



N° 36 - Février 2006
1,50 €

Info(s) club



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



Lire en
p.4

Marchés
Savoir mettre à profit
les excès de la bourse

Lire en
p.10

Pédagogie
Les certificats : diversité et précision

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 €



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

Sommaire

Agenda

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

Marchés

- p4/6 — Savoir mettre à profit les excès de la Bourse
- Introductions, un record à confirmer

Clubs à la loupe

- p8 — Actions 2005

Pédagogie

- p10/14 — Les certificats diversité et précision
- Petit bréviaire d'analyse financière (fin)

Lu pour vous

- p12 — Fréquence Bourse les principes gagnants
- Guide 2006 des valeurs cotées du Sud-Ouest

La vie des clubs

- p16 — "Crésus"... à la poursuite du CAC40

Edito



Dominique Leblanc
Président

“75 100 € ! C’est peu, ou prou, le montant moyen géré par un club d’investissement en ce début d’année. Il est vrai que la remarquable performance de l’indice CAC 40 en 2005 y est pour beaucoup. Avec une progression de 23,4 %, l’indice signe sa treizième année de hausse supérieure à 20 % depuis 1966”.

Proverbe boursier :
“Ce n’est pas la demande du public qui fait monter les cours, mais la hausse des cours qui crée la demande du public”.

Pour les clubs c’est, enfin, la récompense d’un effort qu’ils n’ont cessé de soutenir même dans les années les plus noires qui ont suivi l’éclatement de la bulle financière à partir de septembre 2000. Sans cesse investis sur le marché, moyennant régulièrement à la baisse quand la situation l’imposait, les clubs profitent aujourd’hui pleinement du retournement de tendance. Que l’on juge du chemin parcouru : la 7^e enquête nationale des clubs d’investissement, réalisée en octobre 2003 en coopération avec l’Autorité des marchés financiers (AMF), indiquait que le montant moyen d’un portefeuille géré par un club type (vieux de 5 ans, composé de 13 membres versant 63 € par mois chacun) s’élevait à 29 500 €.

Certes, au moment où votre revue part chez l’imprimeur, le CAC affiche une envolée supérieure à 10 % sur les trois derniers mois. C’est beaucoup. Rapporté sur une année, ce rythme n’est évidemment pas tenable. Mais tout excès est en lui-même source d’opportunités, comme nous vous l’expliquons en page 4. Par ailleurs, dans la précédente édition d’**Info(s)club**, nous avons abordé la question, ô combien technique, de la protection d’un portefeuille par le biais des dérivés. A la demande d’un certain nombre d’entre vous, nous revenons plus en détail sur les certificats (page 10), un produit qui connaît un développement très important depuis quelques mois auprès des investisseurs individuels.

2005 a été, sans conteste, l’année des introductions où la Place de Paris s’est distinguée grâce à quelques opérations d’envergure (page 6). Ce sujet est souvent douloureux pour les clubs puisqu’ils ne sont pas considérés comme des particuliers et qu’ils sont toujours servis en dernier. Qu’à cela ne tienne ; il arrive souvent que la meilleure façon de gagner rapidement de l’argent consiste à ne pas se presser. Un principe dont les club d’investissement connaissent toute la valeur et dont ils tirent largement profit.

Dominique Leblanc
Président

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. : 06 09 42 62 69
01 44 76 03 75
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.

20 mars SANOFI-AVENTIS et LAGARDERE à Toulon – Palais Neptune

27 mars ACCOR, RENAULT et LAGARDERE à Marseille – Maison de l'International (WTC)

30 mars PSA PEUGEOT CITROËN et SOCIETE GENERALE à Cannes – Novotel Cannes Montfleury

6 avril ALSTOM, SANOFI-AVENTIS et SOCIETE GENERALE à Montpellier – Corum

13 avril AIR FRANCE-KLM, SUEZ et CIE DES ALPES* à Grenoble – Alpexpo

11 mai AGF, DEXIA et SUEZ à Colmar – Cref

* Sociétés non membres de la FFCI

Les grands rendez-vous des sociétés partenaires de la FFCI

Hors réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF.

ACCOR

25 janvier Chiffre d'affaires 2005

8 mars Résultats 2005

26 avril Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre

AGF

2 février Chiffre d'affaires 2005

14 mars Résultats 2005

4 mai Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre

AIR FRANCE - KLM

16 février Résultats du 3^e trimestre 2005/06

AIR LIQUIDE

26 janvier Chiffre d'affaires 2005

27 février Résultats 2005

26 avril Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre

10 mai Assemblée générale

ALCATEL

2 février Résultats 2005

27 avril Chiffres d'affaires 1^{er} trimestre

10 mai Réunion actionnaires à Paris (Maison de la Chimie)

BIC

19 janvier Chiffre d'affaires 2005

1^{er} mars Résultats 2005

BNP PARIBAS

15 février Résultats 2005

CARBONE LORRAINE

1^{er} février Chiffre d'affaires 2005

15 mars Résultats 2005

CRÉDIT AGRICOLE SA

8 mars Résultats 2005

DEXIA

2 mars Résultats 2005

10 mai Assemblée générale annuelle

EADS

8 mars Résultats 2005

4 mai Assemblée générale (Amsterdam)

EURONEXT

14 février Revenus du 4^e trimestre 2005

14 mars Résultats annuels

Pour les conférences Euronext, voir page 6

FRANCE TELECOM

14 février Résultats 2005

Avril Assemblée générale annuelle

Avril Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre

GECINA

21 février Résultats 2005

26 avril Assemblée générale mixte

LAFARGE

23 février Résultats 2005

2 mai Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre

LAGARDERE

8 février Chiffre d'affaires 2005

8 mars Résultats 2005

2 mai Assemblée générale annuelle

PAGES JAUNES

8 février Résultats 2005

19 avril Assemblée générale

PERNOD RICARD

9 février Chiffre d'affaires 2^e trimestre 2005/06

23 mars Résultats semestriels 2005/06

11 mai Chiffres d'affaires du 3^e trimestre 2005/06

PSA PEUGEOT CITROËN

11 janvier Résultats commerciaux 2005

8 février Résultats 2005

27 avril Chiffres d'affaires 1^{er} trimestre

RENAULT

9 février Résultats 2005 et présentation du prochain plan triennal

24 avril Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre

4 mai Assemblée générale annuelle

SAINT GOBAIN

26 janvier Résultats estimés 2005

23 mars Résultats définitifs 2005

27 avril Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre

SANOFI-AVENTIS

30 janvier Résultats 2005

5 mai Résultats du 1^e trimestre

SEB

17 janvier Ventes 2005

28 février Résultats 2005

5 avril Réunion actionnaires à Lille

12 avril Ventes du 1^{er} trimestre

11 mai Assemblée générale

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

16 février Résultats du 4^e trimestre 2005

9 mai Assemblée générale

SUEZ

1^{er} février Chiffre d'affaires 2005

9 mars Résultats 2005

4 mai Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre

TOTAL

15 février Résultats 2005

19 avril Réunion d'actionnaires à Lyon

4 mai Résultats du 1^{er} trimestre

12 mai Assemblée générale

VILMORIN CLAUSE & CIE

7 février Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2005-2006

5 avril Résultats du 1^{er} trimestre 2005-2006

11 mai Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2005-2006

2005 : Une nouvelle année de croissance Objectif 2006 : forte progression des résultats

Les données consolidées du Groupe Saint-Gobain pour l'ensemble de l'année 2005 intègrent, à partir du 1er décembre, les comptes du groupe BPB, consolidée par intégration globale depuis cette date au sein du Pôle Produits pour la Construction (PPC). En application des règles IFRS, et notamment de la norme IFRS 3 sur le regroupement d'entreprises, les données consolidées de BPB font l'objet de retraitements, à l'occasion de leur intégration dans les comptes du Groupe. Au total, ces retraitements font passer le Résultat d'exploitation de BPB au mois de décembre de + 24 millions d'euros à - 8 millions d'euros et son Résultat net de + 17 millions d'euros à - 54 millions d'euros.

Les résultats de BPB ainsi retraités n'étant manifestement pas représentatifs des performances de la société - qui par ailleurs évolue opérationnellement en ligne avec ses propres prévisions -, et par souci de comparaison avec les données 2004, les commentaires ci-après des résultats estimés 2005 du Groupe sont basés sur les performances du Groupe, hors BPB.

L'activité en 2005

D'une façon générale, tous les Pôles du Groupe voient leurs ventes progresser, à données comparables, sur l'ensemble de l'année 2005. Dans la continuité du premier semestre, ce sont les métiers exposés au marché de la construction qui tirent la croissance du Groupe sur l'ensemble de l'année. En particulier, l'activité Isolation a réalisé le meilleur taux de croissance interne du Groupe (+7,1%).

L'analyse par zone géographique fait ressortir, à données comparables, le maintien d'un très bon niveau d'activité en France (+4,7%) et aux Etats-Unis (+4,0%). Les autres pays d'Europe Occidentale sont stables, le recul de l'Allemagne et du Royaume-Uni compensant les progrès réalisés dans les autres pays, notamment en Espagne, au Portugal et en Scandinavie. Quant aux pays émergents et à l'Asie, ils contribuent avec une bonne croissance (+6,8%) à la dynamique du Groupe.

Ces résultats confirment la solidité du Groupe et la dynamique de son modèle de développement, qui s'est à nouveau manifestée en 2005 à travers, en particulier, la croissance des Pôles Produits pour la Construction (PPC) et Distribution Bâtiment, et la poursuite du développement en pays émergents.

Perspectives et objectifs 2006

Dans un contexte de croissance économique modérée, et compte tenu de la consolidation de BPB dans les comptes du Groupe à partir du 1er décembre 2005, le Groupe vise, pour 2006 :

- une progression de son résultat d'exploitation comprise entre 23 et 25% à taux de change constants (taux moyens de l'année 2005) ;

- une croissance de son résultat net (hors plus ou moins values de cession) comprise entre 18% et 20%.

Ces objectifs s'entendent hors changement de périmètre significatif qui interviendrait en 2006.

- le maintien d'un niveau élevé d'autofinancement libre.

Chiffres clés estimés 2005

CA

34 873 M € (contre 3276) / + 6,4%
23 108 M € (contre 2198) / + 5,1%

Résultat d'exploitation

2 898 M € (contre 2776) / + 4,4%
2 883 M € (contre 2678) / + 6,3%

Résultat Net

1 240 M € (contre 878) / + 4,0%
1 200 M € (contre 878) / + 3,6%

Autofinancement

8 267 M € + 6,8%

Contacts :

N° Vert : 0800 32 33 33

e.mail : actionnaires@saint-gobain.com

Internet : www.saint-gobain.com



SAINT-GOBAIN

> Savoir mettre à profit les excès de la Bourse

> Palmarès 2005

Indices boursiers

	Dernier 24/01/2006	Record historique	Variation en 2005 (%)
CAC 40	4 748,32	6 922,33 04/09/2000	+ 24,3
CAC Mid 100	6 312,98	6 312,98 24/01/2006	+ 45,95
Euro Stoxx 50	3 532,68	5 464,43 06/03/2000	+ 22,98
Dow Jones	10 733,67	11 722,98 14/01/2000	- 0,8
Nasdaq	2 267,83	5 048,63 10/03/2000	+ 1,4

Les 10 premières capitalisations françaises

au 30/12/2005

	Capitalisation (M€)
Total	130 278
Sanofi Aventis	103 656
AXA	60 202
EDF	58 273
BNP Paribas	57 294
France Télécom	54 593
Société Générale	45 043
L'Oréal	41 370
Crédit Agricole SA	39 844
LVMH	36 770

Les plus fortes variations du SRD

A la hausse	
Vallourec	+ 328 %
Pinguely Haulotte	+ 188 %
Soitec	+ 166 %
Alstom	+ 117 %
Euronext NV	+ 96 %
Générale de Santé	+ 89 %
Iliad	+ 88 %
Business Objects	+ 84 %
Schlumberger	+ 67 %
Eiffage	+ 61 %

A la baisse	
Eurodisney	- 22 %
Bonduelle	- 15 %
Spir Communication	- 14 %
France Télécom	- 14 %
Havas	- 13 %

Les plus fortes variations des compartiments A et B

A la hausse	
Altarea	+ 157 %
Eurofins Scientific	+ 124 %
Bourbon	+ 110 %
Odet	+ 104 %
Etam Développement	+ 96 %
Gameloft	+ 88 %
April Group	+ 84 %

A la baisse	
Index Multimedia	- 44 %
Chargeurs	- 42 %
Audika	- 34 %
Gifi	- 34 %

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

Le marché a toujours raison, sauf lorsqu'il dérape, à la hausse comme à la baisse. C'est dans ces phases d'exagération qu'il faut avoir les bons réflexes pour tirer parti des corrections de trajectoire inévitables.

En sous-estimant les phénomènes d'anticipation et l'importance des aspects psychologiques dans la formation des cours de Bourse, les investisseurs particuliers commettent assez fréquemment des erreurs de jugement qui les conduisent à intervenir trop tôt ou trop tard à l'achat ou à la vente et à

enregistrer, au moins à court terme, des contre-performances désagréables qu'ils ont parfois du mal à comprendre. Certes, personne ne peut prétendre réussir à acheter ou à vendre en toute occasion au meilleur moment. Le timing parfait n'existe pas. Même pour les professionnels les plus aguerris et les mieux informés.

Gare à l'intoxication collective

Livrés à eux-mêmes, les particuliers qui aiment gérer en direct leur portefeuille et intervenir régulièrement sur le marché doivent veiller, s'ils veulent être efficaces, à ne pas se laisser griser par l'environnement ambiant lorsqu'il devient trop euphorique et, à l'inverse, à ne pas paniquer en cas de détérioration sensible de la tendance. Sans doute est-il difficile de résister à la tentation de renforcer ses positions lorsque la hausse tend à s'accroître ou de les alléger précipitamment lorsque la baisse prend de l'ampleur. C'est pourtant dans ces phases d'accélération haussière ou baissière que les plus grosses bêtises sont faites si l'on succombe à l'intoxication collective et aux comportements moutonniers.

On a, certes, coutume de dire que le marché a toujours raison et qu'il est très dangereux d'intervenir à contre-courant de la tendance. Mais, en période d'excès, est-il vraiment judicieux de « courir après le papier » de peur de rater un train de hausses susceptible de dérailler à tout

moment, ou, au contraire, de brader son portefeuille en cas de plongeon des cours, par crainte d'une baisse sans fin alors qu'un rebond est peut-être proche ? La sagesse voudrait, au contraire, que, puisque les excès sont nécessairement appelés à être corrigés, on en tire astucieusement parti en profitant d'une hausse trop spéculative pour sortir tranquillement du jeu ou d'une baisse injustifiée par son ampleur pour faire des achats à bon compte. Facile à dire, rétorquera-t-on en rappelant que l'indice CAC 40 s'est effondré de plus de 65 % entre septembre 2000 et mars 2003. Ne revenons pas sur les causes multiples mais bien connues de cette très grave punition. Observons simplement que, si les marchés boursiers sont tombés en deux ans et demi d'un énorme excès dans l'autre, les opportunités d'arbitrage n'ont cependant pas manqué entre-temps, à la faveur de la grande volatilité des cours, pour qui sait nager en eaux troubles.

L'histoire boursière est pleine d'enseignements

Si l'on prend soin de regarder de près l'évolution graphique des indices et des valeurs, il n'est d'ailleurs pas besoin d'être expert pour détecter, derrière leur orientation fondamentale déterminée notamment par les moyennes mobiles (MM) des cours qui ont l'avantage de lisser les mouvements, les phases de

dérapiage conduisant droit aux corrections de trajectoire. Il convient de se méfier tout particulièrement des mouvements de cours qui les écartent trop de leurs MM longues, à cent ou à deux cents jours. L'histoire enseigne en effet que, lorsque l'indice CAC 40 s'éloigne de sa MM à 200 jours de plus de 10 %, il entre dans

une situation d'excès inexorablement suivie d'une phase d'ajustement. Or, le 12 janvier dernier, le jour où l'indice a atteint son meilleur niveau de l'année en frôlant les 4 900 points, l'écart était de 12 %. A tout le moins, une consolidation s'imposait, ce qui s'est effectivement produit par la suite. On se souvient aussi que, le 31 octobre 2005, le CAC 40 avait brusquement progressé de plus de 2,5 %, laissant derrière lui un trou de cotations béant de 25 points, entre 4 375 points, son plus bas niveau de la séance du jour, et 4 350 points, son meilleur niveau de la séance précédente. Ce que l'on appelle un gap dans le jargon technique, destiné en règle générale à être comblé un jour ou l'autre. Mais, loin de freiner son allure, le marché a, au contraire, continué de grimper par la suite, porté par la traditionnelle vague d'achats de fin d'année et par un démarrage sur les chapeaux de roue début janvier. C'est parce que cette hausse reposait sur des

bases fragiles du fait de ce gap inopportunément oublié qu'elle devait être mise à profit pour procéder à des allègements de positions progressifs en prévision d'un trou d'air inévitable. Effectivement, la correction est amorcée. Un mouvement somme toute classique qui a le mérite de réduire l'écart entre la position de l'indice et sa moyenne mobile à 200 jours, laquelle se situait fin janvier autour de 4 420 points. Mais le fameux trou de cotations indésirable du 31 octobre est encore loin d'être bouché. Et tant qu'il subsistera, on ne sera pas tout à fait rassuré sur la solidité de la tendance à moyen terme. **S'il est comblé dans les semaines à venir, ce sera alors l'occasion rêvée pour refaire ses emplettes en s'intéressant notamment de près aux valeurs qui auront été exagérément malmenées depuis le sommet du 12 janvier 2006.**

Rédigé le 23 janvier 2006

Le CAC 40 et sa moyenne mobile à 200 jours



L'écartement excessif du CAC 40 par rapport à sa moyenne mobile à 200 jours s'est, à chaque fois, traduit par une correction plus ou moins forte en 2005.

> Introductions, un record à confirmer

Euronext, la Bourse paneuropéenne (Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne et Paris), vient de connaître un bon cru 2005 en matière d'introductions avec 78 nouvelles entreprises cotées et 17,2 milliards d'euros de fonds levés (+ 83 % sur 2004). Paris s'arroge la part du lion avec 60 intros pour un montant de 13,6 milliards.

Ce résultat le doit beaucoup à deux opérations de privatisation – EDF et Gaz de France – qui, d'ailleurs, se hissent sur le podium mondial des entrées en Bourse derrière China Construction Bank. Mais ne boudons pas notre plaisir. Le retour en grâce des marchés boursiers s'accompagne d'un réel regain d'intérêt des entreprises, en particulier des PME, les vedettes de demain. Une vingtaine d'entre-elles ont choisi de rejoindre Alternext, le nouveau marché non règlementé d'Euronext Paris, en 2005. Et le mouvement se poursuit en ce début d'année. Résultat : moins de huit mois après son lancement, la capitalisation de ce marché approchait, fin janvier, la barre du milliard d'euros.

Il est vrai que les candidats à la Bourse profitent de la très bonne conjoncture des places financières depuis maintenant près de trois ans. L'appétit des investisseurs s'est soudain réveillé

l'année dernière et les capitaux n'ont pas fait défaut à l'offre de papier. Au point que les mises en Bourse se sont faites souvent à des prix élevés. Trop selon certains.

Beaucoup de clubs d'investissement se sont sentis frustrés puisqu'ils n'entrent ni dans la tranche réservée aux particuliers ni dans celle des institutionnels. En la matière, ils ont souvent trouvé de quoi se consoler. Pourquoi souscrire à EDF à 32€ quand on pouvait l'acheter un eur o moins cher quelques séances plus tard ? Un raisonnement qui s'appliquait aussi bien à EDF, qu'à NextRadio TV, Saft, Sanef ou Eutelsat. L'année 2006 promet d'être riche en arrivée de nouveaux titres sur le marché et il ne servira à rien de se précipiter. D'autant que les opportunités ne sont pas forcément là où l'on croit, comme le montre à loisir l'OPA de Mittal sur Arcelor.

Les principales introductions sur Euronext Paris

Date	Société	Premier cours coté (€)	Perf. au 23/01 (%)	Fonds levés (M€)
18 novembre	EDF	32,29	12,10	7 000
7 juillet	Gaz de France	27,80	-9,32	3 492
2 décembre	Eutelsat Communications	12,00	6,75	860
23 mars	Sanef	41,20	39,93	837
6 décembre	Ipsen	22,20	14,19	324
29 juin	Saft	26,00	0,27	280
11 octobre	Mercialys	18,13	6,45	214
12 octobre	Meetic	22,30	34,60	89
6 octobre	NextRadioTv	19,00	0,71	75
29 septembre	Rue du Commerce	15,60	0,82	69
27 janvier	Cafom	13,50	27,33	53

Les introductions en Bourse ont permis de lever 13,6 Mds € pour 60 opérations (y compris Alternext et le marché libre). Mais ce chiffre, qui place la France dans le peloton de tête en Europe, masque de fortes disparités provoquées par les opérations de privatisation (EDF, GDF et Sanef).

> Euronext organise

Des conférences sur les **trackers**

9 mars à Toulouse
20 mars à Paris

28 mars à Bordeaux
6 avril à Lyon

Des conférences sur les **certificats**

16 mars à Lille

27 avril à Paris

> Contact :

Dominique Landé-Douay - 01 49 27 11 34

> Pendant ce temps à Londres...

Les sociétés étrangères ont fait la pluie et le beau temps à la Bourse de Londres en 2005. En effet, elles ont représenté plus des trois-quarts des introductions sur le **London Stock Exchange (LSE)** et de l'**Alternative Investment Market (AIM)**, l'équivalent britannique d'Alternext. Grâce à elles, le marché londonien a presque retrouvé son record de l'an 2000 en permettant de lever 16,1 milliards de livres (23,5 Mds d'euros) contre 17 milliards cinq ans plus tôt. En tout, ce sont 421 entreprises qui se sont partagées ce gâteau : 84 ont récolté 10,5 milliards sur le Premier marché et 335 autres 5,6 milliards sur l'AIM. C'est le renforcement de la réglementation aux Etats-Unis (loi Sarbanes-Oxley) qui a poussé les sociétés vers ce marché notoirement moins tatillon et où l'accès aux financements est aisé.

Sanofi-aventis : comment suivre la valeur en Bourse



Dans l'évolution du titre sanofi-aventis, les données fondamentales comptent plus que les mouvements erratiques à court terme.

L'évolution en Bourse de la valeur **sanofi-aventis** surprend parfois ses actionnaires. A court terme, elle peut fluctuer de manière importante, à la hausse comme à la baisse.

Pour ne pas céder à des réactions trop fébriles, mieux vaut en connaître les raisons.

Le cours de **sanofi-aventis** est en fait activé par trois "élastiques" : l'évolution de l'indice CAC 40 ; celle du secteur pharmaceutique à l'échelle mondiale ; et les nouvelles de l'activité de l'entreprise.

• L'évolution de l'indice CAC 40

Sanofi-aventis est une des grandes valeurs composant l'indice-phare de la Bourse de Paris. Numéro 2 du CAC 40, elle subit donc des mouvements qui touchent cet indice, sans relation directe avec l'activité de l'entreprise. En effet, les grands investisseurs internationaux achètent et vendent les valeurs de l'indice, selon leurs anticipations sur la Place de Paris ou sur l'économie française.

• Le secteur pharmaceutique

Sanofi-aventis est le troisième groupe mondial de la pharmacie. Les nouvelles concernant le secteur peuvent donc aussi modifier la valeur de son titre à court terme. Une mauvaise nouvelle concernant un de ses concurrents peut ainsi entraîner une baisse temporaire sur toutes les valeurs de la pharmacie, et donc sur **sanofi-aventis**.

En outre, les grands investisseurs arbitrent entre les différents secteurs. Longtemps considérée comme



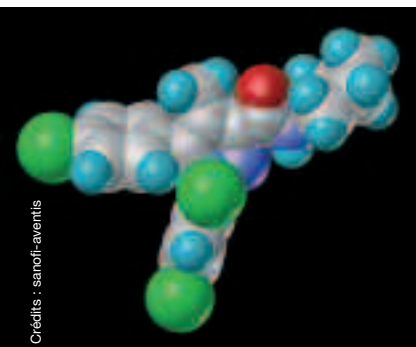
Crédits : Olivier Culinann

un secteur "défensif" – où l'on investit en période d'incertitudes économiques – la pharmacie tend à devenir un secteur de "croissance", recherché pour ses profits apportés par le lancement de nouveaux médicaments.

• Les fondamentaux de l'entreprise

Comme toute entreprise cotée, **sanofi-aventis** est aussi jugée pour son activité, sa solidité financière et ses profits. En 2005, l'appréciation de la Bourse était au final favorable, le titre **sanofi-aventis** ayant progressé de 26 % contre 23 % pour l'indice CAC 40.

Les actionnaires ont intérêt à envisager le moyen et le long terme : **sanofi-aventis** dispose d'atouts importants pour une valorisation durable de son titre. Implanté mondialement, le groupe répond aux besoins liés au vieillissement de la population dans les pays développés, comme à la nouvelle demande des pays émergents. La capacité d'innovation fait la différence : avec un budget de recherche de plus de 4 milliards d'euros et 128 projets de nouveaux médicaments, **sanofi-aventis** est bien armé pour l'avenir.



Crédits : sanofi-aventis

**Rimonabant,
un nouveau
médicament**

Sanofi-aventis place de grands espoirs dans Rimonabant, une molécule prometteuse contre l'obésité, le tabagisme et les désordres cardio-métaboliques. Son lancement est prévu pour 2006.

> Contacts :

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

> Actions 2005

> Comment avez-vous démarré ?

C'est l'association "Hommes & Femmes de Valeurs", qui est très active sur la région parisienne, qui nous a mis en contact les uns avec les autres et qui nous a permis d'être assez nombreux pour lancer un club cohérent. Nous étions quinze au départ mais deux membres ont très vite décroché.

Pour les autres, la mayonnaise a bien pris et nous sommes, un an plus tard, un groupe très soudé.

> Justement, comment travaillez-vous ?

En plus de notre réunion mensuelle, nous faisons souvent un point à mi-parcours par messagerie électronique. Il arrive, d'ailleurs que nous prenions des décisions à cette occasion. Nous suivons donc le marché d'assez près, en fonction de nos compétences et intérêts respectifs. Il faut savoir que la moitié d'entre nous était néophyte et n'avait jamais géré des titres en direct. Nous nous sommes mis à lire régulièrement la presse financière et à consulter les sites boursiers. A chaque réunion mensuelle, deux ou trois clubistes font chacun un exposé qui sert à alimenter la discussion.

Il arrive que le débat soit assez animé car nous n'avons pas encore suffisamment de force de frappe et les arbitrages sont parfois difficiles. Lors de la réunion de janvier 2006, par exemple, nous avons plus de 6 000€ de liquidités car nous avons pris pas mal de bénéfices à la suite de l'envolée des cours des semaines précédentes. La discussion portait sur l'opportunité d'investir dans BNP Paribas, Air Liquide, Pernod Ricard ou Klépierre. Finalement nous avons choisi les trois premiers.

> Plutôt des valeurs sûres, donc ?

Au démarrage, nous avons acheté Alcatel pour nous faire la main et profiter de la volatilité du titre. En novembre, nous avons parié sur Ilog que nous avons revendu avec un profit très confortable à peine un mois plus tard. Mais, comme nous avons mis un ordre d'achat sur repli, le plongeon de l'action, mi-janvier, nous a permis d'en racheter à très bon compte. L'avenir dira si nous avons eu de la chance.

Cela dit, avec un portefeuille de la taille du nôtre, il vaut mieux ne travailler qu'une seule valeur de ce type et réserver le reste à des valeurs plus sûres. Ce qui ne nous empêche pas d'être actifs.

> Avez-vous songé investir dans des trackers ou des produits dérivés ?

La question fait débat entre nous. Pour les trackers, certains estiment que ce n'est pas dans l'esprit du club qui est de suivre des valeurs. D'autres, qu'ils constituent un bon moyen d'aborder les marchés étrangers de façon plus sûre et moins chère. Ils feront très probablement l'objet d'un prochain exposé. Quant aux produits à effet de levier, on comprend bien leur utilité mais on ne se sent pas encore assez sûrs de nous.

*Propos recueillis
par Aldo Sicurani*

> Actions 2005 en bref

Date de création : Janvier 2005

Président : Sebastião van Teslaar

Nombre d'adhérents : 13

Etablissement dépositaire :

ABS – Bourse Direct

Spécificités :

Investit plutôt les grandes valeurs, pour l'instant.

Gestion

Réunions : le troisième jeudi de chaque mois à Paris plus une consultation Internet bimensuelle

Versement initial : 200€

Cotisation mensuelle : 50€

Valeur du portefeuille :

11 530€ au 19.01.2006

Nombre de lignes : 6

Performance

Plus-value brute :

15,7 % depuis le démarrage du club

Taux de rendement

interne : +27,4 %/an

Principales lignes

- > Air Liquide
- > BNP Paribas
- > Pernod Ricard
- > Ilog
- > Christian Dior
- > Sanofi-aventis



Sebastião van Teslaar (assis au centre) et des membres d'Actions 2005.

Recycler et valoriser 95% de nos sous-produits, c'est exigeant.



Mais vous n'avez encore rien vu. Sachez qu'au-delà de la valorisation des sous-produits utilisés pour alimenter les cimenteries, servir de soubassements d'autoroutes, fertiliser les sols, nous avons réduit de 23% nos émissions de CO₂ depuis 1990. Une des nombreuses mesures qui découle de notre « charte environnementale ».

Assurer le développement durable, protéger les ressources, voilà qui commence à être vraiment de l'exigence. C'est sans doute cela qui fait de Arcelor le seul sidérurgiste admis dans le Classement mondial des 100 sociétés les plus engagées dans le développement durable. Réduire les nuisances et les émissions polluantes, planter 1 million d'arbres au Brésil autour d'une usine.

Steel solutions for man and earth*



*Solutions acier pour l'homme et la planète.

> Les certificats : des produits financiers nouvelle génération !

Difficiles à définir, car présentant des profils gains et pertes très variables, les certificats sont des produits financiers émis par des banques. Appartenant à la même famille que les warrants, ils sont caractérisés par un sous-jacent, une date de maturité et des règles de remboursement fixées à l'émission. Leur principal intérêt est de donner l'accès aux particuliers à des investissements généralement réservés à des professionnels.

La diversité de la gamme des certificats permet aux investisseurs de se positionner à la hausse, à la baisse, et même de tirer parti d'un marché qui se stabilise. Dans tous les cas, la perte maximale de l'investisseur est limitée à la prime qu'il acquitte lors de l'investissement. Les certificats sont émis sur différents supports, appelés sous-jacents, qui peuvent être des actions, des taux d'intérêt, des indices sectoriels, des matières premières ou des taux de change. La nature des investissements varie selon les produits, ce qui permet à l'investisseur de trouver un profil pertes et profits adapté à son niveau d'aversion au risque. Les différentes maturités lui permettent de se placer à plus ou moins long terme selon ses anticipations.

Effet de levier. Comme pour les warrants, le principal intérêt des certificats, outre l'incroyable diversité de nature d'investissement qu'ils proposent, est que l'investisseur ne débourse qu'une fraction de ce qu'il paierait s'il intervenait directement sur le sous-jacent.

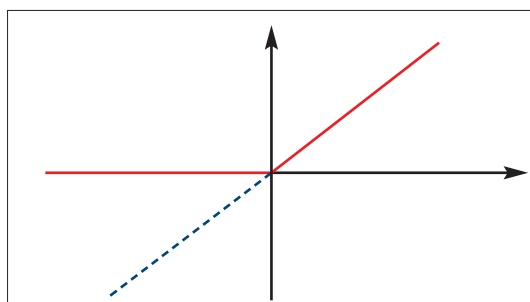
Cela permet, par exemple, de libérer des capitaux investis tout en maintenant son exposition aux mouvements de marché et d'obtenir d'impressionnants taux de rendements dans le cas où son anticipation se révèle juste.

Protection du portefeuille. Les certificats, comme les warrants, peuvent être utilisés dans une stratégie de couverture du portefeuille en agissant en quelque sorte comme une assurance, le coût de celle-ci étant matérialisé par la prime du certificat. Il suffit de choisir un produit qui représente une évolution de cours inverse à celui de l'investissement que vous souhaitez protéger.

Négociation simple à partir d'un compte titre ordinaire. Comme les warrants, ils se négocient à partir d'un compte titre ordinaire aussi simplement qu'une action.

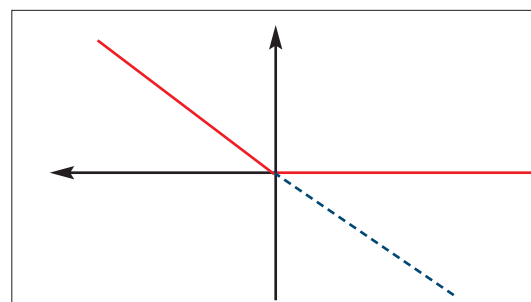
La liquidité est assurée, ce qui permet à l'investisseur de réaliser son gain ou limiter sa perte à tout moment pendant la vie du certificat.

Call à barrière



strike

Put à barrière



strike

Les produits : une gamme variée

Le certificat d'indexation pure est un certificat dont la prime réplique tout simplement la performance du sous-jacent. Il expose son investisseur aux mouvements du marché du sous-jacent. Ceci est particulièrement intéressant si ce dernier est un panier ou un indice sur lequel un investissement direct serait lourd voire impossible à gérer. En cela, il est très comparable aux trackers.

Le certificat de type "Call/Put spread" est un certificat dont la prime à l'échéance dépend de la position du cours du sous-jacent par rapport à deux bornes définies à l'émission. Par exemple, un certificat haussier (Call spread) offrira à son investisseur à l'échéance la différence entre le cours du sous-jacent et la borne basse : si le cours du sous-jacent est au-delà de la borne haute, la prime du certificat restera limitée à la différence entre les deux bornes, par contre la prime est nulle si le cours du sous-jacent est en dessous de la borne basse.

Le certificat à barrière est un certificat dont la prime est égale à la différence entre le sous-jacent et une barrière prédéfinie. Si la barrière est atteinte pendant la durée de vie du certificat, celui-ci expire prématurément et sa prime est nulle. A l'échéance l'investisseur reçoit la différence entre le cours du sous-jacent et la barrière pour un Call, et entre la barrière et le cours du sous-jacent pour un Put. Ce certificat évolue un pour un contre le cours du sous-jacent, ce qui veut dire qu'il a un delta de 1 et que l'évolution de la volatilité n'influence pas sa prime.

Un petit exemple avec ALCATEL

L'action ALCATEL est montée de 10,64€ à l'ouverture de la séance du 25 janvier pour terminer à la clôture de la séance du 2 février à 11,58€. Soit une hausse de 8,83 % pour une transaction à ces cours. Avec les certificats et les warrants, le gain peut être sensiblement plus élevé.

• Profil peu risqué

Investissement sur un call spread 9/10 (parité 2) avec une échéance en juin 2006 : le 25 janvier, le call spread vaut 1,63€ à l'ouverture ; le 2 février, le certificat clôture à 1,84€, soit un gain de 12,88 %. L'investissement perdra toute valeur si, à l'échéance du certificat, ALCATEL vaut moins de 9€.

• Profil risqué (cas avec un warrant)

Investissement sur un call 12 (parité 4) avec une échéance en juin 2006 : le 25 janvier, le call vaut 0,12€ à l'ouverture ; le 2 février, le warrant clôture à 0,20€, soit un gain de 66,66 %. L'investissement perdra toute valeur si, à l'échéance du warrant, ALCATEL vaut moins de 12€.

• Profil très risqué

Investissement sur un call 10 à barrière désactivante (parité 1) avec une échéance en mars 2006 : le 25 janvier, le call vaut 0,78€ à l'ouverture ; le 2 février, le certificat clôture à 1,75€, soit un gain de 124,35 %. L'investissement perdra immédiatement toute valeur si, d'ici à l'échéance du certificat, ALCATEL vaut 10€.

Il existe à ce jour une dizaine de différents types de certificats en France, les établissements émetteurs étant particulièrement novateurs et leur offre sans cesse renouvelée. Dans certains pays européens, cette offre est d'ailleurs bien plus importante et innovante grâce à une meilleure connaissance du produit. Ce segment va certainement faire l'objet d'importants développements en France en 2006 grâce à une pénétration plus importante auprès des investisseurs particuliers.

> Questions/ Réponses

Quelle fiscalité ?

La fiscalité varie d'un produit à l'autre et dépend du statut de l'investisseur. Bien que l'émetteur soit en général prêt à se prononcer sur la fiscalité de son produit, il est recommandé de vérifier auprès de son autorité fiscale locale. Il est notamment bon de noter que ces produits ne sont pas éligibles au PEA. Bien sûr, achetés par le biais d'un club d'investissement, ils bénéficient de la transparence fiscale.

Comment passer un ordre ?

Par son intermédiaire habituel grâce au code ISIN. Il est judicieux de vérifier le cours du produit et de passer un ordre avec un cours limite plutôt qu'un ordre à tout prix. La cotation des certificats est généralement interrompue sur Euronext 6 jours avant la maturité des produits.

Quelle certitude de pouvoir sortir de ma position ?

L'établissement émetteur diffuse en temps réel des prix acheteurs et vendeurs pour une quantité minimum. Si aucun prix n'est visible, ceci peut être dû à un problème technique et il faut contacter son intermédiaire ou l'émetteur (les établissements émetteurs ont en général des "hot line").

> Produits à barrière, un exemple chiffré : le CAC 40 vaut 4 560

> ANTICIPATION DE HAUSSE

Un Call à barrière sur le CAC 40, strike : 4 050, maturité : 65 jours
Valeur actuelle du Call : 527

D'ici à la maturité du certificat, la valeur du Call est directement liée à la valeur du CAC 40 et vaut la différence entre la valeur du CAC 40 et le strike. Soit, approximativement, CAC 40 - 4 050.

Si, pendant les 65 jours à venir, le CAC 40 tombe à 4 050, le certificat expirera prématurément et sa prime vaudra 0.

Mais, si à maturité le CAC 40 vaut 4 610, le Call vaudra : 4 610 - 4 050 = 560, soit un rendement de 6 %, alors qu'un investissement direct sur le CAC 40 n'aurait entraîné qu'un gain de 1 %

> ANTICIPATION DE BAISSSE

Un Put à barrière sur le CAC 40, strike : 4 700, maturité : 65 jours
Valeur actuelle du Put : 165

D'ici à la maturité du certificat, la valeur du Put est directement liée à la valeur du CAC 40 et vaut la différence entre la valeur du CAC 40 et le strike. Soit, approximativement, 4 700 - CAC 40.

Si, pendant les 65 jours à venir, le CAC 40 monte à 4 700, le certificat expirera prématurément et sa prime vaudra 0.

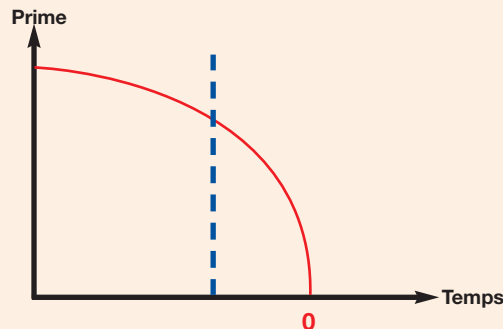
Mais, si à maturité le CAC 40 vaut 4 510, le call vaudra alors 4 700 - 4 510 = 190, soit un rendement de 15 %, alors qu'un investissement direct sur le CAC 40 aurait entraîné une perte de 1 %

➤ Quelle différence entre un warrant* et un certificat ?

La grande majorité des certificats n'ont pas de composante de volatilité (mesure mathématique de l'amplitude de variation du sous-jacent, calculée comme l'écart-type annualisé du rendement du sous-jacent). Ce sont néanmoins, comme les warrants, des produits à levier, mais ce levier ne dépend que très peu des évolutions de la volatilité.

Un warrant est composé d'une valeur intrinsèque (la différence absolue entre le cours du sous-jacent et celui du strike) et d'une valeur temps. La valeur temps dépend de la durée de vie restante du warrant et de la valeur de

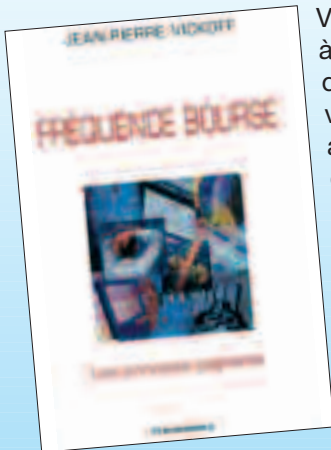
la volatilité du sous-jacent. L'évolution de la valeur temps pèse sur une position acheteuse et profite à une position vendeuse, c'est pour cela qu'un investisseur ayant correctement anticipé un mouvement de marché mais qui a mal anticipé son "timing" ou l'évolution de la volatilité, risque fort de voir son warrant se déprécier au lieu de s'apprécier. Les certificats permettent d'éviter d'être exposé à la volatilité tout en sachant que cela impliquera, selon les produits, une expiration prématurée ou une limite aux profits potentiels.



Evolution

* définition du warrant : un warrant donne le droit à son détenteur et non l'obligation d'acheter (Call) ou de vendre (Put) un sous-jacent déterminé à un prix fixé à l'avance (strike ou prix d'exercice) à une date d'échéance (type européen) ou à n'importe quelle date avant une date d'échéance (type américain). Ce droit peut donner lieu au paiement de la différence entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice (Call) ou de la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent (Put), si celle-ci est positive.

➤ Lu pour vous



Voilà un ouvrage très orienté technique, même si une petite place est faite à l'analyse fondamentale. Son originalité ? Faire une synthèse pratique des principales techniques boursières pour vous permettre de devenir un véritable investisseur actif. Conçu selon l'approche du "livre portail" et associé au site Internet fréquence-bourse.com, cet ouvrage vous donne des clés d'intervention favorisant l'investissement gagnant.

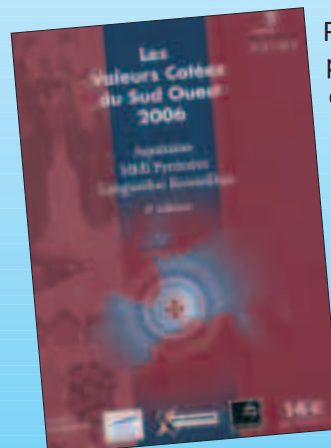
Fréquence Bourse - Les principes gagnants

Auteurs : Jean-Pierre Vickoff

Editeur : Economica

212 pages

Prix : 29 €



Pour les amateurs d'investissement de proximité, voilà la deuxième édition d'un outil précieux qui vous permettra une première approche des entreprises d'une région riche en belles valeurs.

Guide 2006 des valeurs cotées du sud-ouest

Réalisé sous la direction de Frédéric Farkas

Editeur : L'Esprit Presse,

160 pages

Prix : 14 €

Votre nouvel expert

CPR Online, courtier en ligne de Crédit Agricole, s'adresse à ceux qui souhaitent gérer eux-mêmes leur portefeuille de valeurs mobilières par internet, minitel ou téléphone.

Depuis octobre 2005, CPR Online met à la disposition de ses clients l'analyse financière de  CHEUVREUX, premier bureau d'analystes en France*.



Interview de Jean-Pierre CHAPELET
Directeur Général de CPR Online

Pouvez-vous nous présenter ce bureau d'analystes et nous dire comment se présente cette nouvelle offre sur le site de CPR Online ?

L'analyse de CA Cheuvreux est élaborée par 110 analystes. La couverture des valeurs suivies et surtout la pertinence de ces analyses font de CA Cheuvreux l'un des tous premiers brokers institutionnels en Europe continentale.

Cette information financière est adaptée pour les investisseurs particuliers par une équipe d'analystes dédiés. Elle comporte trois grandes catégories d'information sur le site de CPR Online :

- ▶ **les publications de CA Cheuvreux** déclinées sous le nom **Côté Bourse** : Ouverture de Paris, mi-séance de Paris, semaine boursière et Guide des Valeurs mensuel.
- ▶ **un flux de nouvelles tout au long de la journée** sur les marchés et sur les sociétés cotées, soit environ 25 messages par jour.
- ▶ **une banque de données financières sur 220 sociétés** européennes cotées. Dès le mois de mars, les analyses proposées seront complétées d'un objectif de cours.

Cette information, directement accessible sur le site Internet, est organisée sous 5 onglets et comporte un moteur de recherche : "Actualité", "Sociétés suivies", "Dernières mise à jour", "Opinion positives", "Opinions prudentes". **Chaque jour, 6 analyses sont mises en relief** en fonction de l'actualité ou d'un changement d'opinion. Cette présentation permet de croiser les critères.

Par exemple, il est possible de sélectionner l'ensemble des valeurs d'un secteur pour lesquelles l'analyste a émis une opinion positive.

Après une progression de plus de 23 % de l'indice CAC 40 en 2005, la nouvelle année a démarré sur les chapeaux de roues. Faut-il à priori, continuer à privilégier l'achat d'actions ?

La Bourse n'est pas un long fleuve tranquille. Comme 2005, l'année 2006 sera peut-être marquée par des mouvements de baisses plus ou moins sensibles et subir une ou plusieurs corrections dont l'amplitude dépendra du catalyseur de la baisse.

Une nouvelle fois, les investisseurs actifs, ceux qui sauront profiter de ces mouvements de cours, réaliseront les meilleures performances. S'il est difficile "d'acheter au plus bas, et de vendre au plus haut", il est possible de "prendre le train en marche, et d'en descendre avant son arrivée en gare". **De nombreux outils et services, disponibles sur le site de CPR Online, permettent de développer une gestion active, à la mesure de ses objectifs de gains.**

Quelque soit son profil d'investisseur, il ne faut pas rester passif ! Une gestion performante est synonyme de réactivité et de régularité.

Dans cette logique avez vous quelques règles d'or pour optimiser la gestion d'un portefeuille ?

- ⇒ Faire preuve de réactivité
- ⇒ Utiliser des outils performants pour gérer son portefeuille
- ⇒ Profiter des analyses de CA Cheuvreux
- ⇒ Se tenir informé au quotidien
- ⇒ Suivre l'agenda financier des sociétés cotées

*Classement Institutional Investor 2005

> Petit “bréviaire” d’analyse financière^(fin)

Dans le n°35 d’Info(s)club, nous avons passé en revue les principaux éléments à examiner pour effectuer une analyse du Bilan et du Compte de résultat d’une société. En ce qui concerne le second état financier, nous avons vu les principales étapes de la formation du résultat, jusqu’au bénéfice net par action. Mais l’analyse ne doit pas s’arrêter là...

Comme nous vous l’avons expliqué, le Compte de résultat retrace l’activité de l’exercice écoulé. C’est en rapprochant certains de ses postes, voire avec certains postes du Bilan, que l’on retire les enseignements les plus riches.

L’étude de la marge

Les différentes composantes du résultat rapportées habilement au chiffre d’affaires donnent des indications essentielles sur l’évolution de la rentabilité et de la croissance de l’entreprise. Instinctivement, l’investisseur s’intéresse au bénéfice net qui, rapporté au chiffre d’affaires, lui donne la **marge nette** de l’entreprise. Il faut toujours s’attacher à y dissocier les éléments exceptionnels qui ne relèvent pas de l’exploitation courante et qui peuvent dénaturer le chiffre qui se trouve tout en bas du Compte de résultat (le bottom line des Anglo-

saxons).

Un indicateur est souvent beaucoup plus instructif : le résultat d’exploitation ou, plus précisément, l’**excédent brut d’exploitation**. En effet, cet indicateur mesure la rentabilité réelle de l’activité car il retire de la marge nette les dotations aux amortissements, les frais financiers et les impôts. La **marge d’exploitation** est donc souvent étudiée de près par les investisseurs car elle permet de mettre en perspective une amélioration ou une détérioration de la rentabilité, toujours liée à la productivité.

Dividendes et fonds propres

Autre information à observer : le **taux de distribution** (ou payout ratio). Rapport entre les dividendes et le bénéfice net, il donne une indication sur la politique de distribution de la société. En principe, l’évolution de ces dividendes doit être conforme à celle des bénéfices. La part des bénéfices qui n’est pas distribuée est mise en réserve et renforcent ainsi les fonds propres de l’entreprise. Il convient alors d’observer comment ces sommes sont investies. On se rapportera alors au **ratio de rentabilité des capitaux propres** qui est obtenu en divisant le résultat net par les capitaux propres (capital + réserves). On peut aussi

s’intéresser au **ratio de rentabilité des capitaux permanents** (fonds propres + dettes à long terme). Ces deux ratios permettent d’évaluer la rentabilité des fonds investis par les actionnaires.

Les entreprises mènent fréquemment des politiques de lissage des dividendes. Elles consistent à maintenir leur niveau en période de baisse des bénéfices, voire même en cas de pertes, mais, à l’inverse, à les faire moins progresser que les bénéfices. De manière générale, les entreprises ont une politique cohérente de distribution et tentent de maintenir un taux plus ou moins constant quels que soient les aléas.

Il faut comparer

Notez que quels que soient les ratios que vous utiliserez (ratios de rentabilité, ratios de structure financière, ratio d’activité, ratio de liquidité...), ceux-ci ne vous fourniront d’informations pertinentes que dans la mesure où ils sont étudiés dans une optique comparative.

Une mise en perspective sur plusieurs exercices vous permettra bien souvent de dégager une tendance. Une étude menée entre sociétés du même secteur, à structures comparables, sera également particulièrement intéressante pour vous faire une opinion sur la valeur que vous étudiez.

> Quelques livres utiles

- > **Tout savoir sur la Bourse** (Didier Vitrac) – Gualino Editeur (30€)
- > **Comment lire les comptes des sociétés** (Philippe Poux) – Maxima - Guides Investir (27,80€)
- > **Comprendre les IFRS** (Laurent Bailly) – Maxima (24,50€)

AIR FRANCE KLM

prêt pour les défis de l'avenir



Photothèque Air France

Le groupe Air France-KLM mène une stratégie de croissance rentable qui lui permet de dégager des résultats bénéficiaires, malgré un environnement difficile.

Premier groupe européen de transport aérien, **Air France-KLM** confirme la réussite de la fusion des deux compagnies aériennes et dispose d'un avantage compétitif durable. En s'appuyant sur les atouts fondamentaux des deux compagnies, sur leurs complémentarités à l'origine de synergies importantes et sur un contrôle strict des coûts, le groupe dégage des résultats largement bénéficiaires.

Présent dans trois métiers principaux – le transport de passagers, le transport de fret et la maintenance – le groupe y occupe des places de leaders.

> Le transport de passagers

Premier groupe de transport de passagers en Europe avec une part de marché de 27 %, **Air France-KLM** a assuré le transport de 64 millions de passagers pour l'année d'exercice 2004-2005 (clôture au 31 mars) à travers 234 destinations, avec une flotte de 551 avions en exploitation. Le groupe a réalisé dans ce secteur 15 milliards d'euros de chiffre d'affaires, soit 80 % de l'activité globale. Organisé autour de deux hubs (plates-formes de correspondances) et d'un réseau équilibré et coordonné, **Air France-KLM** propose à ses clients un accès au meilleur réseau mondial, avec une offre d'horaires élargie.

> Le transport de fret

Air France-KLM est l'un des grands leaders mondiaux dans l'activité cargo avec un chiffre d'affaires de 2,5 milliards d'euros pour l'exercice 2004-2005, soit 13 % du chiffre d'affaires global. Dans ce métier encore, le groupe bénéficie de la complémentarité des deux compagnies autour d'une seule gamme de produits, soutenue par une offre commerciale unique.

> La maintenance

Le groupe assure l'entretien de ses deux flottes, mais aussi celle de plus de 150 clients. **Air France-KLM** bénéficie d'une expertise mondialement reconnue, en particulier dans le domaine des moteurs et dans l'univers Airbus. Cette activité représente 5 % du chiffre d'affaires.

Le transport aérien répond à un droit fondamental : la liberté de circulation des personnes et des biens. Il est aussi un outil indispensable dans la globalisation économique. Fort des compétences réunies, **Air France-KLM** y assume son rôle : celui d'une compagnie de tout premier plan, efficace et rentable.

> Chiffres clés (*)

- 19,1 milliards d'euros de chiffre d'affaires 2004
- 483 millions d'euros de résultat d'exploitation
- 706 millions de résultat net part du groupe
- 551 avions en exploitation

(*) En IFRS sur 12 mois



> “Crésus” ... à la poursuite du CAC 40

C'est une histoire typique – presque ordinaire – des clubs d'investissements qu'a raconté la Provence Dimanche du 20 novembre 2005. Celle de “Crésus-en-Lubéron”, créé fin octobre 2000 quand le CAC 40, bien qu'ayant commencé son reflux, se situait encore nettement au-dessus des 6 000 points. A l'époque, nul n'anticipe les années noires qui s'annoncent et le monde de la finance et de la Bourse exerce encore une grande fascination. Mais c'est surtout pour apprendre les mécanismes qu'une dizaine d'amateurs de la région d'Apt décident de créer un club, sous la houlette de Marie-Paule Perbet (présidente) et de Jean-Louis Jouhet (trésorier). Pour démarrer avec une petite force de frappe, chacun effectue un versement exceptionnel de 230€, une démarche que recommande vivement la FFCI. Les versements mensuels de chaque clubiste s'élèvent ensuite à 50€. Malgré l'éclatement de la bulle financière et les effets du 11 septembre, Crésus persévère. L'investissement régulier pendant le reflux du marché lui permet de moyennier à la baisse puis de profiter pleinement du retournement de tendance. Résultat : une performance brute de 20 % au bout de 5 ans contre une perte de 24 % de l'indice phare de la place de Paris. Seul bémol, c'est au moment où le portefeuille du club commençait à avoir un poids consistant que ses membres décident de la dissoudre pour créer... Crésus 2. C'est dommage, car il y a belle lurette que la durée de vie maximale a été portée à 10 ans. Bon vent tout de même !

Mon expérience de “Femme d'Actions”

Nous sommes depuis longtemps persuadés que la Bourse est aussi une affaire de femmes. Aux Etats-Unis, elles sont très largement majoritaires dans les clubs d'investissement. D'ailleurs, le premier club français, lancé en 1969, était exclusivement féminin. Voici le témoignage de la présidente de l'un d'eux qui met fin à une expérience de 28 ans !

Après 28 années de rencontres, de “réunions de travail”, d'études, de recherches et de gestion d'un portefeuille commun, arrive la fin de notre 4^{ème} club. Notre séparation se fait dans la nostalgie, car des amitiés sincères et durables se sont créées au fil des ans... Club d'in-

vestissement, microcosme où chaque membre apporte sa richesse intérieure, sa sensibilité et où les intérêts communs fomentent les motivations. Cette ouverture sur la vie des entreprises a enrichi nos connaissances sur le monde, son économie, sa politique, ses besoins, ses lacunes, ses erreurs ! Il fallait, avant d'acheter des actions, connaître son secteur d'activité, son PER par rapport au PER du secteur choisi, son degré de sensibilité, sa volatilité, ses promesses de développement (ou d'OPA) à l'étranger à moyen ou long terme, ses dettes, ses investissements, études de bilans, son graphique, ses indices, ses variations de cours et qui était son Président ! etc... Ainsi, chaque mois, chaque clubiste avait deux ou trois valeurs à étudier, selon les critères que nous choisissions ensemble. Et bien sûr, au final, nous nous appuyions sur les conseils de journaux financiers (parfois contradictoires) pour conforter nos décisions. Nous nous séparons avec un “patchwork” de souvenirs et leurs anecdotes, certains agréables d'autres tristes... Ce qui semble normal sur un long parcours où la loi des contraires ne se fait jamais oublier. Parmi les bons souvenirs, les visites d'entreprises, les réunions chez l'agent de change, les assemblées générales nous enrichissaient de connaissances nouvelles ... Trois clubistes aimeraient retrouver un ou deux clubs qui les accueilleraient sur Paris. Elles ont toutes été de vrais membres connaissant les risques de la Bourse et d'un portefeuille commun.

Au cours de ces années, une seule nous a quitté en nous disant - les cours avaient chuté - “j'aurais mieux fait d'acheter une machine à laver” ! Un club d'investissement est comme une famille et je souhaite à beaucoup de jeunes d'en trouver le chemin car les actionnaires sont utiles à l'économie de leur pays... Un club est aussi une “école de la vie dans le monde”.

> 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 :

A retourner à la FFCI

39 rue Cambon - 75001 Paris - Fax : 01.42.60.10.14

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.

sans **durée**, on ne construit rien



Groupe Bancaire Européen

Et si une banque vous donnait du temps ?

Aujourd'hui que tout s'accélère, que le court terme dicte de plus en plus sa loi, on redécouvre une vérité essentielle : le temps est un ingrédient vital de toute réussite humaine.

Dexia est le leader mondial du financement des équipements collectifs et des services financiers au secteur public local, une banque de détail de premier plan en Belgique et au Luxembourg, un acteur européen reconnu dans la gestion d'actifs financiers, notamment dans les fonds socialement responsables, et un expert sur les marchés financiers. A la fois solide et prospectif, Dexia offre à tous ses clients des produits et services innovants, dans une vision à long terme de leurs besoins, leur ouvrant ainsi des horizons toujours plus durables.

www.dexia.com

Publicis-Capital/BBDO © Free Agency Luxembourg 2008