



N° 35 - Octobre 2005
1,50 €

Info(s) club



L'INFORMATION DE LA FÉDÉRATION FRANÇAISE DES CLUBS D'INVESTISSEMENT

Lire en
p.10

Pédagogie
Les tactiques
de l'analyse financière !

Lire en
p.4

Marchés
Conseils boursiers : une exigence
de transparence





N° 1 de l'industrie pharmaceutique en Europe et en France, N° 3 mondial

- 25 Mds d'euros de chiffre d'affaires pro-forma en 2004
- 83 Mds d'euros de capitalisation boursière au 31 décembre 2004
- 2^e capitalisation boursière du CAC 40 représentant environ 10% de l'indice
- parmi les 5 premières capitalisations boursières de l'industrie pharmaceutique mondiale

Direction des Relations Actionnaires - Pierre-Michel Bringer - Tel vert : 0 800 075 876
relations-actionnaires@sanofi-aventis.com - www.sanofi-aventis.com/actionnaires/



sanofi aventis

L'essentiel c'est la santé.

Sommaire

Agenda

- p2 — Les réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF
— Les grands rendez-vous des sociétés partenaires de la FFCI

Pédagogie

- p10/11 — Petit "bréviaire" d'analyse financière

Marchés

- p4/5 — Conseils boursiers : pour une meilleure transparence

Lu pour vous

- p12 — Bourse : "Investissez dans les valeurs moyennes"

Entretien

- p6 — François Marais, Directeur Général de Malmly Gestion

La vie des clubs

- p16 — EADS invite les clubistes au Salon du Bourget
— Objectif Lune fait escale au Palais Brongniart

Clubs à la loupe

- p8 — CAC 9500, ou quand le hasard fait bien les choses

Club pratique

- p16 — Pourquoi et comment calculer la valeur de la part

Edito



Dominique Leblanc
Président

“Apparemment, la nouvelle formule d'**Info(s)club** a fait mouche. Outre le nombreux courrier que vous nous avez adressé – dont quelques reproches pour notre rythme de parution trimestriel – vous êtes désormais plus de 5 000, parmi nos abonnés, à ne pas adhérer à un club d'investissement.

Cette reconnaissance du caractère pédagogique de votre revue nous incite à mettre l'accent sur quelques techniques de gestion de portefeuille. Certes, on aimerait pouvoir en faire beaucoup plus et tout cela reste assez succinct. Mais nous voulons exciter votre curiosité, vous pousser à réfléchir. Dans les questionnaires de satisfaction que vous êtes nombreux à remplir lors des réunions d'actionnaires que nous organisons dans toute la France (*voir p. 2*), vos demandes de formation concernent avant tout l'analyse financière des sociétés. C'est pourquoi nous consacrons 3 pages (*10, 11 et 12*) à ce sujet si étoffé que nous devons le traiter sur 2 numéros. Sans pour autant être exhaustifs, loin de là ; nous tentons, tout au plus, de vous donner quelques clefs de lecture accompagnées d'une petite bibliographie qui vous permettra d'approfondir la question.

Autres éléments importants de la gestion de portefeuille : la diversification et la protection. Tout clubiste le sait, il faut diversifier sans se disperser. Plus facile à dire qu'à faire, surtout quand on démarre et que l'on a quelques milliers d'euros sur le compte. Les trackers peuvent être un bon moyen de patienter avant que le "muscle" arrive. Et, quand il est là, ils peuvent être une source utile de diversification. Ainsi, savez-vous que l'on peut investir sur les Bourses chinoises, polonaises ou américaines à partir de trackers cotés à Paris et qui sont même éligibles au PEA (*lire p. 6*) ?

Quant à la protection, elle appartient au domaine, très technique il est vrai, des options. Vous savez combien les clubs d'investissement abordent avec circonspection les produits à effet de levier. Ne sont-ils pas limités à 10 % de la valeur du portefeuille, ce qui est déjà beaucoup en soi ? Mais, au-delà du mythe, il est possible d'assurer son portefeuille contre un retournement du marché de la même manière que l'on protège sa maison ou son automobile (*lire p. 14*).

Enfin, **Info(s)club** est la vitrine des clubs d'investissement et aimerait devenir le témoin de leur vie quotidienne. C'est pourquoi nous sommes allés voir l'un d'entre vous et l'avons fait parler de sa longue expérience (*voir p. 8*). S'il y en a parmi vous l'expérience tente, n'hésitez pas à nous le faire savoir. Mais, attention, il y aura peu d'élus !

Dominique Leblanc
Président

▼
Proverbe boursier :
“Mieux vaut prendre le train en marche que le regarder passer.”

Fédération Française des Clubs d'Investissement (FFCI)

39, rue Cambon - 75001 Paris
Tél. : 01 42 60 12 47
Fax : 01 42 60 10 14
Courriel : info@clubinvestissement.com
www.clubinvestissement.com

Directeur de la publication :

Dominique Leblanc

Directeur de la rédaction :

Aldo Sicurani

Comité de rédaction :

Arnaud des Abbayes
Eric Dadier
Jean-Pierre Duquesnoy
Bernard Suard

Publicité :

Rémy Lazimi
Tél. : 06 09 42 62 69
Courriel : remy@infoclubinvest.com
ISSN : 1167-0908

Editeur Conseil et régie publicitaire :

Monde Edition
Palais Brongniart
Place de la Bourse - 75002 Paris
Tél. : 01 44 76 03 75
Fax : 01 44 76 01 52
rlazimi@monde-edition.com

Les réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF

Toutes les réunions d'actionnaires ont lieu de 18h à 20h et sont suivies d'un apéritif-cocktail.

4 octobre AGF, AIR LIQUIDE et RENAULT à Clermont-Ferrand - Polydôme

11 octobre ALSTOM*, RENAULT et SANOFI-AVENTIS à Nantes - Cité des Congrès

13 octobre KLEPIERRE* et THALES* à Bordeaux

18 octobre APRR*, SANOFI-AVENTIS et SOCIÉTÉ GÉNÉRALE à Grenoble - Alpexpo

4 novembre LAFARGE et L'OREAL* au Forum de l'Investissement à Toulouse

8 novembre AGF, BIC et EADS à Marseille - Parc Chanot

15 novembre LAGARDERE, SANOFI-AVENTIS et SEB* à Dijon - Congrexpo

22 novembre AIR LIQUIDE, RENAULT et SANOFI-AVENTIS à Rennes - Le Triangle

29 novembre EADS, RENAULT et SOCIÉTÉ GÉNÉRALE à Strasbourg - Palais des Congrès

6 décembre AIR LIQUIDE, DEXIA et RENAULT à Biarritz - Casino Municipal

13 décembre ACCOR, GECINA et SANOFI-AVENTIS à Lille - Grand Palais

* Sociétés non membres de la FFCI

Les grands rendez-vous des sociétés partenaires de la FFCI

Hors réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF.

ACCOR

26 octobre Chiffre d'affaires des 9 premiers mois

AGF

10 novembre Chiffre d'affaires du 3^e semestre (après Bourse)

AIR France-KLM

23 novembre Résultats du 1^{er} semestre 2005/06

AIR LIQUIDE

26 octobre Chiffre d'affaires du 3^e trimestre

ALCATEL

27 octobre Résultats du 3^e trimestre

8 novembre Réunion actionnaires à Bordeaux

15 novembre Réunion actionnaires à Marseille

29 novembre Réunion "Panorama Alcatel" à Paris

6 décembre Réunion "Panorama Alcatel" à Calais

BIC

13 octobre Chiffre d'affaires des 9 premiers mois 2005

BNP PARIBAS

8 novembre Réunion d'actionnaires à Strasbourg

16 novembre Réunion d'actionnaires à Lyon

24 novembre Résultats du 3^e trimestre

CARBONE LORRAINE

2 novembre Chiffre d'affaires du 3^e trimestre

24 novembre Réunion d'actionnaires à Lyon

CRÉDIT AGRICOLE SA

16 novembre Résultats du 1^{er} semestre

DEXIA

10 octobre Réunion d'actionnaires à Tours avec Investir

11 octobre Réunion d'actionnaires à Marseille avec le Revenu

17 novembre Résultats au 30 septembre

30 novembre Réunion d'actionnaires à Lyon avec Investir

EADS

9 novembre Résultats du 3^e trimestre

1^{er} décembre Réunion d'actionnaires à Bordeaux

EURONEXT

15 novembre Revenus du 3^e trimestre 2005

24 novembre Résultats du 3^e trimestre 2005

Pour les conférences Euronext, voir page 6

FRANCE TELECOM

9 novembre Réunion d'actionnaires à Toulouse

28 novembre Réunion d'actionnaires à Nantes

GECINA

15 octobre Chiffre d'affaires 3^e trimestre (après Bourse)

8 novembre Réunion d'actionnaires à Lyon

LAFARGE

20 octobre Chiffre d'affaires au 30 septembre (avant Bourse)

7 novembre Réunion d'actionnaires à Strasbourg avec Investir

14 novembre Réunion d'actionnaires à Grenoble avec Investir

LAGARDERE

15 novembre Chiffre d'affaires au 30 septembre

24 novembre Réunion d'actionnaires à Lyon

28 novembre Réunion d'actionnaires à Nantes

PAGES JAUNES

26 octobre Chiffre d'affaires au 30 septembre

24 novembre Réunion d'actionnaires à Marseille

PERNOD RICARD

10 novembre Assemblée générale

PSA PEUGEOT CITROEN

27 octobre Chiffre d'affaires au 30 septembre

RENAULT

26 octobre Chiffre d'affaires au 30 septembre

SAINT GOBAIN

11 octobre Réunion d'actionnaires à Bordeaux

20 octobre Réunion d'actionnaires à Lyon avec Jean-Louis Beffa

13 décembre Réunion d'actionnaires à Bordeaux

SANOFI-AVENTIS

12 octobre Réunion d'actionnaires à Bordeaux avec Investir

8 novembre Résultats au 30 septembre

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

4 octobre Réunion d'actionnaires à Toulouse

17 novembre Résultats du 3^e trimestre 2005 (7h00)

SUEZ

3 novembre Chiffre d'affaires du 3^e trimestre

TOTAL

12 octobre Réunion d'actionnaires à Bordeaux avec Investir

4 novembre Résultats du 3^e trimestre

VILMORIN CLAUSE & Cie

10 octobre Comptes annuels 2004-2005

8 novembre Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2005-2006

13 décembre Assemblée générale mixte

Salon Actionaria

Comme les années précédentes, la FFCI et un grand nombre de ses membres et partenaires seront présents au Salon Actionaria qui se tiendra les 18 et 19 novembre.

Vilmorin Clause & Cie en bref

> Expert dans l'amélioration des semences potagères et florales

> Un cœur de métier centré sur la création, la production et la commercialisation de semences potagères et florales à destination de deux marchés :

- les Professionnels de la production légumière :

N°2 mondial

- le Grand Public, amateur de jardinage :

N°1 mondial

> Une gamme de produits de plus de **30 espèces potagères**, complétée pour le Grand Public par des produits de jardinage, des semences florales et des accessoires pour animaux de compagnie.


**Interview de Daniel Chéron, Administrateur
 Directeur Général Délégué**

En quelques mots, quelle est la stratégie de Vilmorin Clause & Cie ?

Notre stratégie repose sur trois axes essentiels:

> **la recherche** : fondement du métier de semencier, elle permet de lancer de nouvelles variétés de semences de légumes adaptées aux besoins des professionnels de

l'agro-alimentaire et des consommateurs. Elle crée ainsi sans cesse de nouveaux produits, plus sophistiqués et performants et améliore de façon déterminante ceux déjà existants.

> **le développement international** : il permet de valoriser ces efforts de recherche, d'accéder à de nouvelles ressources génétiques et de répartir les risques sur tous les grands marchés du monde. 70 % du chiffre d'affaires est aujourd'hui réalisé hors de France.

> **les marques et l'innovation** : gages de confiance, les marques à forte notoriété telles Vilmorin ou Clause pour le marché français, s'appuient sur une innovation permanente en réponse à trois tendances de fond: promesse de résultat forte, facilité de mise en œuvre et plaisir du jardinage.

Vous venez de publier des résultats annuels en progression, quels ont été les facteurs de croissance ?

Cette année sera marquée par une croissance de la rentabilité essentiellement imputable au bon développement de l'activité Professionnelle. Prises de part de marché à l'international et lancement de produits plus innovants garantissent notre capacité à créer durablement de la valeur ajoutée.

Quelles sont vos perspectives de développement ?

Dans un marché en croissance régulière, nous restons attentifs à toute opportunité de croissance externe. La rentabilité de la Branche Professionnelle devrait encore progresser notamment grâce au lancement de nouveaux produits et à une prise de parts de marché à l'international.

Quant à la Branche Grand Public, le recentrage des activités sur les marchés à plus forte valeur ajoutée, devrait permettre de redresser significativement sa marge opérationnelle d'ici trois ans.

Vous avez rejoint récemment la FFCI, quels sont vos engagements vis-à-vis de votre actionnariat ?

Nous nous engageons à être le plus précis et fiable possible quant à la stratégie, l'organisation et les perspectives de développement. Différentes documentations sont ainsi consultables sur notre site Internet ou sur simple demande : rapport annuel, lettres aux actionnaires, communiqués financiers... Cette année, nous participons les 17 et 18 novembre au salon Actionaria dans l'objectif de renforcer notre dialogue avec les actionnaires.

Notre second engagement réside dans la pratique d'une distribution de dividendes en relation directe avec l'évolution des résultats. Sur les quatre dernières années, le taux de distribution du résultat a été de près de 50% .


Chiffres clés:

- > Chiffre d'Affaires 2004-2005 : 498 M€ (+1,2%)
- > Résultat net : 35,4 M€ (+ 12 %)
- > Résultat net part du Groupe: 33 M€ (+9,3%)
- > Employés : 2870 salariés répartis dans 22 pays.

Contacts:

Daniel JACQUEMOND / Claire PLANCHE
 Tél. : + 33 (0)4 73 63 41 95
 daniel.jacquemond@vilmorinclause.com
 claire.planche@vilmorinclause.com
www.vilmorinclause.com

> Conseils boursiers une meilleure trans

Eric Dadier

Administrateur de la FFCI
Président de l'Institut
d'épargne immobilière
et foncière (IEIF)

A la fois réclamées et décriées, les recommandations d'investissement doivent être présentées de manière équitable et sans équivoque pour être fiables. Mais la morale n'est pas sauve...

Partout dans le monde, les marchés boursiers vivent au rythme des recommandations des analystes financiers et techniques, des gestionnaires d'actifs et de la presse spécialisée. Les variations de cours et les volumes de transactions sont ainsi très fréquemment entretenus par ces conseils, en eux-mêmes utiles pour la vie des marchés mais trop souvent pris au pied de la lettre dans

une optique purement spéculative. Or si les recommandations sont censées guider les investisseurs, elles sont en même temps polluantes en raison de leur prolifération, troublantes par leur caractère contradictoire, aléatoires lorsqu'elles sont imprécises, d'une fiabilité parfois douteuse ou, plus grave encore, dangereuses lorsqu'elles visent à manipuler les cours.

Les actionnaires individuels plus exposés

Certains se souviennent encore que, début mars 2000, le jour où France Télécom avait progressé de 25 % en frôlant les 220 euros, plusieurs courtiers s'étaient distingués pendant la séance en conseillant le titre à l'achat, pourtant notoirement surévalué, et en relevant leur objectif de cours, histoire de faire rêver les "gogos". On connaît la suite... Les mal-

heureux qui avaient, à l'époque, accordé du crédit à ces professionnels ignoraient que ces recommandations de complaisance n'étaient pas tout à fait désintéressées : c'était un moyen comme un autre de tenter de séduire l'opérateur, dans la perspective d'une chasse aux mandats lucratifs pour l'introduction en Bourse de ses filiales Orange et Wanadoo ! Evoquons encore l'affaire LVMH pour laquelle le tribunal de commerce de Paris a

condamné Morgan Stanley à verser d'importants dommages et intérêts au groupe de luxe pour avoir réalisé des analyses biaisées en favorisant son concurrent Gucci.

Bien sûr, la qualité d'un conseil dépend des

compétences, de la sincérité et de l'objectivité de celui qui le délivre. **Force est malheureusement de constater que les actionnaires individuels sont beaucoup plus exposés que les investisseurs institutionnels à des recommandations imprécises, hasardeuses, mal étayées, ou franchement trompeuses.** Qui plus est, ils se trouvent confrontés à un problème permanent qui ne facilite pas leur décision. Ainsi, le même jour, sur une même valeur, plusieurs établissements de renom peuvent avoir des opinions opposées, l'un pouvant préconiser un "achat fort", au moment où un autre prodigue un conseil de "sous-pondération", voire de vente. De quoi y perdre son latin.

**Le même jour,
sur une même
valeur, il peut y avoir
des avis opposés...**



: pour parenance



Les conseillers ne sont pas les payeurs

Certes, sans opinions contradictoires, les marchés auraient du mal à fonctionner et n'auraient même pas lieu d'être. Il n'empêche, trop de recommandations sont faites au doigt mouillé ou sont insuffisamment argumentées. Par ailleurs, grâce aux sites Internet qui organisent des forums, les particuliers eux-mêmes s'en mêlent en ayant la possibilité de s'exprimer sur tout et n'importe quoi. Malgré la mise en place de procédures de contrôle, la porte reste ouverte à trop d'abus fondés sur de fausses rumeurs, qui, hélas, peuvent être prises pour argent comptant par les plus crédules. Une meilleure discipline s'impose donc pour que les recommandations boursières, à la fois réclamées et décriées, soient vraiment prises au sérieux. S'il est vrai que les "conseillers" ne sont jamais les payeurs, au moins doivent-ils respecter certaines règles de bon sens qui les responsabilisent.

Notamment en harmonisant et en clarifiant leurs conseils selon une hiérarchie bien établie et sans ambiguïté, avec un rappel du profil de risque propre à chaque valeur ; en justifiant avec précision le sens de chaque recommandation ; et en veillant à fixer l'horizon visé pour un objectif de cours. Etant entendu que les conseils à court terme s'adressent à une clientèle très réactive et habituée au risque, alors que les conseils à long terme sont destinés à des investisseurs davantage préoccupés par la tendance fondamentale. **Bref, un encadrement nécessaire afin que les recommandations d'investissement soient réellement présentées de manière équitable et sans équivoque, comme le réclame d'ailleurs une directive européenne datée du... 22 décembre 2003.**

Chronique publiée dans La Vie Financière du 30 septembre 2005

Je suis EADS

Je m'appelle Eurocopter EC155. Hélicoptère de moyen tonnage, je suis capable d'accomplir de multiples missions et de transporter jusqu'à 12 passagers. Mes performances et ma fiabilité sont grandement appréciées par tous mes utilisateurs : VIP et hommes d'affaires, organismes de sécurité et de protection, services médicaux et de secours ou industrie pétrolière. Grâce à un rotor principal 5 pales et à mon célèbre rotor arrière caréné, mon niveau sonore est inférieur de 3dB par rapport aux standards réglementaires actuels. Je suis, comme tous les autres hélicoptères de ma famille Eurocopter, une des fiertés du Groupe EADS. Je suis né dans le sud de la France mais vous pouvez me voir voler partout dans le monde. Je suis EADS.

www.eads.com



* La longueur d'avance - © Patrick PENNA / EUROCOPTER



AIRBUS



EUROCOPTER



EUROFIGHTER



A400M



METEOR



GALILEO



ARIANE



The step beyond®

> Les trackers ou la version moderne des fonds indiciels

François Marais **Depuis le début de l'année, 13 nouveaux trackers ont été lancés. Ce qui porte leur nombre à 64. Par rapport aux fonds indiciels classiques, ces actions d'un nouveau genre apportent aux particuliers toute une série d'avantages. Un spécialiste nous explique lesquels.**

François Marais
Directeur Général
de Malmay Gestion

> Vous faites partie des sociétés de gestion de patrimoine qui ont "adopté" les trackers, et les recommandent à leurs clients. Quelles sont, selon vous, les qualités de ce produit ?

FM - Les trackers sont la version la plus "moderne" des fonds indiciels. Ces derniers offrent déjà d'incontestables atouts : simples à comprendre (ils reproduisent fidèlement leur indice de référence), ils évitent à leurs souscripteurs les déconvenues qu'ont pu connaître bon nombre de fonds classiques gérés par les établissements bancaires ces dernières années, à savoir des performances souvent inférieures à la moyenne des marchés... Les trackers ont les mêmes avantages : l'indice monte, ils montent. L'indice baisse, ils baissent... sans surprise. Mais les trackers possèdent d'autres caractéristiques qui les rendent encore plus attrayants. Les principales ? Etre cotés en bourse, en temps réel, ce qui permet de les acheter ou de les vendre à partir de n'importe quel compte titre, ouvert chez n'importe quel intermédiaire financier. Et présenter des frais de gestion très faibles, comparés aux fonds traditionnels ou indiciels. Nos clients sont d'ailleurs très sensibles à ce dernier argument...

> Pourquoi pensez-vous qu'il s'agit d'un produit adapté aux besoins des épargnants ?

FM - Les particuliers qui souhaitent disposer d'un portefeuille réellement diversifié sur l'ensemble des classes d'actifs n'ont, à mon sens, que deux options. La première consiste à tenter de sélectionner les fonds les plus performants du marché. Avec le risque que les dits fonds performants se retrouvent, au final, aux

dernières places des classements... La seconde, celle que nous préconisons, et sur laquelle je conseille mes clients, vise à constituer un portefeuille très largement diversifié dont la répartition entre les diverses catégories d'actifs (actions ou obligations, actifs domestiques ou internationaux, grandes ou petites capitalisations...), ou de style, correspond au niveau de risque acceptable par l'investisseur. Les trackers sont la solution idéale pour réaliser cet objectif, puisque l'on trouve dorénavant un fonds indiciel coté pour chacune des classes d'actifs importantes ou des principaux styles de gestion.

> Concrètement, combien de trackers faut-il détenir dans un portefeuille et selon quelle répartition ?

FM - La question est celle de la diversification optimale d'un portefeuille. Les trackers sont déjà, par nature, un outil de diversification idéal, puisque leur actif est réparti entre plusieurs dizaines, voire plusieurs centaines de valeurs. La diversification étant un puissant facteur de réduction des risques, nous n'hésitons pas à recommander à nos clients des portefeuilles largement diversifiés sur une vingtaine de trackers.

> Y-a-t-il un tracker en particulier que vous recommanderiez aujourd'hui ?

FM - Si l'on sort d'une pure logique de diversification, il peut sembler intéressant de parier sur la hausse tendancielle du pétrole. Le produit EasyETF Euro Energ, qui présente l'avantage d'être libellé en euros, me semble à ce titre un véhicule approprié...

> Les conférences Euronext

Trackers

18 octobre à Nantes
10 novembre à Lille

29 novembre à Marseille
8 décembre à Metz

Certificats

4 octobre à Nancy
20 octobre à Nice
24 novembre à Grenoble
19 décembre à Paris

Turbos

13 décembre à Strasbourg

> Contact :

Dominique Landé-Douay - 01 49 27 11 34

> Cap sur les pays émergents !



Le 26 juillet, **Lyxor AM** a lancé les premiers trackers sur la Chine et les pays d'Europe de l'Est. Le tracker **Lyxor ETF China Enterprise** (code ISIN : FR0010204081) permet d'investir facilement sur les valeurs chinoises. En effet, il réplique la performance de l'indice HSCEI constitué des 37 principales valeurs de la Chine continentale - dites "H-shares" - cotées à la Bourse de Hong-Kong.

Quant au **Lyxor ETF Eastern Europe** (code ISIN : FR0010204073), il permet d'investir en une seule transaction sur les 25 valeurs phares de 3 pays (Pologne, République Tchèque et Hongrie). Son objectif est de répliquer la performance de l'indice CECE Composite qui regroupe les actions des 3 indices nationaux de ces pays.

A noter - et ce n'est pas négligeable même si ça ne concerne pas directement les clubs d'investissement : ces 2 trackers sont éligibles au PEA et versent des dividendes.

Ciments Français

Un groupe en pleine expansion



Yves René Nanot,
PDG de Ciments Français

Avec de bons résultats financiers et une croissance externe soutenue, Ciments Français ne déçoit pas ses actionnaires. Le groupe compte aussi récompenser leur fidélité.

> Ciments Français a connu de bons résultats au premier semestre 2005. Comment s'expliquent-ils ?

Yves René Nanot - La construction connaît une croissance mondiale, aussi bien pour le résidentiel que le non-résidentiel. Nous avons su tirer parti de cette conjoncture. Notre bonne activité se traduit ainsi par une progression de 9 % de notre résultat brut d'exploitation, sensiblement égale à celle du chiffre d'affaires. En outre, nos frais financiers ont baissé, car l'endettement moyen de notre groupe reste bas.

Pour le premier semestre 2005, le résultat net consolidé part du groupe est ainsi en hausse de 13 %, à 170 millions d'euros, sur un chiffre d'affaires consolidé de 1675 millions.

> Les hausses du prix du baril et du coût de l'énergie ne sont-elles pas préoccupantes ?

Yves René Nanot - C'est en effet notre grand défi actuel. Pour les cimentiers, l'énergie représente un tiers des coûts de fabrication. Or, au premier semestre, notre facture énergétique a augmenté de 28 %. Elle va continuer de croître, avec les hausses des cours des combustibles fossiles et du coût de l'électricité, notamment hors de France.

Nous nous adaptons à cette situation en répercutant les hausses dans les prix de nos produits. Mais nous cherchons aussi à utiliser des combustibles de substitution, comme les déchets ou les farines animales. Nous avons en outre engagé des plans de réduction des coûts pour la consommation d'énergie.

> Votre croissance externe s'intensifie, notamment en Egypte. Quel est l'objectif recherché ?

Yves René Nanot - Etant déjà très présents dans les pays développés, nous cherchons à gagner des positions dans les pays en développement, où les marchés de la construction connaissent une expansion forte. L'Egypte est un de ces marchés importants et nous y avons pris pied dès 2001. Depuis mars 2005, nous détenons 54 % de Suez, le premier cimentier du pays ; et en août dernier, nous avons acquis ASEC Cement, le cinquième cimentier égyptien, qui sera fusionné avec Suez à terme. L'Egypte est désormais la première filiale de Ciments Français par la taille, les volumes et la contribution aux résultats opérationnels.

> Comment Ciments Français va-t-il continuer de progresser ?

Yves René Nanot - Nous allons poursuivre la modernisation de nos unités, particulièrement en Europe. De même, nous allons continuer d'utiliser notre cash-flow disponible pour des opérations de croissance externe sur les grands marchés de demain. L'Inde est un bon exemple et la Chine ne nous laisse pas indifférent, même si les conditions économiques ne sont pas favorables actuellement.

Enfin, nous n'oublions pas nos actionnaires. Nous devrions faire un effort pour récompenser leur fidélité !



Ciments Français
Italcementi Group

> Pour en savoir plus

Ciments Français

Tour Ariane - 92088 Paris La Défense cedex

Relations Investisseurs :

Tel : + 33 (0)1 42 91 76 76

www.cimfra.com

> CAC 9500 : quand le hasard fait bien les choses !

> Septembre 2005, c'est plutôt un bon moment pour commencer un club.

En fait, nous en sommes à notre cinquième club depuis 1979. L'un d'entre-nous a même commencé dès 1973. Mais CAC 9500 a été créé après la dissolution du précédent – Maxihau – au bout de 10 ans, durant l'été 2004. On était très content de l'expérience. On s'était plutôt bien débrouillé pendant la hausse et on a bien limité les dégâts après 2000. Résultat : on a terminé avec une progression de 50 % de la part et un portefeuille de 158 000€. Aujourd'hui, on redémarre à zéro, en quelque sorte.

> Le krach ne vous a pas découragé ?

Pas du tout. Vous savez, on en a vu d'autres ! Lors du krach d'octobre 1987, notre club de l'époque avait déjà 4 ans d'ancienneté⁽¹⁾. Le coup a été si rude, que la valeur de la part est tombée pratiquement à zéro. On n'a pas été découragés pour autant. D'une certaine manière, c'est quand le marché baisse que l'on apprend le plus les techniques boursières.

> Comment procédez-vous ?

Nous ne suivons pas de stratégie sectorielle particulière. Chacun de nos 20 membres regarde le marché et s'intéresse aux valeurs en fonction de ses affinités. Il arrive que nos débats soient animés sur tel ou tel titre auquel plusieurs d'entre nous s'intéressent. Mais l'ambiance reste toujours bon enfant et nous formons un groupe très uni. En fait, beaucoup de nos décisions

d'investissement relèvent un peu du hasard. Ce qui nous réussit pas trop mal.

Il faut dire qu'avec 20 000€ en portefeuille on n'a pas une très grosse force de frappe. Mais on va bientôt pouvoir commencer à faire des choses intéressantes.

> Sur quel type de valeurs investissez-vous ?

On n'a pas d'a priori. Cela dépend beaucoup des circonstances. En ce moment, on est très marqué valeurs moyennes. Certaines sont assez spéculatives, comme Team Partners ou Perfect Technologies. Mais les grosses valeurs offrent aussi des opportunités. En mai, on a acheté 130 Alcatel quand le cours est passé sous 8,50€. Pour l'instant, on a un objectif de cours à 13€.

> Etes-vous secondés par un animateur ?

Nous avons la chance d'être accompagnés depuis 11 ans par Julio Ortega, un ancien de chez Wargny, fondateur et Pdg de Soria Finance. Présent à chaque séance, il nous fait un point sur les marchés et répond éventuellement à nos questions, soit sur des techniques boursières, soit sur les sociétés. Il n'intervient pas dans nos décisions d'investissement. Sauf, bien sûr, si on déraile...

*Propos recueillis
par Aldo Sicurani*

(1) Avant 1989, la durée de vie maximale des clubs d'investissement était de 5 ans.

> CAC 9500 en bref

Date de création : Septembre 2004

Président : Serge Launay

Nombre d'adhérents : 20

Etablissement dépositaire :
CM-CIC SECURITIES

Animateur :

Julio Ortega - Soria Finance

Spécificités :

Investit aussi bien dans les petites que les grandes valeurs. Recherche les situations spéciales, voire spéculatives. Délègue au Président la possibilité d'agir en cas de nécessité.

Gestion

Réunions : une fois par mois
à l'Auberge du Relais
(Montigny les Cormeilles)

Versement initial :

3 cotisations de 60€

Cotisation mensuelle :

60€

Valeur du portefeuille :

19 509€ au 14.09.2005

Nombre de lignes :

9 au 14.09.05

Performance

+ 15,7 %

depuis le début du club

Principales lignes

> Valeo

> Gemplus

> Duran

> Eurodisney



Serge Launay (le 3^e à partir de la gauche)
et des membres du CAC 9500

La Recherche, clé du succès

La recherche en pharmacie est un processus long, aléatoire et coûteux. Mais elle est aussi déterminante pour l'avenir de sanofi-aventis.

L'univers de la recherche pharmaceutique n'est pas toujours facile à comprendre pour l'actionnaire individuel. Ce domaine est pourtant déterminant pour le succès d'un groupe comme **sanofi-aventis**.

Quelques éléments peuvent ainsi être utiles à connaître afin de mieux comprendre notre communication financière et nos communiqués de presse.

Créer un nouveau médicament est un processus long : douze à quinze ans en moyenne.

Le processus est en outre coûteux : 800 millions d'euros sont nécessaires pour développer un nouveau médicament.

La recherche est de plus aléatoire : de 10 000 à 100 000 essais de molécules sont lancés, pour que l'une d'entre elles devienne un nouveau médicament ! La recherche et le développement en pharmacie suivent en effet des étapes rigoureuses, normées et admises par les administrations de santé.

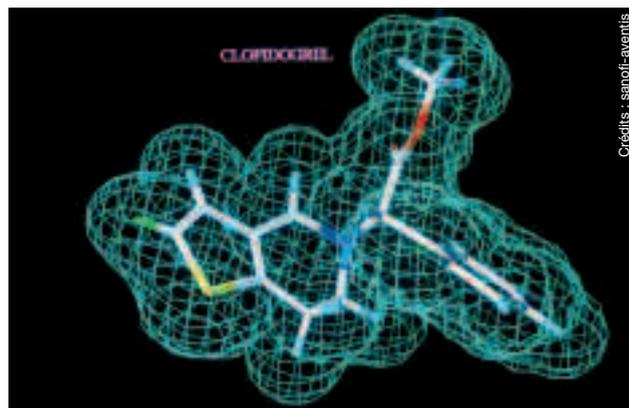
Les étapes préliminaires comprennent successivement :

- **la recherche amont** : le but est de comprendre comment une maladie fonctionne. Cette phase s'appuie sur la créativité des chercheurs. En fin de phase exploratoire, sur ces milliers de molécules explorées, environ 100 vont être sélectionnées.

- **La recherche préclinique** : les chercheurs étudient les caractéristiques et les effets des molécules proposées par la recherche amont, notamment leur innocuité sur les fonctions organiques et la reproduction. Il reste alors une dizaine de candidats-médicaments qui passeront à l'étape suivante chez l'homme.

Les tests humains peuvent alors débuter, avec trois phases successives qui durent de 6 à 8 ans en moyenne : c'est le **Développement Clinique**.

Phase I : des tests sont opérés sur des volontaires sains, dans des hôpitaux publics, sur quelques dizaines de personnes. On recherche les seuils de tolérance.



Structure du clopidogrel, principe actif de Plavix®. Traitement de l'athérombose

Crédits : sanofi-aventis

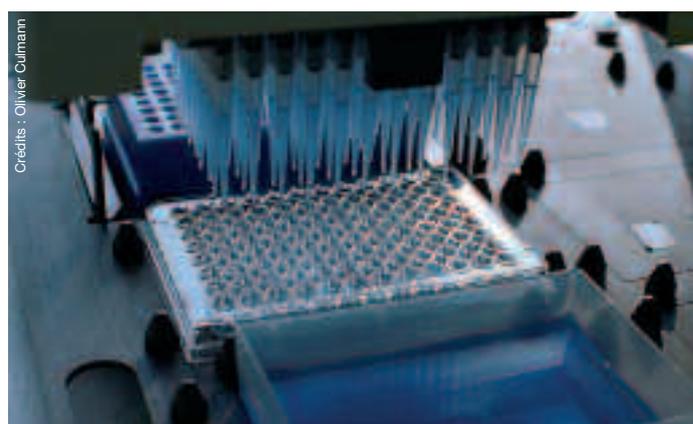
Phase II : les tests sont effectués sur des patients. Durant cette phase critique, on évalue l'efficacité de la nouvelle molécule, et on recherche la dose optimale et la preuve du concept du projet.

Phase III : des essais à très grande échelle sont lancés ; cette phase dure deux à trois ans, avec parfois plus de 50 000 patients. Il ne reste plus que 1 molécule. Cette phase est la dernière étape avant la demande administrative d'Autorisation de Mise sur le Marché (AMM) qui dure encore environ 1 an.

Durée, coûts et aléas réservent le lancement des grands médicaments à de grands groupes pharmaceutiques. **sanofi-aventis** dispose de 128 produits en développement, soit un des portefeuilles les plus riches et les plus innovants de la pharmacie mondiale. Actuellement, 17 médicaments sont en Phase III, donc proches de leur lancement.

Le grand atout de **sanofi-aventis** est de trouver des molécules innovantes pour traiter de grands enjeux de santé publique : maladies cardio-vasculaires, neurologiques, cancers...

Toutes les innovations doivent aboutir, avec une seule préoccupation : la santé des patients.



Pipetteur à 96 canaux. Laboratoire de Criblage à Haute Capacité Centre de Recherche de Strasbourg

Crédits : Olivier Culinmann

> Sanofi-aventis en quelques chiffres-clés

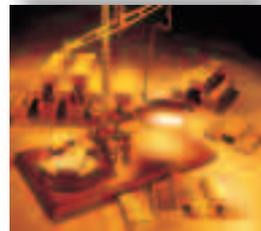
- > **25 Mds** d'euros de chiffre d'affaires
- > **4 Mds** d'euros de dépenses R&D, environ 16% du CA
- > **100 000 employés** dans le monde, dont 17 000 en recherches, et 20 centres de recherche à travers le monde
- > **7 domaines thérapeutiques majeurs** : cardiovasculaire, thrombose, oncologie, maladies métaboliques / diabète, système nerveux central, médecine interne et vaccins.

> Contacts :

Journal Téléphoné et conseillers actionnaires
Numéro Vert, appel gratuit à partir de la France
0 800 075 876 / Fax : 01 53 77 91 57

E-mail : relations-actionnaires@sanofi-aventis.com

Courrier : **sanofi-aventis**
Direction des Relations Actionnaires
174, avenue de France - 75013 Paris



> Petit "bréviaire" d'analyse financière

Comment appréhender la réalité économique et financière d'une entreprise à partir des chiffres qu'elle fournit ? C'est tout l'objet de l'analyse financière. Aujourd'hui, les sites Internet des sociétés vous donnent accès à une masse très importante d'information sur les sociétés. Mieux, vous avez désormais accès à un résumé des comptes sur plusieurs années, voire une décennie. Il n'est pas inutile de rappeler quelques éléments d'analyse financière qui reste le socle à partir duquel vous choisirez les valeurs de votre portefeuille.

Le **Bilan** et le **Compte de Résultat** constituent la matière première de votre analyse. Le premier est une photographie patrimoniale de l'entreprise à une date donnée (en général 2 fois par an). Il permet d'apprécier sa solidité et sa solvabilité. Le compte de résultat récapitule l'ensemble des recettes (produits) et des dépenses (charges) de l'entreprise pendant un

exercice. Il donne également des indications sur la croissance et l'évolution de la rentabilité de la société ; autant d'éléments essentiels dans le choix d'une valeur. Autre outil qui prend de plus en plus d'importance, le **Tableau de Flux de Trésorerie** mesure la disponibilité financière de l'entreprise.

Analyser le Bilan

> **Quelles sont les ressources de l'entreprise ?**
Vous trouverez cette information au **Passif** du Bilan :

- Les *fonds (ou capitaux) propres* sont constitués du *Capital* (versements initiaux des fondateurs plus augmentations ultérieures) et des *Réserves* accumulées par les bénéfices non distribués aux actionnaires. Il en résulte que plus la marge bénéficiaire est élevée, plus ils s'apprécient. Evidemment, en cas de pertes, les Réserves diminuent.
- Les *dettes*, qu'elles soient financières (auprès des banques) ou d'exploitation (fournisseurs, dettes fiscales et sociales...) sont l'autre source principale de financement de l'entreprise. Il faut distinguer les dettes à court terme (moins d'un an) de celles à long terme. Les premières servent à financer l'activité courante. Les secondes sont structurelles. Elles ont été contractées pour réaliser un investissement lourd.

> **Comment ces ressources sont-elles employées ?**

C'est ce que décrit l'**Actif** du Bilan. C'est l'ensemble des biens, des créances et des disponibilités détenues par l'entreprise.

Le Bilan est une mine de renseignements indispensables sur la santé financière et la valeur de la société.

- On peut ainsi s'assurer que la société n'est pas trop endettée et dispose d'une trésorerie suffisante pour payer sa dette. On calcule alors le **ratio d'endettement** (voir les formules en encadré) – ou gearing – qui ne doit pas, en théorie, excéder 60 %. Au-delà, l'endettement est sans doute trop lourd. Toutefois, un ratio supérieur n'est pas forcément inquiétant si, par exemple, il résulte d'une acquisition importante. Il faut alors considérer les synergies que la société pourra en tirer. Ainsi, dans son offre sur Electrabel, **Suez** a limité le recours à l'endettement pour maintenir son ratio au-dessous de 100 %, un niveau jugé raisonnable, compte tenu de son secteur d'activité et de la faiblesse des taux d'intérêt.

- **Actif net, fonds propres** sont des expressions synonymes qui désignent la valeur comptable de l'entreprise. La division de cette valeur par le nombre total d'actions donne l'actif net par action que l'on pourra comparer au cours de Bourse pour avoir une indication de décote ou de surcote.





30 minutes pour 7 questions

• **L'autofinancement** mesure l'épargne effective de la société à la fin de l'exercice. Le rapport entre l'endettement financier net et l'autofinancement indique son aptitude à rembourser ses dettes. En période de forte variation des bénéfices, la **Marge brute d'autofinancement** (MBA) est souvent plus révélatrice que le résultat net sur la capacité d'une entreprise à dégager des excédents. La **marge nette** (c'est-à-dire la MBA moins les dividendes versés) correspond aux disponibilités de la société pour rembourser sa dette, investir et procéder à des acquisitions.

Le ratio dettes à moyen long terme sur MBA indique le nombre d'années nécessaires pour annuler l'endettement. On considère que le résultat ne doit pas dépasser 3 voire 5 ans. En fait, il vaut mieux raisonner à partir de la **Capacité d'autofinancement libre** (ou Free Cash Flow) qui équivaut à la marge nette moins les investissements industriels et la variation du **Besoin en fonds de roulement** (BFR). Ce dernier mesure l'écart entre les besoins et les ressources dégagées par l'exploitation.

Analyser le Compte de résultat

Il établit l'ensemble des produits et des charges de la société pendant une période donnée, la différence déterminant s'il y a bénéfice ou perte. Contrairement au Bilan qui est une photographie à une date donnée, le **CR retrace l'activité de l'année (on dit de l'exercice) écoulée**. Il faut bien distinguer 3 parties : l'exploitation, le financier et l'exceptionnel.

• Le **résultat d'exploitation**, différence entre les recettes et les dépenses courantes, formalise le bénéfice ou la perte résultant de l'activité. C'est l'indicateur fonda-

mental de la rentabilité d'une entreprise. Les entreprises mettent de plus en plus souvent en relief **l'excédent brut d'exploitation** (EBE) qui ne tient pas compte des dotations aux amortissements. Cet EBE correspond en gros à l'EBITDA cher aux anglo-saxons.

• Un **résultat financier** (produits moins charges financières) positif indique que la société dispose d'une trésorerie abondante et qu'elle est peu endettée. Ensemble, les résultats d'exploitation et financier donnent le **résultat courant avant impôt**.

Il est indispensable que vous étudiez les comptes d'une entreprise pour une raison simple : vous devez décider d'acheter, de conserver ou de vendre son action. Pour prendre une décision en toute connaissance de cause, un investisseur prudent examine comment se comportent 7 indicateurs fondamentaux :

- 1 La croissance récente et probable des ventes
- 2 La croissance récente et probable des bénéfices
- 3 La part des bénéfices réinvestis
- 4 Le poids de la dette
- 5 La capacité des actifs à générer des ventes
- 6 La capacité de transformer ces ventes en profits
- 7 La relation entre ces profits et le prix de l'action

Comprendre la signification de ces indicateurs est à la portée de tous. A l'heure d'Internet et grâce aux rubriques Relations actionnaires des sociétés cotées (du moins des plus grandes) vous pouvez, bien plus facilement qu'avant, compiler les données nécessaires à une prise de risques raisonnée.

➤ Quelques définitions et ratios utiles

- > **Capitaux propres** =
Capital + Réserves ou Actif total – Dettes = Actif net
- > **Marge brute d'autofinancement** =
Bénéfice net + amortissements et provisions
- > **Marge nette d'autofinancement** = MBA – dividendes versés
- > **Besoin en fonds de roulement** =
Actifs d'exploitation – Dettes d'exploitation
- > **Ratio d'endettement** =
Dettes à moyen long terme (plus d'un an) / Capitaux propres
- > **Coût de la dette** = Frais financiers / Dettes financières
- > **Solidité du Bilan** = Actif immobilisé / Total Bilan
- > **Marge de manœuvre financière** =
investissements / Capacité d'autofinancement
- > **Rentabilité des opérations** = Résultat / Chiffre d'affaires
- > **Rentabilité des capitaux propres** =
Résultat net / Capitaux propres
- > **Richesse produite** =
Valeur ajoutée (ventes - produits consommés) / Chiffre d'affaires

Les rôles respectifs de l'exploitation et du financier dans la construction du résultat sont riches d'enseignements : des entreprises saines sur le plan de l'exploitation peuvent réduire, voire annuler leur bénéfice net à cause de charges financières très lourdes. Avec un résultat d'exploitation de 256 millions d'euros en 2004 et une perte financière de 437 millions, **Eurotunnel** constitue un cas d'école.

- Le **résultat exceptionnel** récapitule les opérations non liées à l'exploitation (cessions, coûts de restructuration...). Attention : un bénéfice ou une perte exceptionnels peuvent avoir un impact élevé sur le résultat. Pour autant, il n'a pas vocation à être récurrent et ne peut servir de base à des prévisions.

Quant au **résultat net**, il s'obtient en retranchant l'impôt et le résultat exceptionnel du résultat courant. Divisé par le nombre d'actions, ce résultat, quand il est positif, fournit le

bénéfice net par action (BNPA). Une croissance régulière dans le temps de cet indicateur peut notamment inciter à se porter acquéreur de la valeur !

Comme pour le Bilan, c'est du rapprochement de certains postes du compte de résultat que l'on peut tirer les informations les plus riches. Un peu de patience... Nous vous en parlerons dans le prochain Info(s)club.



A lire pour mieux comprendre les mécanismes de l'analyse financière

- **Tout savoir sur la Bourse**

(Didier Vitrac) / Gualino Editeur / Prix : 30€

- **Comprendre les IFRS**

(Laurent Bailly) / Maxima / Prix : 24,50€

- **Comment lire les comptes des sociétés**

Maxima / Guides Investir / Prix : 27,80€

> Que représentent les comptes consolidés ?

Ce sont les comptes agrégés d'une société qui détient une ou plusieurs filiales. Seuls ces comptes permettent de traduire la physionomie financière d'un groupe. Ce sont eux que vous retrouvez dans le rapport annuel et sur lesquels travaillent les analystes. Depuis cette année, toutes les sociétés cotées doivent les établir en respectant les normes comptables internationales IFRS.



> Lu pour vous



Voilà un véritable plaidoyer pour les valeurs moyennes dont beaucoup n'ont de moyennes que le nom au vu de leurs performances boursières depuis 3 ans. Pourquoi un tel phénomène ? Ce rythme est-il tenable ? Oui, répondent les auteurs qui démontrent que ces valeurs sont

promises à un bel avenir en raison de qualités intrinsèques incontestables. On peut leur faire confiance car ils connaissent on ne peut mieux le sujet : la société de Bourse gérée par Philippe de Portzamparc est l'un des grands spécialistes de ces valeurs en France ; Yannick Roudaut, journaliste financier de formation, a fondé et dirige l'Institut Financier à Nantes, capitale d'une région où sont basées beaucoup de ces small & midcaps.

Bourse, investissez dans les valeurs moyennes

Auteurs : Philippe de Portzamparc et Yannick Roudaut

Editeur : Gualino

Collection : City & York

Prix : 19 €

Nous mettons plus que de **l'intelligence dans nos aciers**

acier+imagination

responsabilité

innovation

anticipation

élégance

respect

= solutions

Arcelor est un acteur de premier plan de l'industrie sidérurgique globale. Avec un chiffre d'affaires de 30 milliards d'euros en 2004, le Groupe est leader sur ses principaux marchés : automobile, construction, électroménager et emballage ainsi que l'industrie générale.

Arcelor emploie 95 000 personnes dans plus de 60 pays. Le Développement durable est au cœur de la stratégie d'Arcelor. L'entreprise a l'ambition d'être une référence en matière de performance économique, de relations sociales et de responsabilité sociétale.

> Assurez vos actions !

Il semble normal d'assurer sa maison ou son véhicule mais que faites-vous pour protéger votre portefeuille d'actions contre le risque d'une chute des cours ?

Peut-être avez-vous investi une partie de votre épargne en actions ? Dès lors, une chute des cours aurait des conséquences désastreuses. Vous pouvez donc ressentir le besoin de protéger votre portefeuille. Des produits "d'assurance*" existent pour couvrir ce type de risque et peuvent être achetés sur le marché d'Euronext.liffe Paris (MONEP).

Assurer son portefeuille d'actions

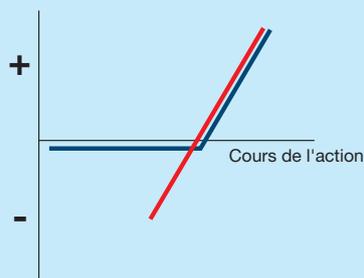
Prenons un exemple. Vous possédez 100 actions de l'entreprise X dont la valeur courante est de 47€ chacune. Vous espérez naturellement que cette société va réaliser de bons résultats et que le cours de l'action va s'apprécier. Mais le risque d'une chute des cours existe cependant bel et bien. Avec une assurance* vous avez la garantie pendant une période donnée que vous pourrez vendre vos actions à un cours déterminé à l'avance.

Il est en effet possible de déterminer à l'avance le prix de vente minimum de vos actions (45€ dans notre exemple). Si le cours chute en dessous de

45€, jusqu'à 43€ par exemple, vous aurez le droit de vendre vos actions à 45€ : Euronext.liffe vous garantit la vente de vos actions au prix de 45€, même si le cours de l'action cote au comptant 43€.

Il est ainsi possible de s'assurer pour différents niveaux de prix : 42.50€, 40€, etc... Comme pour toute assurance vous allez devoir verser une prime (la prime d'assurance). Plus le niveau de garantie sera élevé, plus le montant de la prime à verser sera important. Le risque d'une chute des cours de l'action est ainsi transféré au vendeur de cette assurance.

Courbe de gains et de pertes



Détenteur d'actions sans assurance*. Votre profil de risque est illimité et vous pouvez ainsi perdre entièrement le montant de votre investissement.

Détenteur d'actions et d'une assurance*. Le risque à la baisse est limité.

Cette assurance une fois acquise devient négociable pendant toute sa durée de vie. Si bien que si une baisse des cours intervient, cette assurance s'apprécie et il vous est alors possible de la revendre avec profit et de compenser la perte en capital sur vos actions sans vous départir de ces dernières.

En effet, si l'action baisse à 42€, l'assurance de vendre à 45€ vaudra au moins 3€ ; il vous sera alors possible de revendre votre assurance à ce prix.

Si, au contraire, le cours des actions que vous détenez s'apprécie, l'assurance que vous aurez acquise perdra de sa valeur mais vous aurez traversé une période d'incertitude avec sérénité et gagné en capital sur vos actions.

La durée de vie d'une telle assurance* est variable et limitée. Plus la période pendant laquelle vous souhaitez vous assurer est longue, plus le montant de la prime à verser sera important.

Combien coûte une couverture contre un risque de chute des cours ? Euronext.liffe vous invite à visiter son site internet (www.euronext.com/derivatives, cliquer sur FR pour la version française) sur lequel vous trouverez des outils de simulation ainsi qu'un ensemble d'informations sur les caractéristiques et la flexibilité de ces outils de couverture et un accès gratuit à la consultation des primes cotées (cours différés de 15 minutes : www.liffe-data.com).

Philippe Hajali
Responsable produits dérivés
actions et indices France



> Besoin d'informations complémentaires ?

Contactez nous par téléphone au **01 49 27 19 54** ou sur Internet : www.euronext.com/derivatives, cliquez sur FR pour la version française puis sur "Ecole du MONEP".

*Produits financiers également appelés "put" qui permettent de se protéger, de se couvrir contre un risque de cours, d'où l'utilisation du mot "assurance".

Aéroports de Paris, une entreprise rentable et responsable ?



© Aéroports de Paris/Ph. MOULLU



Didier Hamon,
Directeur
du développement
durable et des Relations
territoriales
d'Aéroports de Paris.

> Aéroports de Paris doit être prochainement introduit en Bourse. En quoi votre mission est-elle liée à cette prochaine opération ?

Didier Hamon - Aéroports de Paris va voir, très probablement, son capital être ouvert, partiellement, à des intérêts privés. Les futurs possibles actionnaires doivent savoir qu'à côté des performances économiques et des résultats financiers de notre entreprise, qui sont bons, il existe un management des parties prenantes.

Je veux parler de nos relations avec les habitants dans les communes riveraines et voisines de nos aéroports ainsi que des relations avec les territoires proches de nos installations, dans leurs aspects de développement économique et social.

Nous menons une politique volontariste de qualité environnementale de nos propres pollutions.

Aujourd'hui Roissy, Orly et Le Bourget sont reconnus par la norme ISO 14001, qui atteste de la qualité de la maîtrise de nos pollutions : traitement des déchets, maîtrise de l'énergie, qualité des eaux usées et des eaux pluviales, actions sur le paysage par le reboisement.

Certes les problèmes vécus par les populations riveraines concernent davantage le bruit des avions et la pollution atmosphérique, par ailleurs limitée, engendrée par le trafic aérien.

Ces questions ne sont pas de la responsabilité directe de notre entreprise, mais celles de l'Etat et des compagnies aériennes ainsi que des constructeurs d'avions et de moteurs.

Cependant, Aéroports de Paris participe à toutes les actions visant à la transparence et à la fiabilité de l'information, ainsi qu'à la concertation permanente sur ces sujets difficiles.

> Etes-vous également créateur d'emplois ?

Didier Hamon - A côté des pollutions inévitables des modes de transport, l'activité aéroportuaire est effectivement génératrice d'emplois et de prospérité.

Ainsi le site de Roissy compte près de 80 000 emplois et génère environ 4 000 emplois nouveaux par an.

Nos métiers, pris au sens large du transport aéronautique, représentent environ 9% du Produit régional brut de l'Île-de-France, soit 3% du PNB français.

> Quelle relation entre tout cela et la tenue du cours en Bourse, le moment venu ?

Didier Hamon - Aujourd'hui, une entreprise n'est pas jugée uniquement sur ses performances financières, mais aussi sur sa capacité de développement et sur son respect des normes de la responsabilité sociale.

Nous sommes une entreprise performante, qui porte attention à ses impacts et qui les gère. Nous avons signé la Charte de l'Onu, le Global Compact, qui nous astreint à exercer à la fois un management des relations avec les parties prenantes et un ensemble de règles de bonne conduite. Notre entreprise qui, de par la loi, reste majoritairement possédée par l'Etat, sera en mesure d'accueillir des actionnaires privés, qui constateront à la fois notre bonne santé économique et notre engagement civique, parallèlement garant de notre développement.

© Aéroports de Paris/J. BURLLOT



© Aéroports de Paris/J. BURLLOT



> Pour en savoir plus

Aéroports de Paris

291, boulevard Raspail
75675 Paris Cedex 14

www.cimfra.com

> EADS invite les clubistes au Salon du Bourget



De droite à gauche : Serge Launay, Jean Poidevin et Jean Thomas, de CAC 9500

Hélicoptères, avions de chasse et, bien sûr, Airbus A380 étaient au programme du Salon du Bourget 2005 où, outre ses actionnaires, **EADS**, le leader européen de l'aéronautique et du spatial, avait eu la gentillesse d'inviter les clubs d'investissement. Une vingtaine d'entre eux, dont des représentants de **CAC 9500**, d'**Atlantic 2000** ou de **Hommes & Femmes de Valeurs** ont pu ainsi voir une démonstration du nouveau géant des airs et discuter avec des experts du groupe européen.

> Objectif Lune fait escale au Palais Brongniart

Ils n'étaient que 4 à avoir pu venir du Bas-Rhin pour passer la journée à Paris à l'invitation d'Euronext et de la Société Générale. Au menu de cette journée pour les lauréats (ils sont arrivés 3^e dans la catégorie club) d'Euronext Investcup, une visite du Palais Brongniart et au siège de la banque à la Défense.



Alexandre Andlauer (2^e à droite) et quelques membres d'Objectif Lune au Palais, le 12 septembre

> Club pratique

Pourquoi et comment calculer la valeur de la part

Trésoriers, vous devez apporter un soin tout particulier au calcul de la valeur de la part. Ce n'est pas compliqué, mais c'est indispensable. Voici pourquoi.

Prenons un club de 10 membres qui font chacun au départ un versement de 400€ et s'accordent sur des versements mensuels de 70€. Si ce club demeure tel quel jusqu'à sa dissolution, alors le calcul de la part est inutile. A la fin, chacun reçoit un dixième de la valeur du portefeuille et de la trésorerie. Chaque année, la quote-part des dividendes est la même pour tout le monde. Mais les choses se passent rarement ainsi. Partons de la même hypothèse. A la création, le portefeuille est divisé en 470 parts d'une valeur nominale de 10€ chacune correspondant aux 400€ versés par chacun plus les 70€ de cotisation mensuelle. Ces 4 700€ sont investis en actions qui, ô bonheur, s'apprécient de 3,5 % nets le premier mois. Au moment du deuxième versement de 700€ (70 x 10), la part vaut donc 10,35€. Avec les 70€ qu'il verse, le clubiste

reçoit donc 6,76 parts (70/10,35). Au début du deuxième mois, chaque membre détient donc 53,76 parts d'une valeur unitaire de 10,35€. Ce mois-là, le portefeuille continue de s'apprécier de 1,7 % et la valeur de la part passe à 10,53€ ; le clubiste reçoit donc 6,65 parts nouvelles. Ainsi de suite en fonction de l'évolution des cours. Quand ceux-ci baissent, il reçoit plus de parts ; quand ils montent, il en reçoit moins.

Nouveaux membres et versements variables

Supposons qu'au bout de 22 mois, la part vaille 11,90€ et que le club soit sur le point de recruter trois nouveaux membres. L'alternative est la suivante :

- Le club demande aux arrivants de verser le même montant que les anciens (dans ce cas 1 940€). Solution peu satisfaisante car les nouveaux auront une part des plus-values sans en avoir été responsables. Le club serait même en droit de leur réclamer 1/10^e de la valeur du portefeuille, soit 2 190€, plutôt que 1/10^e des versements. De toute façon, une somme substantielle mais qui a l'avantage de rendre le calcul de la part inutile puisque tout le monde reste au même niveau.

- Le trésorier a correctement calculé la valeur de la part et attribue des parts nouvelles aux nouveaux clubistes en fonction des sommes qu'ils décident de verser au départ. Si l'un d'eux veut faire un versement exceptionnel de 1 000, il recevra 84,03 parts (1 000/11,90). Si un autre ne peut verser que les 70€ mensuels, il recevra 5,88 parts à son arrivée. A cette date, les anciens auront, eux, accumulé plus de 180 parts. Les membres du club n'auront plus le même nombre de parts mais ils auront un étalon commun qui leur permettra de connaître exactement leurs droits sur le portefeuille.

L'intérêt du système est qu'il permet à chacun de verser en fonction de ses moyens. Sa quote-part du portefeuille correspond au nombre de parts qu'il détient multiplié par la valeur de la part. Les clubistes peuvent même décider de verser un montant variable tous les mois !

> Si vous souhaitez obtenir

- Un dossier sur les clubs d'investissement
- Les prochains numéros d'Info(s)club
(si vous ne recevez pas Info(s)club régulièrement)

Nom :

Prénom :

Adresse :

.....

Code Postal :

Ville :

E-mail :

Etes-vous déjà membre d'un Club ? oui non

Si oui, nom de votre Club :

>>> AÉROPORTS DE PARIS DONNE DES AILES À UNE ÉCONOMIE RÉGIONALE DURABLE



SOUTENIR UNE CROISSANCE RESPONSABLE, partagée et durable, tel est le sens de l'action d'Aéroports de Paris avec ses partenaires au service de l'économie régionale. Politiques de formation, accès à l'emploi facilité pour les riverains, aides au transport ou à l'habitat mais également organisations de rencontres interentreprises ou création d'une pépinière pour favoriser l'épanouissement des jeunes entreprises... toutes ces actions et bien d'autres encore sont déployées grâce à une coopération efficace avec les pouvoirs publics, les élus et les partenaires du développement local.



AÉROPORTS DE PARIS

Le monde entier est notre invité

Faites une place à votre nouvel expert

Service compris : accès aux analyses de **CHEUVREUX** *
Service compris : mise à disposition d'outils performants
Service compris : assistance tous les jours de bourse
Service compris : suivi administratif de qualité

Avec CPR Online, bâtissez durablement
votre performance en bourse.

ordres à partir de 9 €

*1er bureau d'analyses financières en France - Source Institutional Investor 2005

Je souhaite recevoir gratuitement par e-mail et sans engagement la dernière analyse de **CHEUVREUX** *

NOM :
PRENOM :
E-MAIL (obligatoire) :
ADRESSE :
CODE POSTAL :
VILLE :
PAYS :
TEL :

J'ai un compte au sein :

d'une banque d'une société de bourse

Je passe mes ordres de bourse par :

Téléphone Internet Minitel

Je souhaite être informé par e-mail des dernières

informations concernant CPR Online oui non

Pour recevoir gratuitement la dernière analyse de **CHEUVREUX**, merci de remplir ce formulaire et nous transmettre votre demande d'analyse à : **CPR Online/service commercial 9, quai Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex** ou par e-mail à **contact@cpr-online.com** en précisant Analyse/Investir