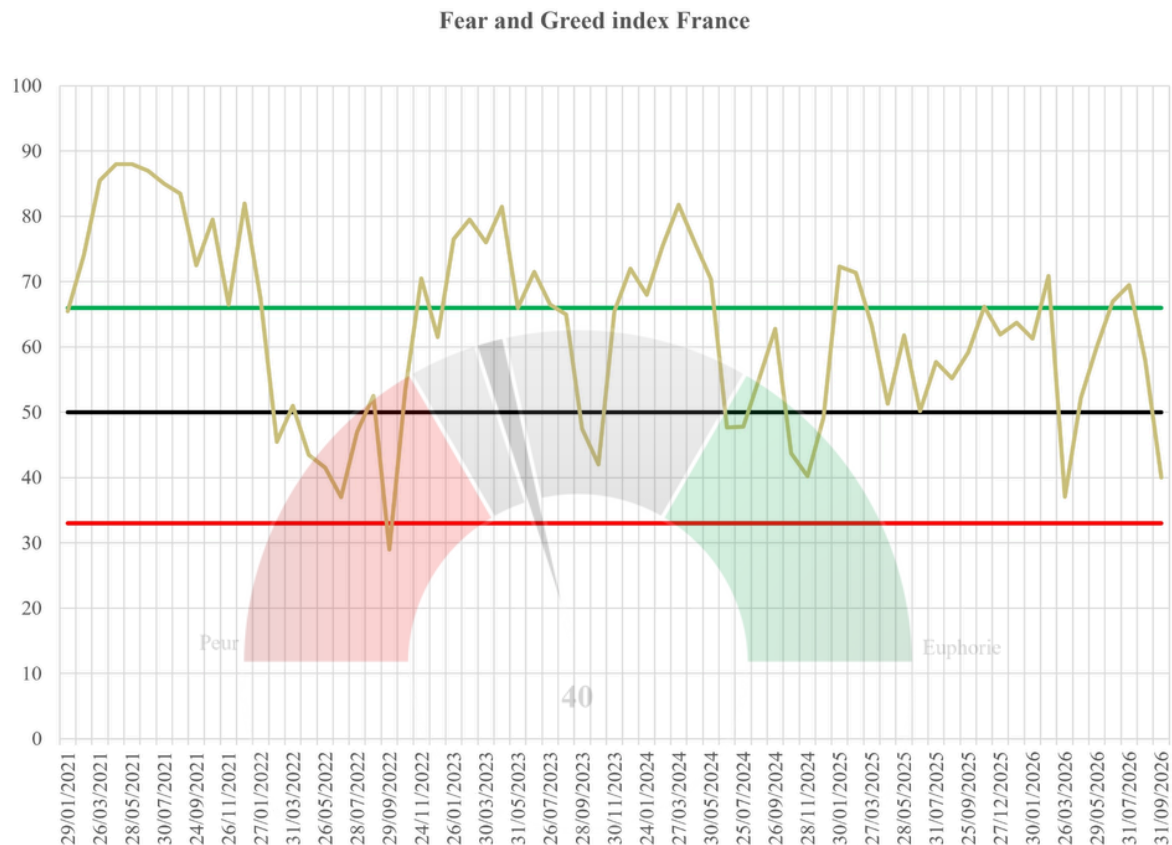
C'est dans cet esprit que nous envisageons l'internationalisation patrimoniale. Non comme une remise en cause de la France, mais comme une manière de ne plus faire reposer l'ensemble d'un patrimoine sur un seul environnement. Le Luxembourg, l'assurance-vie et le FAS ne sont alors que des instruments au service d'une réflexion plus large, celle de l'architecture du patrimoine et de sa capacité à évoluer avec le temps.



Cette démarche n'a évidemment rien d'universel. Elle n'a de sens que lorsque la taille, la composition ou les perspectives d'évolution du patrimoine le justifient. Elle doit être étudiée au regard de la situation familiale, fiscale et financière de chacun, et ne peut se résumer à la recherche d'une juridiction ou d'une enveloppe plus avantageuse. Mais pour certaines familles, la question mérite désormais d'être posée. Lorsque l'essentiel du patrimoine, des revenus et des actifs est concentré dans un même pays et une même monnaie, la diversification peut avoir un sens qui dépasse largement la seule sélection des investissements. Elle devient une manière de renforcer la résilience du patrimoine.

L'internationalisation patrimoniale n'est donc pas une question de départ. Elle est une question de liberté. La liberté de ne pas dépendre d'un seul scénario, d'un seul cadre institutionnel ou d'une seule manière de penser son patrimoine. Et, surtout, la liberté de construire aujourd'hui une architecture suffisamment solide pour pouvoir évoluer demain, même lorsque nous ne savons pas encore exactement de quoi demain sera fait.

Indicateur M.Marché (lien).



Le mois de septembre fut long. Très long. Trop long, peut-être. Le mois dernier, j'évoquais déjà la douleur infligée aux obligations françaises par un taux à dix ans de 4,15 %. Nous approchons désormais des 5 %...

À vrai dire, nous le voyions venir depuis des années, voire quelques décennies. À force de demander toujours davantage à l'État providence, de dépenser beaucoup, de produire trop peu et de repousser les décisions, il fallait bien qu'un jour quelqu'un présente l'addition. Les marchés ont au moins cette qualité, ils ne promettent rien, ne votent pour personne et réclament leur argent. Le constat est assez simple. Nous vivons au-dessus de nos moyens. Nous investissons trop peu, construisons trop peu et sommes devenus remarquablement habiles à répartir une richesse que nous avons de plus en plus de mal à créer. Il serait peut-être temps de redécouvrir quelques vertus que l'on croyait désuètes : produire, investir, travailler et épargner.

2027 paraît encore loin, mais déjà terriblement proche. Et au regard des débats qui s'annoncent, rien ne permet vraiment d'espérer que la clarté succédera spontanément au brouillard. Pourtant, au milieu de ce marasme, certaines entreprises françaises continuent de faire leur métier, croître, investir, générer du cash et tenir des bilans solides. Le fonds La Clarté Value France souffre aujourd'hui du désamour des investisseurs internationaux pour les actions françaises. Ils se détournent de notre petit pays de moins de 70 millions d'habitants, sans nécessairement se détourner de ses entreprises. Car les comptes, eux, racontent une autre histoire. Les sociétés du portefeuille affichent une croissance du chiffre d'affaires environ trois fois supérieure à celle de l'économie mondiale, des rentabilités solides et, pour beaucoup, des bilans sans dette ou presque. Et pourtant, elles se paient autour de 9 fois leurs bénéfices, soit près de deux fois moins que les marchés mondiaux.

Une opportunité ? Je le crois. Pour celui qui dispose de temps, accepte la volatilité et préfère regarder les comptes plutôt que les gros titres, certainement.

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)	12,90%
Rendement total depuis création (31/12/2019)	126,84%
2020	6,33%
2021	36,40%
2022	2,02%
2023	12,17%
2024	12,49%
2025	12,22%
2026	8,26%

Portefeuille Citadelle

Présentation :

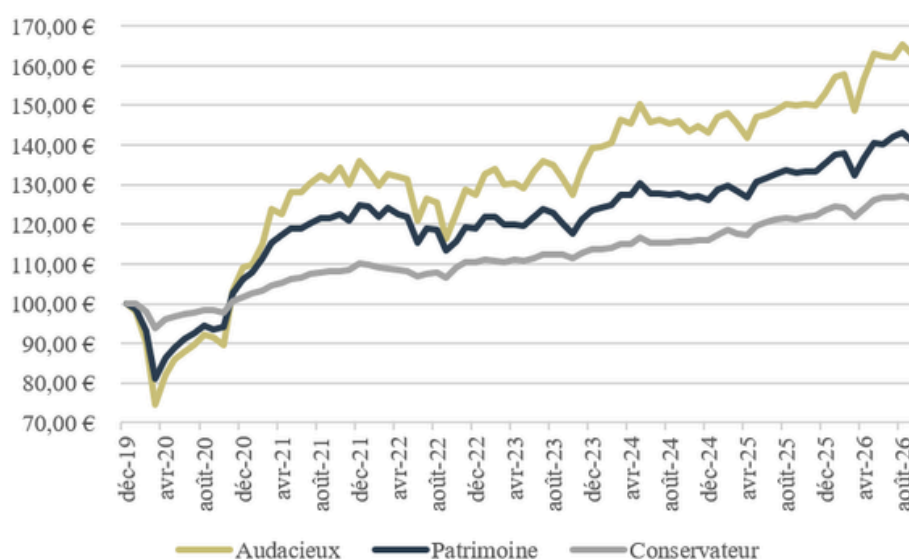
Le Mandat d'Arbitrage Citadelle est une solution de gestion déléguée, conçue pour offrir une performance absolue, indépendante des fluctuations des marchés. Accessible à partir de 250 000 € sous forme de FAS luxembourgeois, il permet d'investir dans des stratégies normalement indisponibles dans les contrats 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)	7,49%
Rendement total depuis création (31/12/2024)	13,48%
2025	12,34%
2026	1,02%

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	7,49%	5,20%	3,52%
Rendement total depuis création	62,79%	40,80%	26,33%
Perf 5 ans	24,22%	15,70%	16,95%
Perf 3 ans	23,51%	17,04%	12,43%
Perf 1 an	8,65%	5,88%	4,15%
Perf Ytd	6,35%	4,04%	2,33%
Perf 1 mois	-1,47%	-1,69%	-0,67%

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
LOGIC INSTRUMENT SA (XPAR:ALLOG)	€ 19 518 930	6,2	22,8%	8,26	
WE. CONNECT SA (XPAR:ALWEC)	€ 69 086 140	4,4	10,4%	7,21	
ADL PARTNER SA (XPAR:DKUPL)	€ 99 950 160	4,9	24,8%	8,50	
VENTE-UNIQUE.COM SA (XPAR:ALVU)	€ 158 436 500	9,8	31,1%	7,62	
SWORD GROUP SE (XPAR:SWP)	€ 275 849 500	6,2	27,1%	7,84	
SMCP SA (XPAR:SMCP)	€ 437 455 700	3,8	8,7%	3,17	
EQUASENS SA (XPAR:EQS)	€ 447 636 700	7,8	18,9%	8,50	
NEURONES SA (XPAR:NRO)	€ 856 370 800	9,3	19,3%	8,75	
VIEL ET COMPAGNIE SA (XPAR:VIL)	€ 1 202 685 000	9,1	18,4%	8,10	
IPSOS SA (XPAR:IPS)	€ 1 517 297 000	4,6	15,6%	7,43	
Vusion SA (XPAR:VU)	€ 2 198 269 000	8,9	35,2%	9,34	
TRIGANO SA (XPAR:TRI)	€ 2 420 901 000	6,0	15,4%	7,45	
VIRBAC SA (XPAR:VIRP)	€ 2 584 323 000	9,3	18,6%	9,34	
VICAT SA (XPAR:VCT)	€ 2 640 120 000	5,2	13,0%	6,57	
ALTEN SA (XPAR:ATE)	€ 2 792 560 000	6,6	14,6%	7,48	
SOPRA STERIA GROUP SA (XPAR:SOP)	€ 3 215 302 000	5,4	19,7%	7,93	
TELEPERFORMANCE SE (XPAR:TEP)	€ 4 131 331 000	2,8	18,0%	6,86	
NEXANS SA (XPAR:NEX)	€ 5 967 063 000	9,3	26,0%	8,07	
CAPGEMINI SE (XPAR:CAP)	€ 18 505 230 000	5,5	16,8%	7,82	
PUBLICIS GROUPE S.A. (XPAR:PUB)	€ 23 966 350 000	8,0	24,4%	9,32	

Contact



Financière de La Clarté
15 Av. Baron Lacrosse , 29850 Gouesnou
06 62 20 39 94
contact@financiere-de-la-clarte.fr

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.**