



ENCORE DE BELLES PERSPECTIVES POUR LES MARCHÉS !



Axel CHAMPEIL
Président
Directeur Général

L'année 2019 aura été, contre toute attente, un très beau millésime boursier avec une forte progression pour les indices boursiers, dans des variations non connues depuis deux décennies, notamment pour le CAC 40 (+26,37%) ; la tendance se retrouve également sur tous les grands indices, principalement aux États-Unis qui cumulent les records.

Cette hausse est néanmoins à relativiser avec la consolidation de la fin 2018. Ainsi, sur 2 ans, la hausse affichée est bien plus raisonnable, voire presque décevante : 12,5% pour le CAC 40 et une performance sur 5 ans de 40%.

Nous ne partageons donc pas l'idée de marchés chers, alors que l'indice se retrouve au même niveau qu'il y a 10 ou 20 ans ! Même si bien sûr, le contexte et la composition des indices sont bien différents. Cette analyse se révèle différente si nos regards se tournent vers les États-Unis où effectivement la longévité du cycle haussier et sa proportion peuvent faire craindre la constitution d'une bulle, avec des niveaux de valorisation parfois excessifs. En comparaison, avec les États-Unis, les marchés européens et français affichent un retard important, tant sur la hausse que sur la durée du cycle.

Ainsi, la question à se poser en ce début d'année est de savoir si les marchés européens vont pouvoir combler une partie du retard et poursuivre leur tendance ou bien être impactés par un possible retournement du cycle US, en avance sur le nôtre.

Nous pensons que les marchés actions ont la capacité de poursuivre la tendance actuelle et cela pour plusieurs raisons :

- Dans un premier temps, il n'est pas certain que les marchés américains se retournent et emportent avec eux l'ensemble des places mondiales. La dynamique de performance devrait être moins robuste mais, dans un contexte de taux bas et d'apaisement des relations commerciales, nous pouvons nous attendre à une stabilité. La faible réaction des marchés suite à la hausse des tensions géopolitiques avec l'Iran plaide pour.
- Du côté-ci de l'Atlantique, les flux d'investissement ont été impactés, ces dernières années, par une forte instabilité politique mais, qui devrait

fortement se réduire, avec une meilleure visibilité sur le Brexit et la mise en place de la nouvelle Commission Européenne.

- Sur le plan économique, les fondamentaux restent bien orientés, notamment en France, avec une croissance certes faible, mais robuste et un niveau de consommation des ménages bien orienté.
- Le principal moteur vient de la politique monétaire, toujours très accommodante et ayant apporté la visibilité nécessaire aux investisseurs, à la source du rebond des marchés.
- Enfin, et dans ce contexte, nous pensons que les flux importants qui pourraient être alloués aux marchés européens offrent le carburant nécessaire à une hausse significative à moyen terme et qui viendrait voir le retour des marchés actions européens dans le cadre d'un vaste mouvement de rééquilibrage des allocations des grands gérants.

Ce mouvement pourrait être d'autant plus fort que la faiblesse des taux d'intérêt et la hausse de l'ensemble des classes d'actifs offrent peu d'alternatives aux actions pour l'investisseur qui chercherait du rendement, ou même, à minima se protéger de l'inflation.

Bien entendu, ceci restera vrai en l'absence de matérialisation de risques économique, financier et géopolitique inhérents à nos systèmes. Si ces risques sont nombreux dans un contexte de forte instabilité, nous avons vu que la politique monétaire venait apaiser fortement ses effets. Ainsi, le principal risque proviendrait d'un changement de politique monétaire et il conviendra de surveiller les indicateurs qui pourraient motiver une réorientation et en premier lieu l'inflation. Nous pourrions être préservés pour 2020.

Dans cet esprit d'optimisme, nous resterons surpondérés en actions en accroissant nos allocations sur les marchés européens (tout en gardant une diversification en devises et or pour se prémunir de l'instabilité monétaire) et sur les secteurs *values*, qui offrent des rendements attractifs pour des niveaux de valorisation raisonnables. Nous anticipons également, au cours des prochains mois, un retour des valeurs moyennes qui n'ont que très partiellement profité de la hausse en 2019.

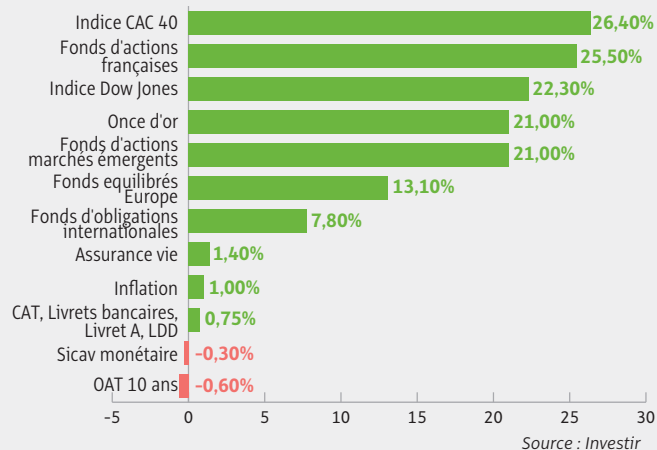
Nous gérons notre risque et notre volatilité par une proportion de liquidités importante au détriment de l'obligataire, où les opportunités sont rares. Avec tous nos vœux de richesse, bonheur et santé pour 2020.

INDICATEURS DE MARCHÉ (au 31/12/2019)

PERFORMANCE DES INDICES ACTIONS

Indices	Valeur au 31/12/2019	Variation 2019
Eurostoxx 50	3 745,20	24,78%
CAC 40	5 978,03	26,37%
CAC Mid & Small	13 494,47	19,03%
Dow Jones	28 538,40	22,34%
Nasdaq	8 972,60	35,23%
Footsie 100	7 542,40	12,10%
Dax	13 249,0	24,48%

PERFORMANCES DES PLACEMENTS EN 2019



LES MARCHÉS ACTIONS

L'année 2019 a été extrêmement porteuse pour l'ensemble des Bourses mondiales qui ont bénéficié en grande partie de l'action des Banques Centrales américaines et européennes. L'espoir d'avancées sur le dossier de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a également rassuré les investisseurs. Dans ce contexte, l'indice MSCI World a progressé de 24,1% en 2019 (4^e plus forte hausse annuelle depuis 1987) démontrant ainsi qu'une grande partie des indices mondiaux ont tiré profit d'une conjoncture économique favorable faisant s'éloigner des risques de récession à court terme.

LES MARCHÉS EUROPÉENS

Les marchés européens ont particulièrement profité de l'engouement des investisseurs, avec l'indice **Eurostoxx50** qui performe de près de **25%**. En Europe, l'indice britannique, le **Footsie 100**, qui a évolué au cours des derniers mois en fonction des avancées sur le Brexit, a bénéficié en fin

d'année de la victoire du parti conservateur aux élections et termine l'année en hausse de **+12,1%**. L'Allemagne, quant à elle, a profité de cet environnement favorable pour terminer l'année en hausse de **+25,5%** pour le **Dax30**.

Principaux indices sur 1 an en base 100

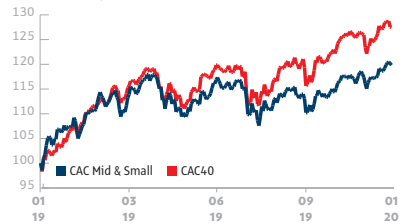


FRANCE

Avec une hausse de **26,37%**, l'indice phare parisien figure parmi les meilleures performances boursières mondiales. Du côté des petites et moyennes valeurs, on a assisté à une deuxième année de sous-performance de cette classe d'actifs. La poursuite de ce mauvais parcours est

en partie due au relatif manque de liquidité de ce segment qui aujourd'hui est devenu une des principales problématiques des investisseurs. Cette frilosité a eu pour conséquence d'assister à la poursuite de la décollecte des fonds Midcaps qui a pesé sur les cours.

CAC 40 / CAC Mid & Small sur 1 an en base 100



LES SECTEURS

Parmi les secteurs en hausse en 2019

Luxe : + 42 %

Avec des progressions de 40% à 60% pour Kering et LVMH, ce secteur a poursuivi son beau parcours grâce à la consommation chinoise qui est restée forte pour les produits de prestige.

Services informatiques : + 38,8 %

Grâce à la bonne santé du numérique, les valeurs du secteur ont profité notamment de la croissance des logiciels et poursuivent leur consolidation.

Parmi les secteurs qui ont déçus en 2019

Télécommunications : + 0,8%

La perspective de prix important pour les enchères du marché de la 5G a continué de peser sur les valeurs du secteurs confrontées en parallèle à des investissements lourds.

Distribution : + 4%

Le léger ralentissement de la croissance en Europe a pénalisé les sociétés de distribution également concurrencées par Amazon sur plusieurs de leurs activités.

ZOOM VALEURS

Parmi les valeurs en hausse en 2019

Schneider Electric Le Groupe a bénéficié de l'amélioration de son activité dans la gestion de l'énergie notamment pour l'alimentation des datas centers, marché en plein essor.

ingenico GROUP Le fabricant de terminaux et fournisseur de solutions de paiement, après une année 2018 compliquée, a renoué avec la croissance et a révisé tout au long de l'année ses objectifs, dépassant le consensus à plusieurs reprises.

Parmi les valeurs en baisse en 2019

PUBLICIS GROUPE Le titre du géant de la publicité a été mis sous pression suite à l'annonce à l'automne de l'abaissement de son objectif de croissance organique. Il a été impacté entre autre par un marché publicitaire dans l'automobile un peu atone et de la forte concurrence des réseaux sociaux sur le marché de la publicité en ligne.

THALES Le Groupe qui a intégré Gemalto en 2019 a souffert de l'abaissement de la prévision de croissance de son chiffre d'affaires 2019.

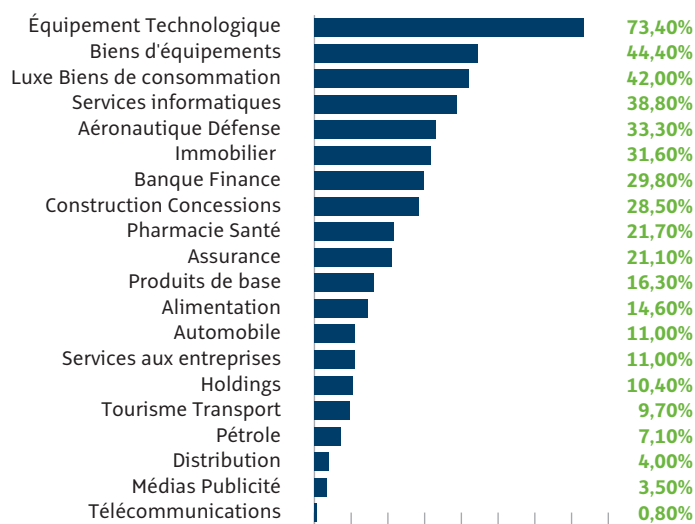
Performance actions CAC40

Hausse		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
STMico	92,10%	Renault	-21,90%
LVMH	60,60%	Publicis	-18,70%
Airbus	54,80%	ArcelorMittal	-13,60%
Schneider Electric	53,30%	Thales	-9,00%
Legrand	49,50%	Orange	-7,20%

Performance actions SRD

Hausse		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
Virbac	107,80%	Europcar	-44,90%
Altran Tech.	102,10%	Nokia	-34,50%
Ingenico	95,40%	Bic	-30,50%
Soitec	85,20%	Ipsen	-30,00%
DBV Technologies	85,00%	SMCP	-29,80%

Performance secteurs du SBF 120 sur 1 an

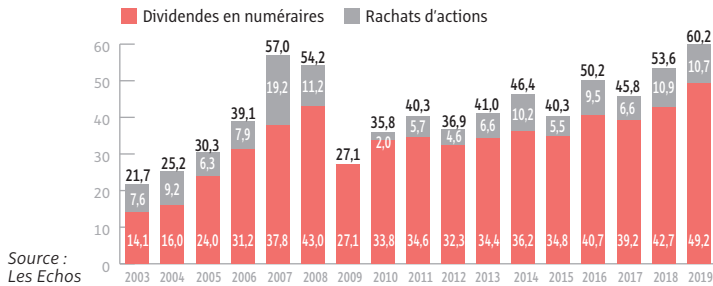


Source : Investir

LES RENDEMENTS

En 2019, nous avons assisté à des versements de dividendes records avec une distribution aux actionnaires des sociétés du CAC40 de l'ordre de 60 Mds€ dont plus de 49 Mds€ sous forme de dividendes et 11 Mds en rachats d'actions. Cette augmentation historique de 12% peut s'expliquer par la bonne santé des groupes du CAC 40 qui ont affiché des résultats l'année dernière en hausse de 7%. D'après le consensus, le rendement moyen des dividendes des entreprises du CAC40 lors des 5 dernières années est de l'ordre de 3,69% avec malgré tout de fortes disparités en fonction des secteurs.

Dividendes et rachats d'actions CAC40



Source : Les Echos

Cette tendance positive pourrait se poursuivre en 2020 compte tenu des bons résultats attendus par le consensus. Comme habituellement, ce sont les plus grands membres du CAC 40, à savoir Total, Sanofi, et BNP Paribas, qui sont les plus importants contributeurs avec plus de 25% du montant distribué global. Aux États-Unis, les sociétés américaines pourraient offrir cette année des rémunérations records avec plus de 500 Mds\$ versés par les entreprises du S&P500.

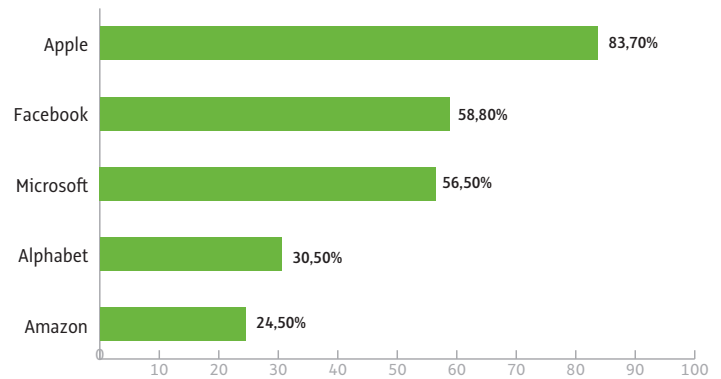
Notre sélection de valeurs de rendement 2020

Libellé	Rendement 2020 ^e	Libellé	Rendement 2020 ^e
URW UNIBAIL	8,20%	TOTAL	5,69%
AXA	6,15%	PUBLICIS	5,49%
BNP PARIBAS	6,08%	COVIVIO	4,69%
IMERYS	5,91%	VEOLIA ENVIRON.	4,33%
ENGIE	5,76%	SAINT-GOBAIN	3,98%
ORANGE	5,72%	MICHELIN	3,78%

LES MARCHÉS AMÉRICAINS

Les Bourses américaines ont été portées notamment par une économie qui a entamé sa 11^e année d'expansion depuis la reprise amorcée en 2009 et par une situation de plein emploi. Parmi les places mondiales, la palme est à mettre à l'actif des États-Unis avec une progression du S&P 500 de +29 % en dollars et +31% en euros. Les indices américains ont en effet battu leurs records tout au long de l'année avec un Nasdaq qui a dépassé en décembre pour la première fois le seuil symbolique de 9000 points grâce en partie aux GAFAM qui ont continué leur beau parcours malgré les attaques, taxes et enquêtes auxquelles elles font face. Les 5 Multinationales (Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft) ont franchi le seuil des 5000 Mds\$ de capitalisation boursière, qui représente à titre de comparaison 2,5 fois la valeur des sociétés du CAC40.

Performances des valeurs technologiques US en 2019



ANALYSE TECHNIQUE DU CAC40

L'indice CAC se rapproche du point haut à 6168 points atteint en 2007, mais demeure encore assez éloigné de son point haut de septembre 2000 à 6944 points.

L'année 2020 sera-t-elle celle d'un retour vers ces sommets ? A moyen long terme, le potentiel technique est bien réel pour que l'indice puisse dépasser le sommet de 2007 vers la zone théorique aux environs de 6250 points, (fin de la 5^e vague d'Elliott constatée depuis le point de départ de la hausse début 2009)...

Toutefois, à court terme, la sortie par le haut de la consolidation horizontale constatée entre mars et octobre 2019 entre 5150 et 5600 points a ouvert un potentiel technique de 450 points, soit d'atteindre la zone des 6050 points, qui a été confirmée ces derniers jours.

Donc en l'absence de catalyseurs de retournement, on pourra profiter de toute consolidation baissière vers la zone des 5600-5700 points pour jouer le potentiel moyen long terme suivant des 6250 points...



LE MARCHÉ DES TAUX

Contrairement à ce qui était attendu, les autorités monétaires ont fait machine arrière et annoncé la relance de la politique accommodante tant qu'il faudra, en Europe tout comme aux États-Unis. Déjà négatifs, les taux directeurs européens ont baissé davantage sans rassurer les investisseurs que cela pourrait relever l'inflation. A la place, il est évoqué la mise en place d'une politique budgétaire plus accommodante. Poussée par des signes d'affaiblissement de l'économie américaine, la Banque Centrale américaine a baissé les taux trois fois au second semestre l'an dernier jusqu'à 1,5% et 1,75%.

PERSPECTIVES : Après une année de baisse des taux d'intérêt, 2020 semble être une année de stabilité, avec moins de risques économiques et une faible inflation, ce qui donne peu de raisons à la Réserve fédérale de resserrer sa politique accommodante. Pour l'instant on s'attend à un statu quo tout à long de 2020 mais avec des interventions sur le marché. En Europe, une perspective de stabilité s'impose également, selon les derniers commentaires de la nouvelle Présidente de la BCE, Christine Lagarde, les taux bas persisteront encore un certain temps.

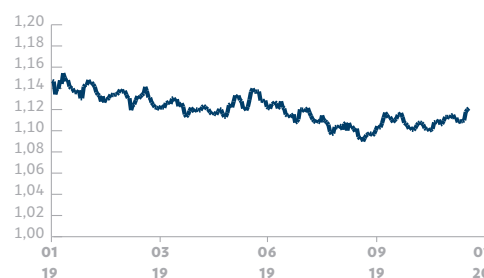
Taux d'intérêt	31/12/2019	Var. 2019
France (10 ans)	0,120%	-59pb
EURIBOR (1 an)	-0,249%	-13pb
États-Unis (1 an)	1,582%	-102pb
États-Unis (10 ans)	1,919%	-77pb
Allemagne (10 ans)	-0,190%	-44pb
Italie (10 ans)	1,427%	-135pb

LE MARCHÉ DES DEVISES

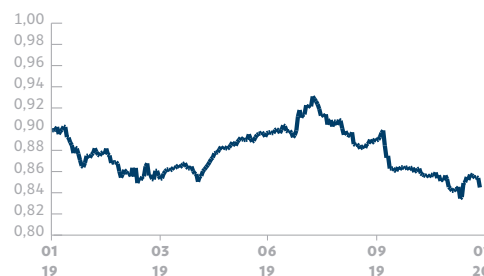
Toujours freiné par les doutes sur la solidité de l'économie de la zone euro, l'euro a continué sa dépréciation face au dollar en passant de 1,147 à 1,121, soit une baisse de 2,3%. La devise américaine, jouissant de sa réputation de devise refuge au milieu des incertitudes commerciales et soutenue par des indicateurs économiques solides, s'est appréciée davantage contre les autres grandes devises. Parmi elles, la monnaie chinoise qui a été mise sous les feux des négociations commerciales, a rebondi à la fin de l'année pour apaiser les tensions. L'affaiblissement de la livre sterling a reflété le dramatique parcours du Brexit et son influence sur les perspectives de l'économie britannique.

PERSPECTIVES : Difficile à prévoir car trop de variables sont en jeu, le marché parie sur l'inversion de tendance de l'EUR/USD, comme au début de l'année dernière. Ce scénario s'appuie sur la base de bonnes surprises pour l'activité mondiale qui ouvrira l'appétit pour le risque et incitera l'investissement hors US, notamment sur la zone euro. Dans le cas inverse, c'est le dollar qui reprendra son rôle de valeur refuge.

Euro / USD sur 1 an



Euro / GBP sur 1 an



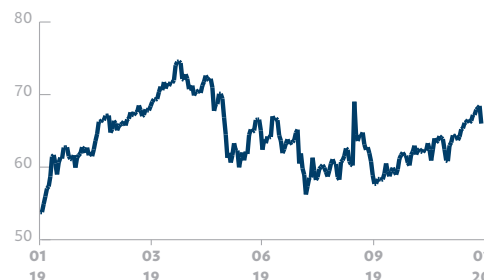
LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE

Dans un contexte de signes croissants de ralentissement économique, menacé davantage par la guerre commerciale, le cours du WTI a démarré 2019 à 45 \$ et terminé avec une hausse de 34% après avoir passé la plupart de l'année en-dessous de 60\$/baril. Les accords et le respect des engagements par les pays membres de l'OPEP et ses alliés, dont la Russie, regroupés au sein du groupe dit Opep+, réduisant volontairement leur production l'ont poussé vers le haut. La production américaine s'est montrée également moins importante que prévu avec le ralentissement des activités de forage. Aussi, côté offre, au mois d'avril, le pétrole iranien a été sanctionné davantage pour l'ensemble des exportations ce qui a fait flamber le cours. D'autre part, les publications au cours de l'année des stocks de pétrole aux États-Unis, plus hauts qu'attendu, ont tiré le cours du baril vers le bas. Les chocs résultant des conflits géopolitiques (comme l'attaque sur des installations saoudiennes à la mi-septembre) n'ont entraîné qu'une hausse du cours du brut à court terme.

PERSPECTIVES : Pour 2020, les prévisions sont orientées vers un équilibre de l'offre et de la demande avec un petit excédent de production attendu, qui devrait donc, garder le cours du pétrole WTI autour de 60\$ par baril. Les espoirs d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, devrait corriger les prévisions de ralentissement mondial pour quelques points de PIB. En ce que concerne le pétrole, d'autres événements pourraient changer la dynamique attendue comme des conflits ou des attaques des grands sites de production. Il en va de même pour les prévisions de production, rien n'est gravé dans le marbre, surtout pas les accords de l'OPEP.

Pétrole Brent sur 1 an



OR

L'année 2019, aura été à la fois pour les indices boursiers, comme pour l'or, favorable à leur évolution, avec une once d'or qui s'affiche à 1 520 \$, une hausse de 18,58% en \$ (21,45% en €).

Ainsi, depuis son point bas à 237 € observé en 2000, l'or a connu un rendement annuel de 9,6%, parallèlement à un indice CAC 40 qui retrouve tout juste son point haut sur cette même période.

Il semble donc que l'once d'or ait bénéficié de la faiblesse des taux d'intérêt, des risques d'instabilité monétaire et de la hausse des tensions géopolitiques.

PERSPECTIVES : Nous jugeons que le rebond de l'or a été comblé en partie, pour autant, le contexte lui est favorable puisque son caractère de valeur refuge reste intact. Nous réalouerons en partie vers les niveaux qui redeviendraient rentables et offrirait un meilleur levier.

La lettre **SPECIAL OR** publiée en mai par l'équipe **CHAMPEIL** est disponible sur le site web de la société.



LES CRYPTOMONNAIES

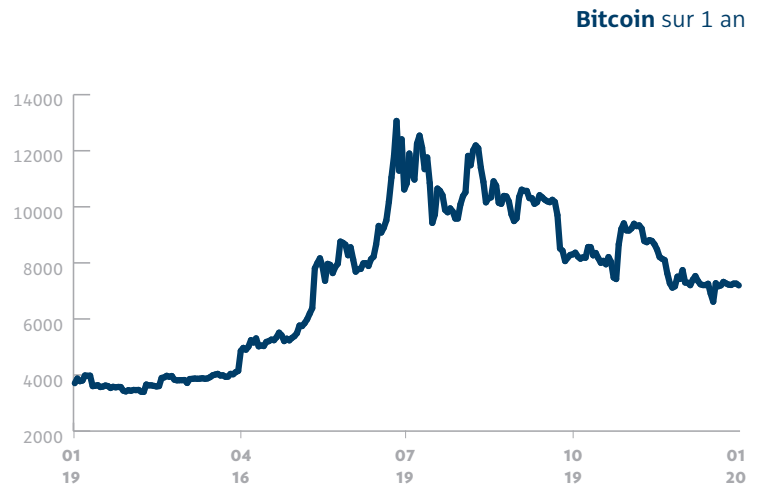
Le cours du Bitcoin (\$) termine l'année en hausse de 87% à 7 196 \$ après avoir atteint un plus haut en juin à 13 900 \$ en hausse de 240% avec un second semestre qui a été synonyme d'érosion pour l'ensemble des cryptomonnaies.

En 2019, l'évolution du cours du Bitcoin n'a pas été très éloignée de celui de l'or, celui-ci s'est apprécié à chaque nouvelle escalade dans le conflit entre l'Iran et les États-Unis ; Le Bitcoin serait-il devenu une « valeur refuge » ?

Avec une création possible d'un nouveau système monétaire (l'actuel étant trop dollaro-centré), ces cryptomonnaies (Bitcoin, Ethereum, Litecoin,...) ont-elles encore leur place ou vont-elles disparaître au profit de monnaies digitales émises par des Banques Centrales ou des sociétés-État ? En effet, après plusieurs décennies de règne, l'hégémonie du dollar pourrait disparaître prochainement, même si ce déclin a été annoncé de nombreuses fois à tort.

La guerre des crypto-monnaies a commencé. Facebook a lancé les hostilités en premier avec sa volonté de créer le Libra, entraînant une forte levée de boucliers des États qui perdraient ainsi l'une de leurs prérogatives (frapper de la monnaie).

En face de Facebook (2 milliards d'utilisateurs), la Chine a bien compris l'enjeu et devrait lancer un yuan digital au 1^{er} semestre 2020 pour 1,5 milliard de chinois (+ Afrique, Asie Mineure, voire l'Europe ?). Alors que la Chine aurait amassé une grande quantité d'or, sa crypto-monnaie pourrait être rattachée à ce métal précieux.



PERSPECTIVES : Il y a beaucoup de signes laissant à penser que 2020 pourrait voir de grands changements concernant ces monnaies virtuelles. Nous constatons tous les jours que les nouvelles technologies impactent notre vie courante. Il serait étonnant que la finance échappe à ces bouleversements.

RAPPEL DES FAITS MARQUANTS DE 2019

- **Les taux d'intérêts négatifs :** Poursuite des politiques accommodantes des Banques centrales.
- **La guerre commerciale** entre la Chine et les États-Unis.
- La poursuite du feuilleton du Brexit : **Démission de Theresa May** en mai, remplacée par Boris Johnson.

- **Arrivée de Christine Lagarde** à la tête de la BCE.
- **Mouvement de contestation à Hong-Kong.**

CALENDRIER 2020 – LES ÉVÉNEMENTS À SUIVRE

23 janvier 2020 : Réunion de la BCE. Prochaines réunions (12/03, 30/04, 04/06, 16/07, 10/09, 29/10, 10/12).

28 janvier 2020 : Réunion de la FED. Prochaines réunions (17/03, 28/04, 09/06, 28/07, 15/09, 04/11, 15/12).

31 janvier 2020 : Mise en application du Brexit avec période transitoire de 11 mois pour conclure de nouveaux traités.

6 mars 2020 : Réunion extraordinaire de l'OPEP et de ses alliés.

3 novembre 2020 : Élection présidentielle aux USA.

ACTUALITÉS CHAMPEIL

IPO MARE NOSTRUM

Champeil est intervenu en qualité de chef de file – teneur de livre dans l'introduction en Bourse de **MARE NOSTRUM** sur Euronext Growth, le 4 décembre 2019.

NOUVEAU COLLABORATEUR À TOULOUSE

Mr **Julien NOYE** est venu renforcer l'équipe CHAMPEIL en qualité de Conseiller financier. Précédemment en poste chez Primonial Gestion Privé pendant 8 ans.

NOS PUBLICATIONS

Retrouvez nos dernières publications :

Foncières cotées : Novembre 2019

Or : Mai 2019

Valeurs Grand Sud-Ouest : Janvier 2020

Prochaine publication :

Valeurs américaines

ACTUALITÉS FISCALES

PEA – PEA/PME

RAPPEL DE LA LOI PACTE

Reversements et retraits partiels désormais permis

Antériorité du PEA	Conséquences d'un retrait	Fiscalité du gain net
Moins de 5 ans	Clôture du PEA (sauf exception)	12,8% (IR)* +17,2% (PS)
Après 5 ans	Pas de clôture, possibilité de reversement	Exonération IR +17,2% (PS)**

* Sauf option globale pour l'impôt au barème progressif de l'IR.

** Pour les PEA ouverts avant les 31/12/2017, taux historiques.

Il est désormais possible d'effectuer des retraits à partir du cinquième anniversaire du PEA, sans que cela n'entraîne sa clôture et de nouveaux versements sont désormais possibles (jusqu'à présent les retraits après 5 ans avaient pour conséquence l'impossibilité de faire de nouveaux versements). Mais, et **c'est une évolution importante, des retraits après cinq ans n'empêcheront plus les épargnants d'effectuer de nouveaux versements, dans la limite du plafond fixé à 150 000 €.**

Nouveau plafond de versement

Type de PEA	Plafond
PEA-PME	225 000 €
PEA classique	150 000 €
PEA-PME + PEA classique	225 000 €

Jusqu'ici limités à 75 000 €, les versements sur les PEA-PME peuvent être plus élevés, à condition que le cumul des versements sur les deux supports - PEA (plafonné à 150 000 €) et PEA-PME - d'un individu ne dépasse pas les 225 000 € (et pour un couple, les 450 000 €).

Création d'un PEA Jeunes

Jusqu'à présent il n'était pas possible d'avoir plus de deux PEA par foyer fiscal et un enfant majeur rattaché au foyer fiscal de ses parents ne pouvait ouvrir de PEA. **La loi PACTE permet dorénavant aux jeunes de 18 à 25 ans à la charge de leurs parents ou aux mineurs émancipés d'ouvrir un PEA.**

En effet, les jeunes de 18 à 25 ans qui sont rattachés au foyer fiscal de leurs parents sont désormais en mesure d'ouvrir un "PEA jeunes", **plafonné à 20 000 €.**

CHAMPEIL

Champeil est un Prestataire de Services d'Investissement agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Indépendante et familiale, la société, basée à Bordeaux, fut fondée par Jean-Louis Champeil, Agent de change, et s'inscrit dans la tradition des Officiers ministériels et des Société de Bourse, forte d'une expérience de plus de 35 ans.

Champeil Entreprise d'Investissement offre une approche sur mesure des marchés financiers pour une clientèle privée, patrimoniale et/ou d'entreprises.

SAVOIR-FAIRE

- Gestion sous Mandat
- Intermédiation boursière
- Conseil en investissement
- Listing sponsor et services aux émetteurs

CHAMPEIL S.A.

9, cours de Gourgue

33000 Bordeaux

Mail : contact@champeil.com

Tél. : 05 56 79 62 32 - Fax : 05 56 44 28 82

www.champeil.com

"Le respect des valeurs, le sens de l'action"

Bordeaux - Paris - Toulouse

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées...) sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un élément contractuel ou un conseil en investissement. De même ce document ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente des services financiers sur lesquels il porte. Les informations juridiques ou fiscales auxquelles il est fait référence ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation. Elles doivent être utilisées en conjonction avec un avis professionnel dans la mesure où les dispositifs fiscaux cités dépendent de la situation individuelle de chacun et sont susceptibles d'être modifiés ultérieurement. A cette fin, Champeil reste à votre disposition.

Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Champeil. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par Champeil.

Champeil décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales.