



Une première phase de transition bien opérée



La première moitié de l'année 2023 semble s'apparenter à une stabilité de long terme. A savoir, des rendements obligataires positifs, avec une tendance haussière ancrée mais à un rythme maintenant plus faible, permettant aux marchés obligataires d'afficher une performance, in fine, positive. Quant aux marchés actions, ils sont aussi significativement en hausse, même s'ils cachent de grandes disparités.

Ce comportement de marché est la conséquence d'une accumulation d'éléments positifs ou plutôt d'absence d'éléments négatifs. Ces éléments auraient pu être la mise en difficulté d'un certain nombre d'acteurs qui n'auraient pas su assumer la hausse des taux. Certes, il y a eu quelques craintes sur le secteur bancaire, mais les crises ont été très bien gérées par les autorités, tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Aussi, les publications des entreprises ont été plutôt de bonnes factures, avec le maintien de niveau de marges élevées et même si la croissance reste faible, l'économie n'est pas rentrée en récession comme cela avait pu être craint.

Sur le plan de l'inflation, qui était le catalyseur des marchés, la croissance des prix semble se stabiliser, voire ralentir, conséquence de la baisse des prix de l'énergie. Enfin, les marchés ont été animés par la mise en avant de certains secteurs de croissance, en premier lieu, celui de l'Intelligence Artificielle, qui a été le thème porteur de ce début d'année.

Si le secteur immobilier semble se tendre et avec de potentielles difficultés qui ne seraient pas sans impacts pour le secteur bancaire et financier, nous pouvons toutefois constater que l'économie aura su gérer le réajustement important des taux d'intérêt au niveau mondial ainsi que les conséquences de la guerre en Ukraine et les tensions sur les marchés de l'énergie.

Conformément à ce que nous écrivions par le passé, nous assistons à une transition qui semble se dérouler sans trop d'accrocs. Des tendances lourdes se dessinent : Une inflation durablement élevée, d'une part, liée notamment aux politiques énergétiques et industrielles, et d'autre part, à une politique monétaire qu'on ne peut pas juger encore restrictive.

Le corolaire reste une poursuite de la tendance haussière des taux d'intérêts, des taux courts notamment, conformément aux annonces des banques centrales. Reste l'incertitude sur les taux longs, qui restent en dessous de 3% en Europe. C'est l'évolution de ces taux longs que nous mettons en tête de nos catalyseurs. En effet, les taux longs ne reflètent pas, selon nous, la réalité de l'économie et des marchés. Ils bénéficient encore de la politique de la Banque Centrale. La normalisation engagée n'est à ce jour qu'anecdotique par rapport à la taille du bilan. Si la BCE, principal acheteur, accélère la réduction de son bilan et donc son rythme d'achat, il est fort probable, compte tenu du niveau d'inflation et de la courbe des taux actuelle, qu'un mouvement à la hausse des taux longs s'engage. Ceci nous paraîtrait relativement sain afin de retrouver de la cohérence avec les taux courts.

Cette hausse des taux pourrait cependant venir perturber à nouveau le marché obligataire, après une année 2022 très compliquée. Mais surtout, pourrait venir se poser la question de coût de la dette pour les Etats et de sa soutenabilité. Nous rappelons que la France vient de dépasser le seuil de 3 000 milliards€ de dettes et que nous ne voyons pas la politique budgétaire s'adapter.

La politique de la BCE sera donc scrutée ainsi que la cohésion européenne sur ces sujets de finance publique. L'analyse des crises récentes peut nous rassurer sur la capacité de la BCE à agir pour la stabilité financière et à l'Europe d'agir de manière unie. Pour autant, nous pensons que les équilibres sont fragiles et que les alignements d'intérêts sur les politiques monétaires et budgétaires seront de plus en plus difficiles à trouver dans les années à venir. Soyons donc vigilants.

En attendant, et en l'absence de tensions sur les taux longs, nous pouvons être confiants quant à une relative résilience des marchés financiers et notamment le rattrapage d'un certain nombre de valeurs et secteurs qui n'ont pas encore profité de la reprise de ces derniers mois. Nous restons cependant toujours prudents sur l'investissement obligataire, compte tenu des fortes pressions à la hausse des taux. Pour autant, si l'inflation confirme sa maîtrise, nous pourrions nous repositionner d'ici la fin de l'année.

Axel CHAMPEIL

Président Directeur Général

INDICATEURS DE MARCHÉ (au 30/06/2023)

PERFORMANCE DES INDICES ACTIONS

Indices	30/06/2023	Variation S1	Indices	30/06/2023	Variation S1
Eurostoxx 50	4 399,09	15,96%	Dow Jones	34 122,42	3,80%
CAC 40	7 400,06	14,31%	Nasdaq	13 787,92	31,73%
CAC Mid & Small	13 895,80	3,97%	S&P500	4 450,38	15,91%
FTSE 100	7 531,53	1,07%	MSCI World	2 966,72	13,99%
DAX	16 147,90	15,98%	MSCI Emerging	989,48	3,46%

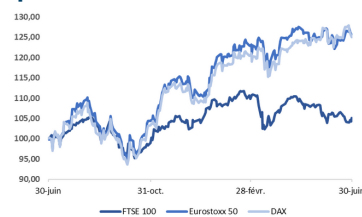
LES MARCHÉS ACTIONS

Après une euphorie sur les marchés financiers en début d'année, la volatilité est revenue début mars avec les craintes dans le secteur bancaire et la faillite de la SVB aux Etats-Unis faisant craindre une contagion à toute l'économie. Rassurés par l'interventionnisme des Etats des 2 côtés de l'Atlantique et un ralentissement dans la politique de hausse des taux, les marchés actions ont atteint pour certains de nouveaux records. Le MSCI World progresse de 13,99% sur le semestre.

LES MARCHÉS EUROPEENS

Dans ce contexte favorable où le risque de récession forte s'éloigne pour le moment, les indices européens ont progressé, l'Eurostoxx 50 terminant proche de ses plus hauts historiques en hausse de 15,96% depuis le début de l'année tout comme l'indice allemand (+15,98%). Les valeurs britanniques sont quant à elles à la traîne, elles ont davantage souffert du ralentissement de la croissance que les autres économies européennes, l'indice FTSE 100 ne progressant que de 1,07% au premier semestre.

Principaux indices sur 1 an en base 100

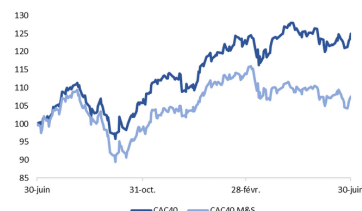


FRANCE

L'assouplissement des restrictions en Chine a bénéficié aux valeurs du Luxe, premier secteur dans l'indice CAC40, LVMH et Hermès représentant à elles seules 25% de celui-ci. L'indice parisien progresse de 14,31% sur le semestre, après un record historique à 7 577 points le 21 avril.

Le constat est sensiblement différent pour les petites et moyennes entreprises qui paraissent encore délaissées par les investisseurs, dans un contexte incertain. Le CAC Mid&Small avance modestement de 3,97% au S1 après un très bon dernier trimestre 2022.

CAC40 / CAC Mid & Small sur 1 an en base 100



LES SECTEURS

Parmi les secteurs en hausse au S1 2023

Luxe: +26%

Avec une demande pour les produits de luxe peu impactée par la hausse de l'inflation, le secteur s'est encore très bien comporté en 2023. Les fleurons français Hermès et LVMH affichent respectivement des performances de +36% et +26%. Avec des valorisations élevées, les investisseurs ont montré malgré tout des inquiétudes fin mai sur les perspectives de croissance avec la baisse de la demande aux US.

Aéronautique - Défense: +18%

Du côté de l'aéronautique, la forte reprise du trafic depuis la fin de la pandémie a bénéficié aux acteurs du secteur, même si les pénuries ont encore pesé sur certains groupes. Côté Défense, après une année 2022 exceptionnelle, les budgets alloués par les Etats ne sont pas en reste et continuent de profiter aux valeurs du secteur, à l'image de Safran (+22%) et Thalès (+14%).

Parmi les secteurs qui ont déçu au S1 2023

Immobilier: -6%

Avec la hausse des taux, les valeurs du secteur ont été très pénalisées, que ce soit du côté de la promotion mais aussi des foncières de bureaux ou commerciales. Avec une inflation qui semble se stabiliser et avec elle une possible fin du resserrement monétaire, le secteur qui a connu une forte baisse des valeurs des actifs pourrait inverser la tendance dans les prochains mois.

Pétrole: -14%

Après une envolée des cours du pétrole en 2022 avec un sommet atteint à plus de 130\$ suite à la guerre en Ukraine, celui-ci est revenu finalement en-dessous des niveaux d'avant conflit. La faible croissance aux Etats-Unis et la reprise molle en Chine ont largement pesé sur le secteur avec notamment TotalEnergies qui abandonne plus de 11% sur le semestre.

ZOOM VALEURS

Parmi les valeurs en hausse en 2023

Air Liquide Le Groupe a bénéficié de la signature de nombreux contrats dans la production de gaz sur site et poursuit son plan Advance pour augmenter sa marge opérationnelle. La transition énergétique par le développement des projets hydrogène va lui permettre d'accélérer son rythme de croissance. **Perf YTD: +23,3%**

Schneider Electric Grâce à une demande très soutenue dans les automatismes industriels et la gestion de l'énergie dans un secteur où le digital se développe fortement, le Groupe qui poursuit ses investissements en R&D est très apprécié par les investisseurs. **Perf YTD: +24,7%**

Performance actions CAC40

Hausse		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
Hermès International	35,8%	Teleperformance	-30,9%
STMicroelectronics	35,2%	Eurofins Scientific	-15,7%
LVMH	25,8%	TotalEnergies	-11,5%
L'Oréal	25,8%	Worldline	-8,0%
Schneider Electric	24,7%	Unibail-Rodamco	-3,3%

Parmi les valeurs en baisse en 2023



Le Groupe a été impacté par un environnement où les prix du pétrole et du gaz sont en retrait après des records historiques l'année dernière. Avec des marges de raffinage en hausse au T2 et la signature de nombreux contrats, il pourrait retrouver ses niveaux de 2022. **Perf YTD: -11,5%**



Malgré des résultats bien orientés et des objectifs pour l'année en progression, le titre pâtit toujours de l'ouverture d'une enquête de la Commission européenne et d'une possible amende dépassant 1 Md€. Cette décision pourrait continuer à peser sur le cours. **Perf YTD: -5,6%**

Performance actions SRD

Hausse		Baisses	
Sociétés	Var (%)	Sociétés	Var (%)
Forvia (ex-Faurecia)	52,4%	Casino	-47,8%
Atos	45,1%	OVHCloud	-40,4%
Accor	44,8%	Clariane (ex-Korian)	-32,5%
Air France-KLM	42,6%	Nexity	-29,5%
Vilmorin & Cie	37,3%	Antin	-27,5%



ACTUALITES IPO (SÉLECTION)

Sociétés	Code ISIN	Capitalisation	Marché de cotation	Cours IPO	Date IPO	Perf 30/06	Secteur d'activité
Mon Courtier Energie	FR001400H3A0	35M€	Euronext Growth	9,65 €	31/05/2023	0,00%	Services aux professionnels
Florentaise	FR001400GO75	78M€	Euronext Growth	9,44 €	04/04/2023	-14,73%	Chimie
LePermisLibre	FR001400F2Z1	46M€	Euronext Growth	3,83 €	07/02/2023	-32,39%	Services aux consommateurs

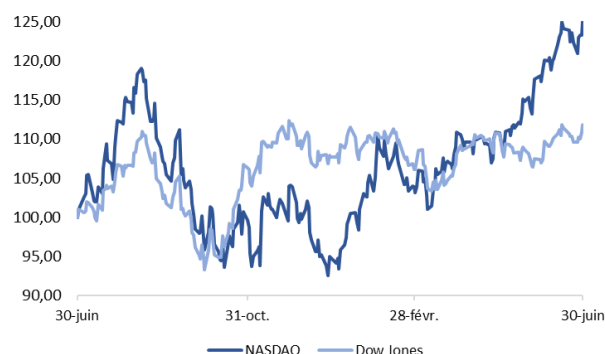
LES MARCHÉS AMERICAINS

Les marchés US ont depuis ce début d'année évolué en ordre dispersé à l'image de l'évolution des indices DJ quasi stable (+3,8% au 30/06/2023), et en forte hausse pour le Nasdaq (+31,73% à la même date).

Ainsi malgré un contexte macro-économique alimenté par l'inflation, la hausse des taux et d'un plafond de la dette « open bar » jusqu'en 2025... les opérateurs se sont focalisés depuis la fin 2022 sur les entreprises directement ou indirectement rattachées au contenu du cycle de « destruction créatrice » favorable aux technologies AI (Intelligence Artificielle) et ML (Machine Learning)... Cet engouement aura permis de favoriser la montée en puissance de nouveaux acteurs dits « pelles et pioches » (NVIDIA, PALANTIR, SUPER MICRO COMPUTER, SALESFORCE, SNOWFLAKE, ...) en support au big data acquis par les GAFAM.

Toutefois en raison de la transition du cycle économique toujours en cours actuellement, il convient de porter un intérêt réel à ces valeurs tout en gardant à l'esprit que la volatilité sera de mise tant que la transition n'aura pas totalement abouti...

Dow Jones / Nasdaq Comp. sur 1 an en base 100



LE MARCHÉ DES TAUX

Dans des eaux turbulentes, les responsables des politiques monétaires ont tenté de naviguer avec un objectif principal : freiner l'inflation. Monté à 5,25%, la Fed a annoncé une pause dans la hausse de son taux directeur au mois de juin pour avoir plus de visibilité sur les fruits de ses 3 hausses depuis le début d'année. L'inflation de base a stagné et les chiffres du marché de l'emploi étaient en train de s'assouplir. En revanche, la BCE a procédé à une hausse de 25 pb, portant le taux de dépôt à 3,5% et précisé que le pic de taux n'était pas atteint. Quant à la Banque d'Angleterre, la dernière hausse des taux d'intérêt de 50 pb à 5%, plus importante que prévu, a poussé le marché à fixer le pic du taux d'intérêt clé à 6%. Après une forte correction l'an dernier, les obligations d'entreprises en Europe ont augmenté de 2,0%, pour un rendement moyen de 4,3% pour les notations de qualité. Les notations spéculatives ont bondi de 4,4% YTD avec un léger resserrement des spreads au T2 pour un rendement de 7,3%. De même, aux Etats-Unis, un appétit pour le risque a soutenu les titres spéculatifs, malgré une hausse du taux de défaut : sur le marché américain les défauts de paiements ont déjà doublé sur un an jusqu'à avril à 2,1%, et à 2,7% sur le marché euro, contre 1,7%.

PERSPECTIVES

Malgré la pause de la Fed au mois de juin, certains responsables ont laissé entendre qu'une nouvelle hausse des taux de 50 pb pourrait être introduite si l'inflation ne diminuait pas rapidement. La BCE, tout comme le FOMC, estime que sa tâche n'est pas encore terminée. Sauf changement notable par rapport aux perspectives, le relèvement des taux se poursuivra en juillet et laisse la porte ouverte à une hausse lors de sa réunion de septembre, lorsqu'elle disposera de données beaucoup plus importantes sur les revendications salariales, les approvisionnements en énergie pour l'hiver et la croissance économique. De plus, une accélération de la réduction de son bilan est confirmée. Cependant, les courbes inversées des rendements américains, allemands et français, nous alertent qu'un risque de récession reste un scénario plausible.

Taux d'intérêt	30/06/2023	Var. 2023
EURIBOR (1a)	4,134%	+84pb
France (1a)	3,688%	+106pb
France (10a)	2,937%	-18pb
Allemagne (10a)	2,391%	-17pb
Italie (10a)	4,072%	-62pb
Etats-Unis (1a)	5,411%	+68pb
Etats-Unis (10a)	3,841%	-4pb

LE MARCHÉ DES DEVICES

Tiré par la forte demande pour les papiers américains court terme, dont les taux de rendement sont devenus très attractifs, et soutenue par la résilience de son économie (la croissance du PIB au T1 révisée à 2% vs 1,4% en première lecture), le dollar américain a maintenu son allure contre l'indice de devises et l'euro, s'appréciant contre le yuan chinois et le yen mais déprécié face à la livre sterling. Quant à l'euro, une perte de 3% contre la livre depuis le début d'année est à attribuer à des taux d'intérêt moins attractifs (taux directeur de 3,5% vs 5% pour la Banque d'Angleterre) alors que la faiblesse des données sur le climat des affaires en Allemagne a pesé sur la monnaie commune européenne.

PERSPECTIVES

Si on croit que le pic de taux est proche, ce seront les données économiques à redevenir le curseur des devises. La résilience de l'économie américaine et la solidité du marché du travail donnent l'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie. En revanche, en zone Euro, la croissance du T1 a été révisée à la baisse, passant de 0,1% à -0,1%, avec des preuves supplémentaires que la faible dynamique s'est poursuivie au T2, en absence d'un impact positif de la réouverture de la Chine sur le secteur manufacturier allemand et européen.

EUR/USD
sur 1 an



EUR/GBP
sur 1 an



LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES

Les métaux ont chuté de 30% au deuxième trimestre, la pire performance trimestrielle depuis 2008. Le cuivre, considéré comme un indicateur de la croissance économique, a chuté de 25%, passant de 10 000 USD la tonne à moins de 8 000 USD.

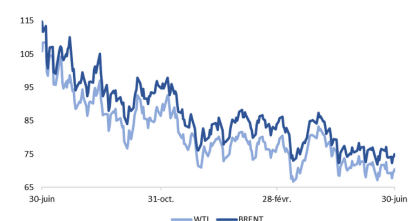
PETROLE

Depuis le plus haut atteint suite à la guerre en Ukraine (130 \$), le cours du baril de Brent est en baisse régulière depuis 1 an pour atteindre 75 \$ à fin juin. Même si les prix évoluent au gré des annonces des pays producteurs (coupes de production de l'OPEP+), ou des pays consommateurs (niveau des réserves stratégiques), il faut reconnaître que l'évolution du cours du baril reste globalement imprévisible. Au regard de la baisse continue du Brent et du WTI, les intervenants restent visiblement convaincus que la consommation devrait baisser dans les trimestres à venir (récession économique avec un hard landing) alors que les marchés financiers restent, eux, plutôt optimistes sur ce sujet (ralentissement de la croissance ou éventuellement faible récession).

PERSPECTIVES

Historiquement, les hausses des taux ont un impact sur l'économie avec un décalage de 12 à 18 mois. Il serait donc cohérent de voir l'économie ralentir plus franchement dans les prochains mois. Et donc, les cours du pétrole pourraient rester voisins du seuil des 80 \$. Toutefois, cette prévision est soumise à de nombreuses incertitudes qui la rendent aléatoire : guerre en Ukraine, réductions de production de l'OPEP+ et stratégies géopolitiques (mise en retrait des Etats-Unis initié par l'Arabie Saoudite au profit de la Chine, paiement du pétrole en Yuan ...) entre autres.

Pétrole Brent & WTI
sur 1 an



OR

Malgré les inquiétudes macro-économiques (inflation, taux, récessions, dettes, déficits...) et les bouleversements géopolitiques (conflits, tensions en mer de Chine, ...) persistants, l'once d'or demeure sans direction aux environs de 1900-2000 USD l'once.

Ainsi tant que le cycle économique actuel demeure rattachée à la devise US, il semble peu probable d'assister à une accélération de l'once d'or. Il faudra sans doute attendre l'apparition d'un nouveau catalyseur d'une transition monétaire pour assister à une accélération plus cohérente à la réalité macro-économique actuelle et à venir.

A cet effet on suivra l'évolution de la montée en puissance des BRICS et de leur volonté de devenir un contre-pouvoir monétaire à l'USD. L'échéance du prochain sommet prévu du 22 au 24 août en Afrique du Sud pourrait ouvrir la brèche d'un contenu des modalités de création d'une monnaie d'échange concurrente et complémentaire à l'USD qui pourrait reposer sur un panier de matières premières dont l'or physique afin d'apporter une crédibilité à celle-ci.

Once d'or (\$)
sur 1 an



PERSPECTIVES

Il faudra sans doute attendre ce type de perspective à plus ou moins long terme pour favoriser un taux de change croisé BRICS/USD fixe pour la parité BRICS/\$ et donc flottant pour le \$/OR favorable à un prix de l'once d'or plus conforme à la réalité actuelle....

LES CRYPTOMONNAIES

À la suite de la création de la première blockchain BITCOIN en 2009, et après avoir contribué ainsi à cannibaliser les flux qui auraient dû être captés par l'or physique, on assiste depuis la crise COVID à de nombreuses pressions sur ce marché :

- Ecoulement des cours avec le bitcoin qui passe de 60.000 \$ (nov 2021) à moins de 20.000\$ (fin 2022), écornant au passage son potentiel titre de valeur refuge alors que les marchés financiers chutaient suite à l'invasion de l'Ukraine.
- Le scandale FTX avec la mise en faillite de la société (les capitaux des clients étaient utilisés par les dirigeants de la société) valorisée à 32 Mds\$ avant la chute.
- La déclaration de guerre des Etats (monétairement souverains) contre les plateformes d'échanges : Coinbase et Binance subissent une procédure de la part de la Security and Exchange Commission (SEC) américaine. Binance fait l'objet de 2 enquêtes en France, cette plateforme a quitté le marché néerlandais et vient d'être interdite d'activité en Belgique.

On constate une volonté des pouvoirs publics de s'appropriier ce monde décentralisé afin de l'adapter à un monde économique centralisé (renouvellement des plateformes à EDX Markets, dépôt par Blackrock d'une demande de création d'ETF Bitcoin...), et contrôlé. Il pourrait servir de support à la transition à la fois d'un système monétaire à bout de souffle au regard du niveau de dettes atteint (monnaies numériques en projets par l'ensemble des Banques Centrales), ainsi que de support à la « destruction-créatrice » relative à la montée en puissance du WEB 3 (Intelligence Artificielle et Metavers) qui impliquera cette technologie seule capable de gérer les flux indispensables à ce développement...

Bitcoin
sur 1 an



PERSPECTIVES

Malgré les difficultés, le secteur des cryptomonnaies semble capable d'évoluer pour survivre. De grands noms de la finance restent confiants sur l'avenir de ces monnaies et on assiste à de nombreuses initiatives de la part des législateurs, des gendarmes financiers et des banques centrales. On s'éloigne de l'idée d'un « réseau informatique décentralisé sans contrôle » par plus d'encadrement mais au profit de plus de sécurité pour les épargnants.

CALENDRIER S2 2023

- **27 Juillet 2023** : Réunion de la BCE. Prochaines réunions (14 Sep, 26 Oct, 14 Déc)
- **25 Juillet 2022** : Réunion de la FED. Prochaines réunions (19 Sep, 31 Oct, 12 Déc)

ACTUALITES MARCHES

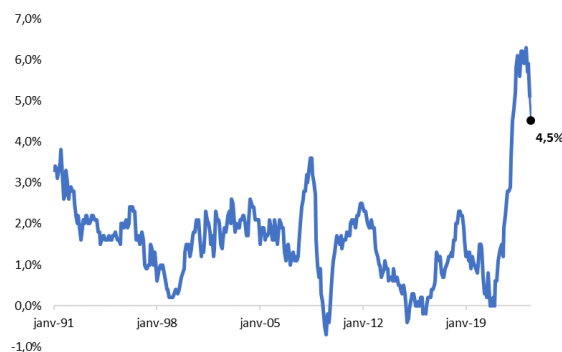
L'inflation

Sur un an, selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois, les prix à la consommation augmenteraient en France de 4,5% en juin 2023, après +5,1%.

La baisse de l'inflation est principalement liée au ralentissement des prix de l'énergie (-3,0% sur un an), après 2% en mai. Le recul est prononcé par rapport à 2022, où les prix du gaz, de l'électricité et des carburants avaient connu une inflation à deux chiffres.

Du côté de l'alimentation, l'augmentation des prix reste soutenue à 13,6% sur 1 an après 14,3% en mai.

L'inflation en France
en glissement annuel



Source : INSEE

FAITS MARQUANTS DU 1er SEMESTRE

- **10 mars 2023** : Faillite de la Silicon Valley Bank, 16ème banque des Etats-Unis par le total des actifs.
- **19 mars 2023** : UBS rachète Credit Suisse, au bord de la faillite.
- **21 juin 2023** : Le Président de la Fed, Jerome Powell, auditionné par la commission des Affaires économiques de la Chambre des représentants s'est montré une nouvelle fois inflexible dans la lutte contre l'inflation et envisage de possibles nouvelles hausses de taux.
- **24 juin 2023** : Opération de rébellion du groupe paramilitaire Wagner contre Moscou.

NOS DERNIERES PUBLICATIONS

- [Lettre thématique : Les Rendements : mai 2023](#)
- [Valeurs Grand Sud-Ouest : janvier 2023](#)

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 Sociétés de Bourse, forte d'une expérience de plus de 40 ans.

Champeil 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
www.champeil.com

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.