



> Les dangers  
d'une purge ...  
Comment mieux les sentir

n°38 Octobre/Novembre 2006

# Info(s)club



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



> Votre courtier  
en ligne,  
Sachez bien le choisir



## AGENDA

p:4

> Les réunions  
d'actionnaires  
FFCI/CLIFF

> Les grands rendez-vous  
des sociétés partenaires  
de la FFCI

## MARCHÉS

p:6

> Comment mieux sentir  
les dangers d'une purge  
boursière

p:8

> La moyenne mobile  
un indicateur simple  
mais riche

## CLUB

p:10 À LA LOUPE

> Franklinvest, à Nice

## PÉDAGOGIE

p:12

> Bien choisir son courtier  
en ligne

p:16

> Les fonds sont-ils  
des boîtes noires?

## LU POUR VOUS

p:14

## LA VIE DES CLUBS

p:18

« Cette purge printanière n'a pas forcément été une mauvaise nouvelle pour les actionnaires... »

Depuis la précédente édition d'Info(s)club, nous avons pu constater que si octobre a la réputation d'être un mois difficile en Bourse, mai peut l'être tout autant. Cette purge printanière n'a pas forcément été une mauvaise nouvelle pour les actionnaires actifs que sont les clubistes. D'abord parce que, par deux fois dans ces pages, ils avaient été avertis de l'imminence d'une secousse. Mais aussi parce que, disposant toujours d'un volant significatif de liquidités, ils ont pu se replacer à bon compte sur un marché débarrassé de ses excès et où abondent les bonnes valeurs.

Ce serait une grave erreur d'ignorer les vertus pédagogiques du retournement brutal mais bref du CAC 40. Il démontre, une fois de plus, que les arbres ne montent pas jusqu'au ciel et qu'il faut savoir aussi bien vendre qu'acheter. Il ne s'agit pas de liquider tout le portefeuille quand une zone de turbulences semble atteinte mais d'opérer des prises partielles de bénéfices ne serait-ce que pour faire baisser son prix de revient. Certes, les clubs d'investissement n'ont pas à se soucier de l'impact fiscal de leurs arbitrages mais les clubistes ont aussi un portefeuille personnel qu'ils doivent gérer en fonction des impératifs de marché.



Confrontés à cette forte volatilité, nombreux sont les clubs qui nous interrogent sur les courtiers en ligne et sur la gestion de leur portefeuille par Internet. La FFCI prépare une refonte en profondeur de son site qui apportera un véritable soutien aux clubs et, par la suite, aux actionnaires en général. En attendant le lancement prochain de ce nouvel espace dédié aux clubs et aux investisseurs actifs, vous trouverez dans les pages qui suivent un petit vademecum pour choisir son courtier et apprendre, enfin, à travailler avec un outil devenu incontournable.

**Dominique Leblanc**  
Le Président

**Fédération française des clubs  
d'investissement (FFCI):**  
39 rue Cambon 75001 Paris  
Tel: 01.42.60.12.47  
Fax: 01.42.60.10.14  
E-mail: 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, Bernard Suard  
**PUBLICITÉ :**  
Rémy Lazimi  
Mob: 06.09.42.62.69  
Courriel: remy@infoclubinvest.com

**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

## > Les réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF

(Toutes les réunions d'actionnaires ont lieu de 18h à 20h et sont suivies d'un apéritif)

### 3 octobre

CNP et PSA PEUGEOT  
CITROËN à Dijon

### 9 octobre

ADP, GECINA  
et MICHELIN à Marseille

### 12 octobre

ALSTOM, KLEPIERRE  
et L'OREAL à Lille

### 16 octobre

AGF, SOCIETE GENERALE  
et VEOLIA à Bordeaux

### 23 octobre

AGF, AIR LIQUIDE  
et EADS à Besançon

### 25 octobre

SAINT-GOBAIN à Bruxelles

### 6 novembre

BIC et INTER-PARFUMS à Paris

### 7 novembre

AIR LIQUIDE, DEXIA  
et LAFARGE à La Rochelle

### 13 novembre

BOUYGUES, DEXIA,  
EADS à Nice

### 27 novembre

CNP et EADS à Rouen

### 29 novembre

ALCATEL, EADS et PSA  
PEUGEOT CITROËN

à Bruxelles

### 12 décembre

ALCATEL et L'OREAL  
à Strasbourg

### 18 décembre

AIR LIQUIDE et SANOFI  
AVENTIS à Perpignan

## > Les grands rendez-vous des sociétés partenaires de la FFCI

(hors réunions d'actionnaires FFCI/CLIFF)

### ACCOR

#### 19 octobre

Chiffre d'affaires  
du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 17 novembre

Réunion d'actionnaires  
à Actionaria

### AGF

#### 2 novembre

Chiffre d'affaires  
du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### AIR France-KLM

#### 23 novembre

Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2006/07

### AIR LIQUIDE

#### 26 octobre

Chiffre d'affaires  
du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### ALCATEL

#### 25 octobre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 13 novembre

Réunion d'actionnaires à Lyon

### BIC

#### 12 octobre

Chiffre d'affaires  
du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### BNP PARIBAS

#### 10 octobre

Réunion d'actionnaires à Lille

#### 24 octobre

Réunion d'actionnaires  
à Montpellier

#### 16 novembre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### CARBONE LORRAINE

#### 13 octobre

Réunion d'actionnaires à Paris

#### 19 octobre

Réunion d'actionnaires à Rennes

#### 25 octobre

Chiffre d'affaires  
du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### CREDIT AGRICOLE SA

#### 15 novembre

Résultats 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### DEXIA

#### 5 octobre

Réunion d'actionnaires à Bordeaux

### 19 octobre

Réunion d'actionnaires à Marseille

### 24 octobre

Réunion d'actionnaires à Tours

### 16 novembre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### 4 décembre

Réunion d'actionnaires à Lyon

### EADS

#### 8 novembre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### EURONEXT

#### 14 novembre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 28 novembre

Résultats 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### FRANCE TELECOM

#### 12 Octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### LAFARGE

#### 9 novembre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 14 décembre

Réunion d'actionnaires  
à Montpellier

### LAGARDERE

#### 19 octobre

Réunion d'actionnaires à Lyon

#### 15 novembre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 19 novembre

Réunion d'actionnaires à Nice

#### 12 décembre

Réunion d'actionnaires  
à Montpellier

### PERNOD RICARD

#### 26 octobre

Chiffre d'affaires  
1<sup>e</sup> trimestre 2006/07

#### 7 novembre

Assemblée générale mixte 2005/06

### PSA PEUGEOT CITROEN

#### 26 octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### RENAULT

#### 25 octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### SAINT GOBAIN

#### 24 octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 23 novembre

Réunion d'actionnaires à Montpellier

#### 28 novembre

Réunion d'actionnaires à Toulouse

#### 12 décembre

Réunion d'actionnaires à Nancy

### SANOFI AVENTIS

#### 9 octobre

Réunion d'actionnaires à Biarritz

#### 10 octobre

Réunion d'actionnaires à Toulouse

#### 31 octobre

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 20 novembre

Réunion d'actionnaires  
à Strasbourg

#### 4 décembre

Réunion d'actionnaires à Lyon

### GROUPE SEB

#### 13 octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 15 novembre

Réunion d'actionnaires à Strasbourg

### SOCIETE GENERALE

#### 9 novembre

Résultats 3<sup>e</sup> trimestre 2006

#### 24 novembre

Réunion d'actionnaires à Nice

#### 14 décembre

Réunion d'actionnaires à Paris

### SUEZ

#### 30 octobre

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### TOTAL

#### 9 octobre

Réunion d'actionnaires à Biarritz

#### 8 novembre

Résultats 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### VILMORIN

#### 11 octobre

Résultats annuels 2005-2006

#### 13 novembre

Chiffre d'affaires 1<sup>er</sup> trimestre 2006/07

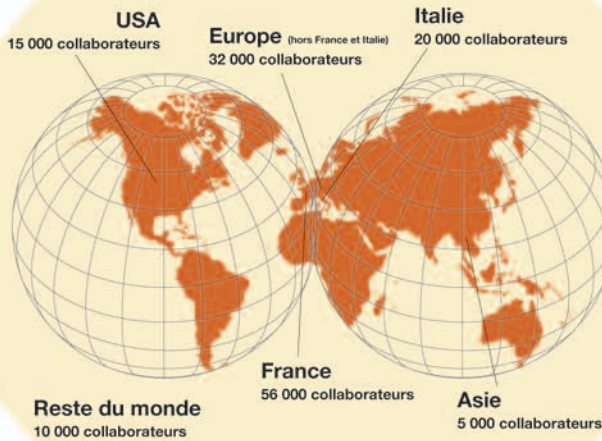
#### 17 novembre

Réunion d'actionnaires à Actionaria

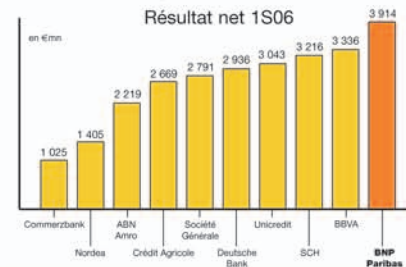
#### 12 décembre

Assemblée générale

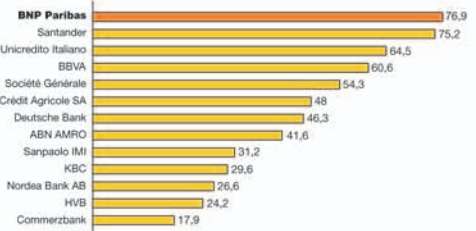
# RÉSULTATS SEMESTRIELS 2006 BNP Paribas



## Le meilleur résultat 1S06 des banques de la zone Euro



## Première capitalisation boursière de la zone euro



Source : Bloomberg 6 sept. 2006

## Un groupe qui se développe dans le monde

BNP Paribas a connu un nouveau semestre de **très fort développement**, avec une croissance de son Produit Net Bancaire de 30,5%. Tous les pôles d'activité ont contribué à ces bonnes performances. **Le résultat net s'établit à 3,9 milliards d'euros**, en hausse de 23,2%.

Annoncée début février, **l'acquisition de BNL a été finalisée en moins de 6 mois**. BNL est la sixième banque italienne par le montant de ses dépôts et de ses crédits. Par cette acquisition, BNP Paribas dispose désormais d'un **second marché domestique** en Europe. L'intégration est bien engagée, et les synergies de revenus et de coûts

annoncées aux marchés ont été confirmées.

**L'acquisition de UkrSibbank s'est finalisée** en avril dernier. UkrSibbank est la quatrième banque d'Ukraine en termes d'actifs et figure parmi les leaders dans les activités de banque de détail et de banque de financement et d'investissement. Son réseau est composé aujourd'hui de 914 points de vente et emploie près de 9 500 collaborateurs.

En France, le nombre de comptes de clients particuliers s'est accru de 80 000 sur le semestre, et l'activité de **crédit aux PME** a également été très dynamique.

## Un groupe qui crée de la valeur

Depuis la privatisation de la BNP en octobre 1993, l'investissement des actionnaires a été **multiplié par plus de 6,7**, soit un **rendement annuel moyen supérieur à 16%**. Au cours des 3 derniers exercices, le taux de croissance annuel moyen du dividende

s'est établi à 33,9%, et la croissance de la valeur de l'action depuis le 31/12/2003 a été bien supérieure à celle des principaux indices boursiers.

### Bénéfice Net par Action



BNA non dilué, calculé sur le nombre moyen d'actions en circulation.  
\* Normes françaises

### Dividende par Action



### Une croissance de la valeur de l'action bien supérieure à celle des principaux indices boursiers



## Rejoignez les 605 000 actionnaires de BNP Paribas

### Contacts Actionnaires

3, Rue d'Antin - 75002 - PARIS  
Tel : 01 40 14 63 58 / 01 42 98 21 61  
Minitel : 3614 BNPPACTION  
e-mail : relations.actionnaires@bnpparibas.com  
Internet : <http://invest.bnpparibas.com>

Titres au nominatif : **0800 600 700** (N° Vert, appel gratuit)  
Cercle des Actionnaires, Journal Téléphoné  
«BNP Paribas en Actions» : **0800 666 777**  
(N° Vert, appel gratuit)

La banque d'un monde qui change





# > Comment mieux sentir les dangers d'une purge boursière

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

Après la fête, on fait toujours le ménage. Parfois en grand. Les marchés boursiers ne dérogent pas à la règle : toute phase de hausse trouve un jour ou l'autre ses limites. Inévitable, la consolidation peut être alors bénigne et éphémère ou, au contraire, violente et sévère selon que la séquence ascendante précédente aura été plus ou moins longue et pentue. Si l'on reprend l'évolution de l'indice CAC 40 depuis un an, on se souvient qu'une alerte sérieuse avait eu lieu en octobre 2005, avec un repli de 8 % en moins d'un mois, finalement sans conséquence sur la tendance fondamentale puisque le mouvement de hausse avait ensuite repris de plus belle pendant plus de six mois. Une période particulièrement faste, marquée par une progression de 23 % de l'indice de référence de la Bourse de Paris, seulement entrecoupée de trois courtes pauses, vite oubliées. Et puis, brusquement, vint le décrochage. Entre le 11 mai et le 13 juin derniers, le CAC 40 est en effet revenu d'un plus haut de 5 329 points à un plus bas de 4 565 points, soit une chute de plus de 14 % en moins de cinq semaines.

Une dégringolade d'une telle ampleur en aussi peu de temps marque évidemment les esprits... et les portefeuilles. Car, dans ce genre de tempête, les actions les plus malmenées sont capables de perdre un quart, voire un tiers de leur valeur. Ceux qui avaient eu la mauvaise idée de prendre des positions acheteuses trop tardivement, en tentant le diable alors que les indices ne cessaient de grimper, ont pu se dire une fois de plus avec amertume que, en Bourse, décidément, on gagne comme des pauvres mais on perd comme des riches. Le fait est que, comme beaucoup d'autres indices internationaux, le CAC 40 est passé en un mois de son meilleur niveau à son plus bas de l'année, en rependant au passage tout le terrain conquis en près de six mois. Un phénomène d'ajustement rapide somme toute classique, inévitable donc prévisible, la seule difficulté étant de deviner le moment où il est susceptible de se déclencher. Dans une chronique antérieure intitulée « savoir mettre à profit les excès de la Bourse » (voir le numéro 36 d'Info(s)club daté de février 2006), nous écrivions que, lorsque l'indice CAC 40 s'éloigne de sa moyenne mobile à 200 jours de plus de 10 %, il entre dans une phase d'excès inexorablement suivie d'une correction. Or, le 11 mai dernier, jour où l'indice

**Le CAC 40 est passé en un mois de son meilleur niveau à son plus bas de l'année.**

avait atteint en séance son meilleur niveau de l'année, l'écart avec la MM à 200 jours était proche de 11 %. Tout a été dit et écrit sur les raisons de cette purge brutale qui aurait pu tout aussi bien se produire en avril qu'à la fin du printemps. Prenons-la comme une bonne nouvelle dans la mesure où elle a permis de remettre les pendules à l'heure alors que le marché avait eu une fâcheuse tendance à prendre de l'avance sur l'horaire. On se souvient en effet que la plupart des experts interrogés à la fin de 2005 s'attendaient, certes, à une nouvelle hausse des cours cette année, mais plus modérée que l'an dernier, leur objectif à douze mois sur le CAC 40 tournant autour de 5 200 points. Cet objectif était pourtant dépassé dès avril, ce qui dénotait, à tout le moins, un sentiment d'optimisme un peu exagéré. Il est vrai que la fièvre des OPA-OPE et des fusions ainsi que les multiples rumeurs de rachats avaient alors alimenté un climat de douce euphorie, lequel avait relégué au second plan tous les éléments qui incitaient à une certaine tempérance. On avait presque oublié la tension persistante des prix du pétrole et des autres matières premières, les risques d'un dérapage inflationniste, la remontée des taux d'intérêt, l'affaiblissement du dollar ou encore le ralentissement inexorable de la progression des profits

des entreprises après deux années de redressement remarquable. La remise à niveau a été d'autant plus brutale. Avec l'avantage de recréer des opportunités d'investissement qui commençaient à faire cruellement défaut au milieu du printemps.

De fait, les chasses aux bonnes affaires ont repris dès la mi-juin et se sont poursuivies l'été dernier. Sans trop d'excès cette fois-ci. Et contrairement à ce qui s'était produit un an plus tôt à la même époque, les opérateurs ont eu la bonne idée de ne pas s'emballer en septembre malgré la confirmation de très solides résultats bénéficiaires pour le premier semestre et une indiscutable détente des prix du pétrole. Du coup, rien ne justifiait, à la fin du troisième trimestre, une nouvelle purge boursière digne de ce nom. Le vrai danger viendrait d'une nette accélération de la hausse

qui serait surtout alimentée par des achats spéculatifs nullement étayés par un flux d'informations positives tangibles. Le signal d'alarme se déclencherait de lui-même si le CAC 40 pulvérisait dans les semaines à venir son meilleur niveau du 11 mai dernier à 5 329 points et s'éloignait

une nouvelle fois un peu trop vite de sa moyenne mobile à 200 jours qui reste orientée à la hausse en se rapprochant maintenant de la barre des 5 000 points. Or, fin septembre, l'écart se situait entre 3 et 4 %. Trop faible encore pour que l'on puisse agiter la menace d'une surchauffe.

## Le CAC 40 et sa moyenne mobile à 200 jours



En deux ans, le CAC 40 est revenu brutalement quatre fois vers sa moyenne mobile à 200 jours : octobre 2004, avril et octobre 2005 et en mai 2006.

Rédigé le 28 Septembre

# AIR FRANCE KLM

## Leader mondial du transport aérien

✦ **Leader sur ses trois métiers** : le transport aérien de passagers, de fret et la maintenance aéronautique

✦ **Chiffre d'affaires**  
21,4 milliards d'euros

✦ **Résultat d'exploitation**  
936 millions d'euros

✦ **Résultat net part du groupe**  
913 millions d'euros

✦ **102 000 collaborateurs**  
(exercice 2005-06)

Air France-KLM est coté sur Euronext Paris et Amsterdam (Code ISIN : FR0000031122) ainsi que sur le New York Stock Exchange (symbole : AKH)

✦ **Une communication dynamique et transparente avec nos 500 000 actionnaires**

Un Espace actionnaires vous est dédié sur [www.airfranceklm-finance.com](http://www.airfranceklm-finance.com)

Un Comité consultatif pour vous représenter

Un Club des actionnaires pour vous informer régulièrement

Des rencontres régulières dans toute la France

Un numéro vert pour répondre à vos questions : 0800 320 310

✦ **Devenez membre du Club des actionnaires d'Air France-KLM et recevez nos lettres d'information ainsi que des invitations à des visites de site et des réunions d'information (seuil minimum : 50 actions).**

Depuis plusieurs numéros, nous vous parlons de la moyenne mobile à 200 jours et de l'importance d'observer attentivement les variations du CAC 40 par rapport à cet indicateur. Mais, au fait, la moyenne mobile, qu'est-ce que c'est ? Un spécialiste répond.

## > La moyenne mobile un indicateur simple mais riche

Antoine ZACCARIA  
RMM Diffusion  
www.canal-europ.com

L'observation des historiques de cours montre une certaine régularité qui peut nous laisser penser que la possibilité existe réellement de « deviner » les cours futurs à partir de leur comportement passé. De nombreuses tentatives de prévision ont amené leurs auteurs à développer des modèles mathématiques d'autant plus complexes qu'ils sont difficiles à interpréter. Et pourtant il existe un indicateur - la moyenne mobile - dont le calcul est le plus naturellement simple mais d'une richesse telle que son interprétation doit être abordée avec humilité. La moyenne mobile consiste à calculer la moyenne arithmétique d'une séquence de N valeurs successives d'une série chronologique et ceci pour chaque date de l'historique. L'unité de temps (l'heure, le jour, la semaine, ...) est choisie en fonction de critères qui sont propres à l'utilisateur. Pour bien comprendre une des facettes de cet indicateur, il est nécessaire d'analyser un cas théorique. Prenons l'exemple d'une valeur boursière théorique dont on note le prix chaque mois et dont le couple

(date, prix) évolue de la manière suivante (1,10), (2,20), (3,30), (4,40), (5,30), (6,20), (7,10), (8,20), (9,30), (10,40), (11,30), (12,20), (13,10), (14,20), ainsi de suite. Le couple (7,10) par exemple, indique que le septième mois le cours se retrouve à 10 €. On remarque qu'il existe, au moins, une séquence de N mois pour laquelle la moyenne calculée chaque mois reste constante : 6 mois. La moyenne mobile à 6 mois reste égale à 25 € et évolue de façon linéaire ! Qu'en sera-t-il du cours le 15<sup>ème</sup> mois si la tendance de la moyenne mobile à 6 mois (25 €) se conserve ? Question légitime puisque cela fait plusieurs mois qu'elle évolue régulièrement. Un calcul simple montre que le cours devra être à 30 € ! En faisant l'hypothèse de la conservation de l'évolution de la moyenne mobile, on peut prévoir le prix futur d'un bien dont l'historique passé a un comportement cyclique ! Encore faut-il trouver la bonne séquence ! C'est ce que l'on appelle la « dessaisonnalisation » dans le jargon des spécialistes. Que se passe-t-il si la moyenne progresse régulièrement avec un prix ayant ce même

comportement cyclique ? Le prix évolue au-dessus de la moyenne et nous avons cette sensation qu'il « rebondit » sur la moyenne mobile et repart à la hausse : elle agit comme un support à la baisse. A l'inverse si la moyenne mobile baisse régulièrement, le prix évolue sous la moyenne et semble être repoussé vers le bas à chaque fois qu'il s'en approche : elle agit comme une résistance à la hausse. Entre ces deux phases, le comportement cyclique du prix s'est inversé ! Cette propriété de la moyenne mobile a généré un certain nombre d'idées reçues, comme celle d'acheter aveuglément quand le prix s'approche d'une moyenne mobile haussière par exemple. Il ne faut pas oublier que ce type d'analyse repose sur deux hypothèses empreintes de probabilité : la poursuite du comportement cyclique du prix ainsi que celle de la régularité de la moyenne mobile. Dans ce cas on peut s'attendre légitimement que la moyenne mobile agit comme un « aimant » lorsque le prix s'en éloigne de trop...

Le prix de BNP semble rebondir sur sa moyenne à 250 jours.



Jusqu'en septembre, France Télécom semblait repoussé par sa moyenne à 80 jours.

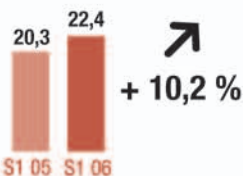




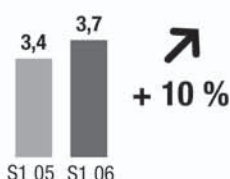
## Résultats semestriels

En normes IFRS

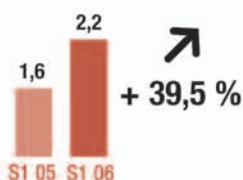
### CHIFFRE D'AFFAIRES (en Md€)



### RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION (en Md€)



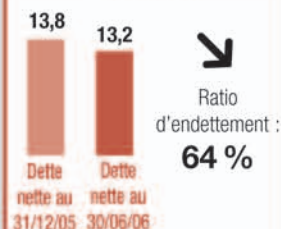
### RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE (en Md€)



### RÉSULTAT NET PAR ACTION (en €)



### ENDETTEMENT NET (en Md€)



# SUEZ

VOUS APPORTER L'ESSENTIEL DE LA VIE

## Résultats en forte progression Objectifs revus à la hausse pour 2006

"Le premier semestre 2006 s'est traduit par de nombreux succès commerciaux et par la poursuite d'une croissance solide et vertueuse des performances opérationnelles du Groupe dans tous ses métiers.

Ces résultats, en forte augmentation, nous conduisent à réviser à la hausse nos objectifs pour l'année 2006 et confirment la pertinence de notre stratégie. Ils renforcent la logique et les perspectives de notre projet de fusion avec Gaz de France. Dans un secteur qui connaît des mutations profondes, nous sommes convaincus que c'est le projet qui créera le plus de valeur pour toutes les parties prenantes : actionnaires, clients et collaborateurs."

Gérard Mestrallet, Président-Directeur général



### Forte croissance de tous les indicateurs de performances opérationnelles du Groupe, supérieure aux objectifs annoncés et à la croissance enregistrée en 2005

Au premier semestre 2006, SUEZ connaît une croissance soutenue de son activité avec une progression brute de + 10,2 % de son **chiffre d'affaires**, qui s'établit à 22,4 milliards d'euros. La croissance organique ressort à + 9,5 %.

Le **résultat brut d'exploitation** progresse de + 10 % en brut. Hors effet de périmètre et de change, sa croissance organique s'établit à + 9,6 %. L'amélioration du résultat brut d'exploitation traduit la poursuite des efforts du groupe en matière de réduction des coûts et d'amélioration de la rentabilité ainsi que les bons résultats des activités en Europe tant dans l'Energie que dans l'Environnement. Le **résultat net part du groupe** de 2,2 milliards d'euros représente un plus haut historique pour un résultat semestriel.

Le **résultat net par action** croît de 11,7 % malgré l'augmentation de 1 054 millions en 2005 à 1 259 millions du nombre d'actions liée au financement de l'OPM sur Electrabel. Hors plus-values de cession, le résultat net par action croît de 37,6 %. Le rachat des minoritaires d'Electrabel a un impact relatif immédiat de + 6,8 %.

### Une situation financière améliorée avec une forte génération de liquidité

La **marge brute d'autofinancement** avant charges financières et impôt (MBAO) s'élève à 3,3 milliards d'euros au 30 juin 2006, en progression brute de + 7,4 % par rapport au premier semestre 2005. Les **investissements** totaux du premier semestre 2006 atteignent près de 1,5 milliard d'euros.

Les **cessions** représentent 1,1 milliard d'euros au 30 juin 2006. Elles concernent principalement les cessions du solde des participations dans M6 (163 millions d'euros), Colbùn (349 millions d'euros) et Hanjin City Gas (110 millions d'euros).

Les **dividendes** versés lors du premier semestre 2006, en croissance par rapport à ceux de 2005, s'élèvent à 1,6 milliard d'euros. Le **ratio d'endettement** s'établit à 64 % au 30 juin 2006 contre 72 % à fin 2005.

### Perspectives : objectifs 2006 revus à la hausse

- Croissance du Chiffre d'affaires du Groupe supérieure à 7 %
- Croissance du Résultat Brut d'Exploitation proche de 10 %
- Croissance du Résultat Opérationnel Courant supérieure à 15 %
- Dette nette inférieure à 12 milliards d'euros à fin 2006, avant dividende exceptionnel
- Rentabilité des Capitaux Employés (ROCE) supérieure à 12 %.

### Des perspectives de long terme renforcées par le projet de fusion avec Gaz de France

Cette fusion est dictée par une vision industrielle claire.

Elle constitue un projet européen qui répond aux enjeux de l'énergie, de l'environnement et de la sécurité des approvisionnements.

La constitution du nouveau Groupe renforcera considérablement les perspectives de croissance et de développement.

Ce projet sera soumis à nos actionnaires lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire prévue en décembre 2006.

Club Actionnaires SUEZ  
16, rue de la Ville l'Evêque  
75383 Paris cedex 8  
www.suez.com (Espace actionnaires)

N°Vert 0 800 177 177

**Au bout de huit ans et malgré un nombre restreint de membres et des versements modestes, Franklinvest vient d'entrer dans la catégorie des clubs qui gèrent plus de 100 000 euros.**

# > Club Franklinvest

## Le Club Franklin en bref

*Date de création* : Mars 1998  
*Président* : Walter Schleppege  
*Nombre d'adhérents* : 11  
*Etablissement dépositaire* : Société Générale  
*Spécificités* : Investit essentiellement dans les grandes valeurs ; mais s'intéresse aussi aux valeurs moyennes par le biais d'un fonds midcaps.

## Gestion

*Réunion* : toutes les trois semaines  
*Versement initial* : 670 euros/membre  
*Cotisation mensuelle* : 61 euros  
*Valeur du portefeuille* : 100 604 euros (au 22 sept.)  
*Nombre de lignes* : 21  
*Performance brute* : 22 %  
*Taux de rendement interne* : 5,50 %/an  
*Performance relative / CAC 40 en 2006* : + 2,25 %

## Principales Lignes

Air Liquide	BNP Paribas
Vinci	Pernod Ricard
Bouygues	EDF
Fonds Sogéactions	Vivendi
Midcap	Alcatel
Société Générale	

### Comment avez-vous commencé ?

Nous sommes des retraités des caisses de retraite de Médéric et Réunica réunis au sein du Club Franklin, une association basée à Nice. C'est dans ce cadre que nous avons créé Franklinvest en mars 1998. Nous avons tous fait un versement exceptionnel substantiel à l'époque pour pouvoir faire des choses intéressantes dès le départ. D'autant que nous n'étions pas nombreux (11) et que nous avions décidé d'effectuer des versements mensuels relativement modestes (61 euros).

### Comment travaillez-vous ?

Nous organisons une réunion de club toutes les trois semaines au siège de l'association et quatre fois par an à l'agence de la Société Générale qui est notre teneur de compte. Dans les premières années, le soutien de la banque était très fort et la présence d'un animateur fréquente. Ce n'est, hélas, plus le cas mais nous avons aussi appris à travailler seuls.

### Quelle stratégie avez-vous suivie ?

Nous investissons pratiquement exclusivement que sur les grandes valeurs, une stratégie qui nous a permis de bien redresser la pente ces

dernières années et de passer à une performance positive brute de 20 % depuis la création du club. Cependant, on n'est peut-être pas assez actifs sur certains titres. Notre intention de récolter nos bénéfices dès que notre plus-value atteint 20 % est rarement respectée. Du coup, on a des gains potentiels très importants sur certains titres comme Société Générale (+ 100 %), Vinci (+ 96 %) ou Pernod Ricard (+ 76 %). La raison voudrait que l'on allège nos positions pour faire baisser les prix de revient mais ce n'est pas facile.

### Pas d'investissement spéculatif ?

Les rares fois où l'on s'y est essayé n'ont pas été un succès. On a perdu de l'argent sur des valeurs comme Alcatel, France Télécom ou Vivendi car on est certainement restés trop statiques dessus. On a fait une tentative malheureuse sur les warrants il y a quelques années et les membres du club sont plutôt réticents à recommencer l'expérience. En début d'année, on a tenté un coup sur les matières premières en achetant du Zambia Copper. Ce n'était pas idiot mais le timing n'était pas bon et on a perdu quelques centaines d'euros en liquidant la position fin août.

### Vous ne vous intéressez pas aux valeurs moyennes ou petites ?

Rarement car elles sont difficiles à suivre. On a fait un investissement, heureusement modeste, sur Systran en mars dernier que l'on s'est dépêché de liquider au bout de trois semaines. Pour le moment, on se contente d'investir sur les valeurs moyennes par l'intermédiaire d'un fonds, Sogéactions Mid Cap de la Société Générale, qui représente tout de même 7 % du portefeuille.

### Quels souhaits avez-vous pour l'avenir ?

Il est clair que nous devrions être un peu plus actifs sur les valeurs et faire tourner le portefeuille plus régulièrement. Il faudrait peut-être que nous utilisions plus Internet pour travailler mais nous ne sommes que 7 sur 11 membres à en être équipés. Enfin, nous cherchons de nouveaux membres pour accentuer notre force de frappe. Surtout, dans 18 mois nous atteindrons la limite dès 10 ans et nous allons créer un nouveau club. Nous démarrerons d'autant plus vite que nous serons plus nombreux. D'autant que nous voulons faire passer les versements mensuels à 80 euros.

Propos recueillis par Aldo Sicurani

## En intégrant l'activité semences de grandes cultures de Limagrain, Vilmorin devient le 4<sup>e</sup> semencier mondial

Expert dans la création végétale destinée aux marchés des semences potagères et de grandes cultures, Vilmorin accélère son expansion et consolide ses performances financières.

L'intégration des semences de grandes cultures lui permet :

- › d'accroître sa capacité d'innovation, fondement de son métier de semencier,
- › de renforcer son développement à l'international, moteur de l'activité,
- › d'accélérer son potentiel de croissance externe,
- › et de bénéficier de nouveaux relais de croissance.



### Prochains rendez-vous

- > 12.10.06 : Publication des résultats annuels 2005-2006.
- > 13.11.06 : Publication du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2006-2007.
- > 17 et 18.11.06 : Salon Actionaria au Palais des Congrès à Paris.  
Réunion d'actionnaires le 17 novembre à 11h30.
- > 12.12.06 : Assemblée Générale des actionnaires.

Retrouvez les dernières actualités sur : [www.vilmorin.info](http://www.vilmorin.info)

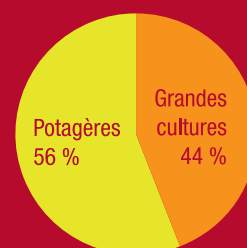
Chiffre d'affaires  
**874 M€**

Résultat  
opérationnel  
**73 M€**

Investissement  
recherche  
**100 M€**  
soit **11%**  
du chiffres d'affaires  
Professionnel

Effectif  
**4 600**

Un métier unique :  
les semences



Chiffre d'affaires par activités

(Source interne. Proforma au 30 juin 2005)

### CONTACTS

Direction Financière de Vilmorin & Cie : B.P.1 - 63720 Chappes  
Tél. : + 33 (0)4 73 63 41 95 - Fax : + 33 (0)4 73 63 41 80

**Internet a considérablement bouleversé les conditions d'intervention en Bourse en l'espace de quelques années. Pour le plus grand profit des actionnaires individuels et des clubs qui ont décidé de franchir le pas.**

## > Ce qu'il faut savoir avant de choisir son **Courtier en**

Véronique GUISSQUET  
Secrétaire générale adjoint  
de la FFCI

Il est d'usage de dire que les courtiers en ligne offrent une tarification plus attractive aux investisseurs internautes. Mais que recouvre cette tarification et quels sont les différents frais facturés aux clients ? Il en existe plusieurs pour les particuliers : les frais de courtage, les droits de garde,

les éventuels abonnements aux différents services d'information et outils d'aide à l'investissement. Leur montant est librement fixé par les intermédiaires et seule la pression de la concurrence préserve les clients des aberrations tarifaires.

### Les frais de courtage, un montant proportionnel à l'ordre ou un montant forfaitaire ?

Les frais de courtage servent à rémunérer l'intermédiaire qui effectue la réception et la transmission de l'ordre de Bourse, quelque soit le sens de la transaction (achat ou vente) ou le résultat de l'opération (gagnante ou perdante). Auparavant, on rencontrait deux modes de facturation du courtage chez les courtiers en ligne : le courtage proportionnel et le forfait. Le courtage proportionnel est un pourcentage du montant de la transaction, fréquemment accompagné d'un minimum forfaitaire afin de se prémunir contre les transactions d'un montant trop bas : par exemple, 0,30 % du montant de l'ordre avec un minimum de 9,51 € TTC (cas de ING Direct, par exemple). En général, ce pourcentage est dégressif et diminue plus le montant de votre transaction augmente. Le forfait est un tarif fixe quelque soit le montant de la transaction réalisée.

#### Cas pratique

##### Pack Ultimate Trader de BOURSORAMA BANQUE

11,90 € TTC par transaction quelque soit le montant. Attention toutefois aux conditions restrictives : si moins

de 50 ordres ont été exécutés dans le mois, un forfait de 119 € TTC sera facturé. Ainsi, si vous passez un ordre de 5 000 €, votre courtage s'élèvera à 11,90 € TTC. Mais si vous ne respectez pas le nombre minimum mensuel exigé de 50 ordres, vous serez facturé de 119 € TTC.

Veillez à ne pas surestimer votre activité mensuelle. Toutefois, si vous vous êtes mépris en choisissant un forfait qui ne vous convient pas, vous pouvez négocier avec votre courtier le basculement vers une autre formule plus adaptée plutôt que fermer votre compte dans la précipitation.

### La Tendance actuelle, un forfait couplé à un courtage

A présent, la majorité des courtiers proposent un mélange de ces deux modes de facturation. Ce principe allie un forfait jusqu'à un montant déterminé, suivi d'un pourcentage de la transaction au-delà.

#### Cas pratique

##### Trader Actif de FORTUNEO DIRECT FINANCE

11,90 € TTC jusqu'à 10 000 €, 0,12 % au-delà. Un minimum de 30 transactions par mois, ou 90 sur trois mois, ainsi qu'un encours minimum de 1 000 € sont exigés. Ainsi, si vous passez un ordre de 5 000 €, votre courtage s'élèvera à 11,90 € TTC si vous respectez les conditions minimales exigibles (30 ordres mensuel et encours minimum de 1 000 €). Si vous passez un ordre de 50 000 €, votre courtage s'élèvera à  $59,90 \text{ € TTC} = (11,90 \text{ €} + (40000 \times 0,12\%))$ .

De plus, afin de toucher les différentes typologies de clientèle (traders actifs ou investisseurs), les courtiers offrent aux clients de choisir parmi plusieurs formules tarifaires. En effet, il n'existe pas un courtier, un forfait ou une tarification qui soit la solution idéale pour l'ensemble des investisseurs internautes. Chacun doit choisir une formule qui lui convient et qui répond à ses besoins.

# ligne

Exemple de formules proposées par CPR Online, Boursorama Banque, Fortuneo Direct Finance, Cortal Consors et Bourse Direct, au 04/01/2006

COURTIER	TARIF
BOURSE DIRECTE	TARIF CLASSIQUE TARIF PROMOTIONNEL
BOURSORAMA	CLASSIC TRADER ULTIMATE TRADER
CORTAL CONSORS	CONSORS TRADING PACK PRO-ACTIVE TRADING
CPR ONLINE	TRADITIONNEL ACTIF BROKER
FORTUNEO DIRECT FINANCE	PETITS ORDRES TRADER ACTIF ECO TRADER INTRADAY

La tendance actuelle chez les courtiers est donc à la multiplication des formules tarifaires, assujetties à la réalisation d'un certain nombre de transactions mensuelles ou trimestrielles avec également l'exigence d'un dépôt minimum à l'ouverture du compte.

Avant de choisir votre courtier en ligne, posez-vous les bonnes questions :

- > Quelle est la taille de mon portefeuille ou, si vous débutez, combien d'argent vais-je consacrer à la Bourse ?
- > Combien d'ordres en moyenne vais-je passer chaque mois ?
- > De quelle taille seront en moyenne mes transactions ?
- > Suis-je prêt à prendre mes décisions seul ou ai-je besoin de soutien ?
- > Ai-je besoin d'outils d'investissement complémentaires plus spécialisés ou d'une plate-forme semi professionnelle ?
- > Sur quels marchés vais-je intervenir ?

Il me semble utile de préciser que l'on n'investit en Bourse que des sommes dont on n'a pas besoin pour un autre usage. Surtout, on évite de s'endetter pour constituer un portefeuille boursier, et cela, quelque soit les intérêts du prêt.

Si vous ne pouvez pas répondre à ces questions, contentez-vous de regarder ce que vous avez fait en Bourse par le passé. N'hésitez pas aussi à contacter les conseillers clientèle des différents intermédiaires dont l'une des missions est de répondre à vos questions et de vous orienter vers la formule la plus adaptée.

Attention toutefois, la majorité des ces commerciaux sont rémunérés sur les ouvertures de compte ; aussi il est rare qu'ils vous dissuadent de devenir client. Ils chercheront plutôt à vous orienter vers la formule qui vous conviendra le mieux. Comme toujours, vous devrez faire preuve de sens critique vis-à-vis des informations que vous consulterez. Il est bon de savoir que si vous disposez d'un portefeuille conséquent, vous pourrez négocier des conditions tarifaires préférentielles chez de nombreux courtiers. C'est même l'un des rares moments où vous aurez un vrai pouvoir de négociation.

Si le courtage est l'une des composantes tarifaire principale à prendre en compte, il en est une seconde qu'il ne faut surtout pas négliger : les droits de garde.

Exemple de présentation des tarifs de courtage de 4 courtiers sur leurs sites respectifs



**BOURSORAMA BANQUE**  
<https://www.boursorama.com/>



**FORTUNEO DIRECT FINANCE**  
<http://www.fortuneo.fr>



**CPR ONLINE**  
<http://www.cpr-online.net>



**CORTAL CONSORS**  
<https://www.cortalconsors.fr>

## Les Droits de garde ou frais de conservation de titres

Les droits de garde correspondent au montant des frais que prélève votre intermédiaire financier pour la conservation de vos titres et les opérations de gestion courante. Ils sont généralement composés d'un fixe comportant un minimum par ligne ou d'une commission proportionnelle, souvent dégressive, à la taille du portefeuille détenu. Ils comportent souvent un plafond minimum et maximum.

Certains courtiers comme FORTUNEO DIRECT FINANCE pratiquent la gratuité des droits de garde. Cela devient alors un important argument commercial. D'autres comme

ING DIRECT, CORTAL CONSORS, LA COMPAGNIE 1818 ou CAPITOL ne facturent pas ces frais si le compte est actif chaque mois. Dans certains établissements, la facturation de ces frais dépend du forfait tarifaire que vous avez sélectionné à l'ouverture de votre compte.

### Cas pratique

#### CAPITOL, Pack CAPITOL TRADER

Chaque trimestre 0,05 % du portefeuille détenu avec minimum 15 €. Au delà de 15 ordres exécutés par trimestre ces frais sont gratuits.

Ainsi, si vous détenez un portefeuille de 50 000 € au 31/12/2006, deux cas peuvent se présenter :

- 1) Vos droits de garde annuels s'élèveront à 100 € =  $(50\,000\text{€} \times 0,05\%) \times 4$  trimestres,
- 2) Vos droits de garde annuels s'élèveront à 0 € si vous réalisez plus de 15 ordres par trimestre.

#### CAPITOL, Pack ABSOLUT TRADER

Si vous détenez un portefeuille de 50 000 € au 31/12/2006, vos droits de garde annuels s'élèveront à 0 €.

De manière générale, l'offre de gratuité des droits de garde par les courtiers en ligne se généralise pour les investisseurs internautes actifs, puisque la condition principale d'accès à ces formules reste le nombre d'ordres réalisés chaque mois. En fait les clients très actifs contribuent à l'augmentation du chiffre d'affaire et, en conséquence, ils se voient proposés des formules tarifaires préférentielles.

## Les Comparateurs d'offre de courtage en ligne

Sur Internet, il existe plusieurs sites boursiers qui comparent les différentes offres tarifaires des courtiers en ligne. J'ai recensé sur Internet plusieurs comparateurs de courtiers en ligne qui vous proposent de réaliser une étude personnalisée.

Un Comparateur professionnel  
<http://www.testepourvous.com>

### Des Comparateurs gratuits

<http://www.edubourse.com>  
<http://www.francetransactions.com>  
<http://www.objectif-broker.com>  
<http://www.bnains.org>  
<http://www.trader-workstation.com>  
<http://www.directionbroker.com>  
<http://fr.kelkoo.com>

## > Le Conseil pratique Ayez l'esprit critique

Votre rôle est d'être un internaute actif tout au long de vos recherches en ayant surtout un esprit critique. Cela ne signifie pas qu'il faut être méfiant, mais la facilité avec laquelle on peut mettre tout et n'importe quoi sur le Web, doit vous pousser à prendre du recul face aux informations diffusées. Vous devez être sur le net un investisseur responsable capable de juger de la pertinence d'une information. En clair, si vous trouvez une information non datée et dont la provenance n'est pas communiquée, ne la prenez pas en compte ou considérez là tout au plus comme une rumeur. Ne croyez jamais une information sans en vérifier la pertinence et la source.

Article tiré et mis à jour de « J'investis en Bourse avec Internet », Gualino Editeur, collection Côté Finances

## LU POUR VOUS



### > J'investis en Bourse avec Internet

<i>Auteur</i>	Véronique Guisquet
<i>Edition</i>	Gualino Editeur
<i>Collection</i>	Côté Finances
<i>Prix</i>	14 € 157pages 2006

Si investir en Bourse avec Internet semble plus facile et élargit considérablement les horizons des investisseurs, il les expose aussi à de nouveaux risques. Outre la pratique quotidienne de la Bourse sur Internet, ce livre vous permettra d'en éviter les pièges pour profiter pleinement de ses innombrables avantages.



### > Investir en Bourse avec Succès

<i>Auteur</i>	Didier Vitrac
<i>Edition</i>	Gualino Editeur
<i>Collection</i>	Côté Finances
<i>Prix</i>	20 € 272 pages 2006

Des mécanismes de marchés aux grandes règles de gestion de portefeuille, cette nouvelle édition permettra aux actionnaires individuels de mieux connaître les grands principes de l'investissement en Bourse. Particulièrement pédagogique, cette découverte de la Bourse est étayée de définitions, de chiffres et de mots-clés. Un panorama des marchés financiers d'aujourd'hui.



### > SICAV et FCP / Apprenez à choisir les meilleurs

<i>Auteur</i>	Frédéric Lorenzini
<i>Edition</i>	Gualino Editeur
<i>Collection</i>	Côté Finances
<i>Prix</i>	19 € 176 pages 2006

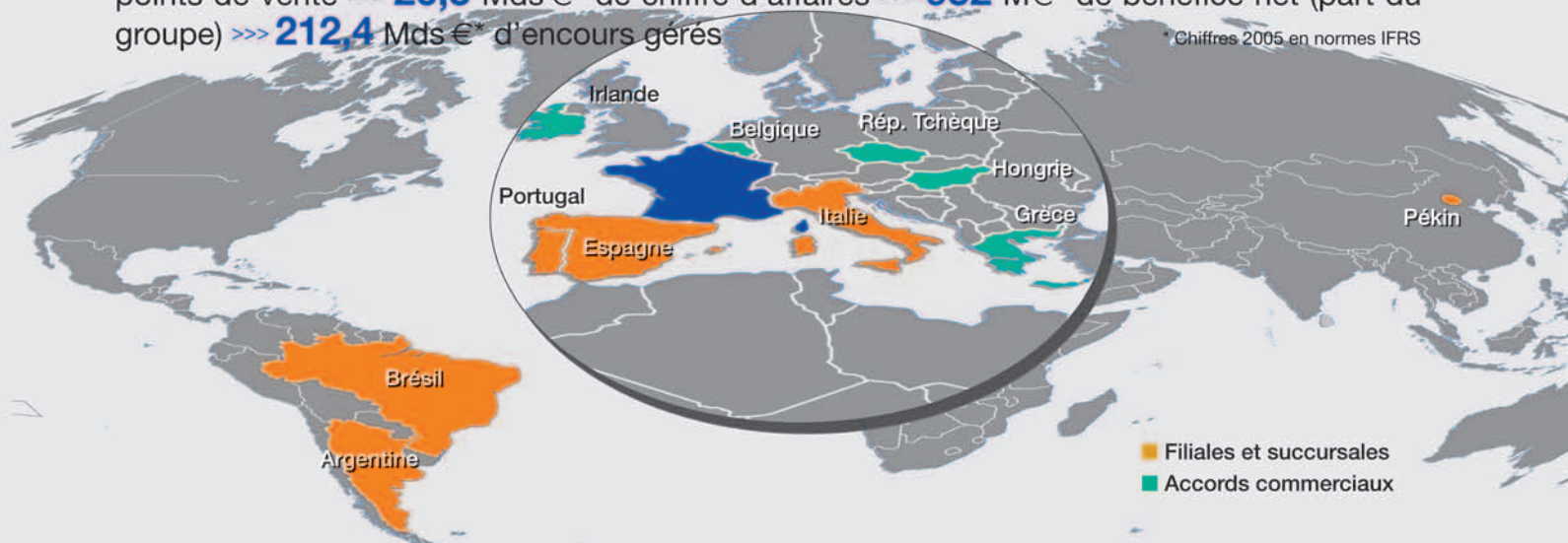
Qu'est-ce qu'un fonds ? Comment évaluer un fonds ? Comment mesurer un fonds ? Les fonds par l'exemple - Les doctrines de la gestion. Des familles de fonds à connaître Des fonds pour élargir les limites de son PEA - Construire son portefeuille - Préparer sa retraite avec des fonds - Check-list des questions à se poser - Sources d'information. Choisir les produits de placements les mieux adaptés à sa situation et à ses projets : c'est ce que permet ce livre consacré à la gestion collective.



## CNP Assurances : profil d'un leader...

**1<sup>er</sup>** assureur de personnes en France >>> **22** millions de clients dans le monde >>> **26 000** points de vente >>> **26,5 Mds€\*** de chiffre d'affaires >>> **952 M€\*** de bénéfice net (part du groupe) >>> **212,4 Mds€\*** d'encours gérés

\* Chiffres 2005 en normes IFRS



### Un excellent parcours boursier et un très bon rendement

>>> Une progression du cours de **+126%** sur 5 ans, largement supérieure à celle du CAC 40 (+25%) et du DJ Eurostoxx Insurance (-5%)

>>> Un taux de rendement annuel moyen de **21%** depuis l'introduction en bourse en octobre 1998.

Au total, un actionnaire qui aurait investi **1 000 €** lors de l'introduction en bourse, compte tenu de l'évolution du cours et en ayant réinvesti chacun des dividendes (hors avoir fiscal) en actions CNP Assurances, serait, au 31 août 2006, à la tête d'un **capital de 4 500 €**.



### Un marché porteur et des perspectives de croissance confortées

>>> Un marché français de l'assurance de personnes en croissance structurelle forte : **+14%** en 2004, **+14%** 2005, **+20%** au 1<sup>er</sup> semestre 2006.

>>> Des **accords commerciaux** avec ses 2 grands réseaux (La Banque Postale et les Caisses d'Épargne) renouvelés **jusqu'en décembre 2015**.

>>> Un **développement international ambitieux** au travers d'acquisitions ou de partenariats, en Europe, en Amérique Latine et jusqu'à Pékin depuis 2006.

Relations Actionnaires individuels

N° Vert 0800 544 544

e-mail : [actionnaires@cnp.fr](mailto:actionnaires@cnp.fr)

[www.cnp.fr](http://www.cnp.fr)



L'assurance de toute une vie.

Traditionnellement, les clubs d'investissement se détournent des fonds. Bon an mal an, en fonction des variations de la Bourse, ils ne représentent qu'entre 2 et 4 % des portefeuilles. Pourtant, même pour un club, ils peuvent jouer un rôle utile en fonction de la stratégie suivie. Encore faut-il savoir les choisir.

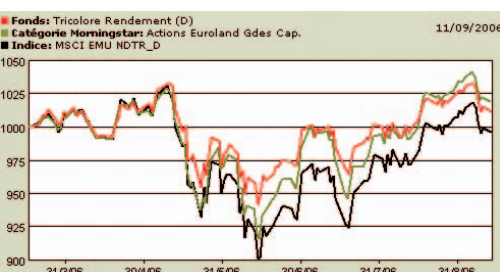
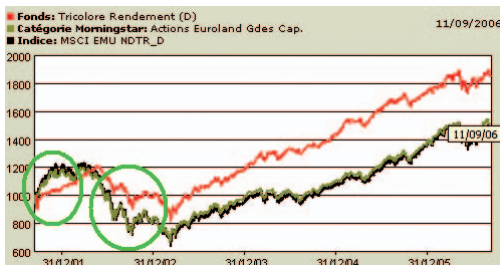
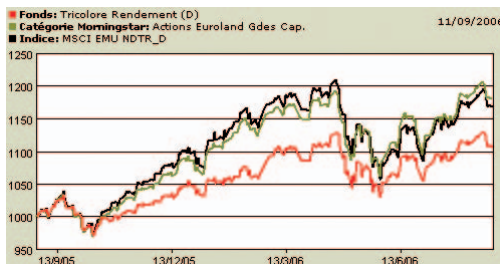
# > Les fonds sont-ils des boîtes noires?

Autant, lorsqu'il s'agit de mettre une action en portefeuille, les membres du club disposent des chiffres publiés par l'entreprise et, dans le cas des valeurs d'une certaine taille, des analyses réalisées par les banques d'affaires, autant ils se trouvent souvent démunis lorsqu'ils veulent investir sur un fonds. Com-

me tout un chacun, ils considèrent trop souvent que l'investissement en OPCVM manque de transparence. Pourtant l'investissement en fonds ne relève pas de la roulette russe et il convient d'identifier pour chacun d'eux son rôle au sein du portefeuille du club. Quelques questions permettent d'y voir plus clair.

Frédéric LORENZINI  
 Directeur de la Recherche  
 Morningstar  
[www.morningstar.fr](http://www.morningstar.fr)

## Les Performances passées...



On le sait, elles ne préjugent jamais des performances à venir et elles peuvent être trompeuses. Ainsi, un fonds comme Tricolore Rendement n'a fait que 10 % entre septembre 2005 et septembre 2006 alors que dans le même temps le CAC 40 prenait 15 % et que les fonds actions françaises investis en grandes valeurs gagnaient en moyenne 14 %. Mais attention, sur 5 ans les performances du fonds apparaissent plus séduisantes. Elles surpassent celles de la moyenne des fonds. L'analyse de la performance de ce fonds sur une longue période révèle d'autres éléments concernant son comportement selon les différentes phases de marché. On s'aperçoit en effet qu'en période de hausse du marché, comme ce fut le cas au cours du quatrième trimestre 2001, le fonds profite moins du rebond que ses

homologues : ses performances sont à la traîne alors que les autres caracolent. Mais on voit aussi que lorsque le marché se replie, comme à partir du printemps 2002, en entraînant nombre de fonds dans son sillage, celui-ci résiste et limite le recul. Le même phénomène s'observe sur une courbe de performance sur 6 mois : le fonds tend à amortir les phases de baisse et à ne pas profiter entièrement des phases de hausse. En réalité, ce comportement est assez typique des fonds ayant un profil «value» : alors que les fonds «croissance» surfent sur les hausses mais sont entraînés vers les abysses quand les marchés dégringolent, les fonds de style «value» affichent un tempérament plus égal dans le marché, avec moins d'excès tant à la hausse qu'à la baisse.

**Le comportement d'un fonds varie selon les différentes phases du marché.**



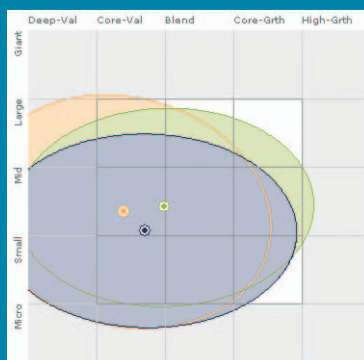
## La Notation en question...

A manier avec tout autant de Arecul, les notations quantitatives de 1 à 5 étoiles publiées par les agences telles que Morningstar ou Standard & Poor's car elles offrent souvent un reflet partiel de la réalité. Prenons le cas du fonds Agressor. Il est aujourd'hui noté 2 étoiles chez Morningstar. Est-ce un fonds dont il faut se détourner ? Avant de prendre une telle décision il convient de rappeler que ce fonds a progressé de 3,1 % en 2002 alors qu'à l'époque la grande majorité des Sicav nageaient dans des eaux négatives.... Ici l'analyse du portefeuille du fonds révèle qu'il s'agit d'un fonds valeur avec le caractère défensif que l'on a vu précédemment et qu'il est d'autre part investi en valeurs moyennes. Il s'agit d'une classe d'actifs qui a moins profité de la surenchère la fin des années 90, mais qui a aussi moins souffert de son éclatement. Ces notations quantitatives sont fondées sur trois années de performances. On a vu plus haut qu'il y a des cycles

de marché plus ou moins favorables aux fonds selon leur profil. Ces notations apportent une appréciation relative : quelque soit la phase de marché, il y aura toujours des fonds 5 étoiles (qui ont fait mieux que les autres) et des fonds 1 étoile (qui ont fait moins bien). Si la notation est utile comme synthèse du classement relatif d'un fonds sur les trois dernières années, elle ne doit pas être considérée comme un signal d'achat ou de vente.

La gestion collective, que ce soit à travers un OPCVM ou un tracker, peut s'avérer très utile pour un club qui désire mener une politique de diversification. Ainsi, comme le club Franklinvest (lire p:8), vous pouvez choisir d'investir sur les valeurs moyennes françaises à travers un fonds plutôt qu'en direct. Cela n'en est pas moins intellectuellement satisfaisant pour autant. Comme pour une action, on investit pas dans un fonds spécialisé sans avoir étudié le secteur ou la catégorie de valeurs considérées; voire l'environnement géopolitique et économique si le fonds, comme c'est souvent le cas, permet d'investir au-delà des frontières.

### Quel est le rôle de chaque fonds ?



Il y a quelques temps, un particulier m'explique qu'il a sélectionné les fonds qu'il juge les meilleurs: Plu-valca France, Ulysse, Agressor... De bons fonds qui en effet affichent un profil défensif correspondant au tempérament de cet investisseur. Reste qu'avec cette sélection, on investit sur des fonds similaires n'apportant pas de diversification importante. L'analyse de leurs portefeuilles montre des zones de recouvrement importantes.

## 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](http://www.eads.com)



La longueur d'avance - © Patrick PENNA - EUROCOPTER



AIRBUS



EUROCOPTER



EUROFIGHTER



A400M



METEOR



GALILEO



ARIANE



The step beyond

# > Vus dans la presse !

Les clubs d'investissement restent très recherchés par la presse financière qui, plus que jamais, aime à se livrer au petit jeu des radioscopies de portefeuilles.

Ainsi, **La Vie Financière**, qui a une longue expérience en la matière, s'est-elle livrée, dans son édition du 12 mai, au diagnostic du club de 15 habitants d'un petit village de Haute-Loire. Il n'est pas question ici de porter un jugement de valeur sur le verdict du journal puisque la FFCI ne se livre pas au petit jeu du conseil boursier. Elle aurait d'autant plus mauvaise grâce de le faire que plus de quatre mois - et quels mois ! - se sont écoulés.

La lecture de ce texte nous incite, toutefois, à faire trois commentaires et à rectifier une erreur. La journaliste a parfaitement raison de juger le portefeuille trop dispersé : 26 lignes pour 51 600 euros, c'est effectivement au moins dix de trop. Deuxième commentaire : empocher ses plus-values, même partiellement, est effectivement une bonne stratégie.

Elle permet d'abaisser le prix de revient sur le solde de la ligne et de pouvoir revenir sur les bonnes valeurs à meilleur compte. C'est d'ailleurs là que réside l'erreur. Le club d'investissement n'a que faire du seuil de cession (15 000 euros) puisque les transactions réalisées dans son cadre ne sont pas concernées. Rappelons que c'est lors de la sortie du club que chaque membre sera éventuellement imposable et seulement s'il y a liquidation du portefeuille. Les membres du club peuvent toujours transférer leur quote-part de titres sur leur compte personnel ; c'est la règle du report qui s'applique alors.

Dernier commentaire : un portefeuille de 51 600 euros (début mai 2006) pour un club de huit ans et de quinze membres, c'est peu et c'est deux fois moins que la norme. Ou les choix de valeurs ont été désastreux ou les versements mensuels insuffisants. Au vu du portefeuille présenté, c'est probablement la deuxième conjecture qui est la bonne. C'est dommage.

Euro 2008, un club de l'arrière-pays cannois auquel **Investir Magazine** consacrait une page en juin dernier, n'entre pas dans ce cas de figure. Au bout de huit ans, il affichait un encours d'environ 150 000 euros. Il faut dire que ses membres, au nombre d'une vingtaine, s'en sont donnés les moyens : non seulement chacun a versé 305 euros au départ mais vire 76,22 euros chaque mois sur le compte commun. Du coup, ils ont toujours eu les moyens d'investir et ne s'en sont pas privés, même dans les périodes difficiles. Résultat : au début du printemps 2006, le club affichait une rentabilité brute de 15 % sur l'ensemble des versements après avoir dû encaisser des pertes supérieures à 40 % au plus fort du krach. Au-delà des conseils sur les valeurs donnés par le magazine, Investir relève la très grande diversification du portefeuille d'Euro 2008.

## 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

## ACTIONARIA LE SALON DE LA BOURSE

**17 & 18 novembre 2006**  
Palais des Congrès de Paris

Comme tous les ans, la FFCI sera de nouveau présente au salon Actionaria des 17 et 18 novembre. Que vous soyez clubiste ou actionnaire individuel, vous êtes les bienvenus au stand E9, hall Maillot niveau 2. Par ailleurs, plusieurs sociétés cotées, membres de la Fédération, organisent une réunion d'actionnaires à cette occasion : Accor, Air Liquide, France Télécom, Suez et Vilmorin Clause.



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

- 27 Mds d'euros de chiffre d'affaires en 2005
- Environ 100 Mds de capitalisation boursière fin 2005
- 2° capitalisation boursière du CAC 40 représentant environ 10% de l'indice
- 4 Mds d'euros de budget Recherche & Développement

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



**sanofi aventis**

L'essentiel c'est la santé.

# Le numéro 1 mondial de l'acier



Le rapprochement entre Mittal Steel et Arcelor, les deux leaders mondiaux de l'acier, constitue une étape très importante dans la consolidation du secteur.

Arcelor Mittal est le leader incontesté de la sidérurgie avec un chiffre d'affaires proforma 2005 de 62,2 milliards d'euros et une présence mondiale sans équivalent. Arcelor Mittal emploie 330 000 personnes dans plus de 60 pays.

Grâce à la diversification de ses implantations et de ses produits, le Groupe est le moins exposé du secteur face à la volatilité et dispose de ressources en matières premières lui assurant une autosuffisance en minerai de fer de plus de 40%.

Numéro 1 en termes de chiffre d'affaires et de volume de production, Arcelor Mittal est coté sur les bourses de New York, Amsterdam, Paris, Bruxelles, Luxembourg et Madrid-Barcelone-Bilbao-Valence.

La couverture géographique du Groupe et sa présence sur une gamme de produits clés lui permettent de satisfaire les besoins de ses clients mondiaux dans les domaines de l'automobile, de la construction, de l'électroménager, de l'emballage et de l'industrie générale.

Arcelor Mittal dispose d'une bonne solidité financière et d'une flexibilité stratégique lui permettant de saisir les opportunités de croissance et de création de valeur.

Contacts Relations actionnaires  
19 avenue de la Liberté  
L-2930 Luxembourg  
[www.arcelormittal.com](http://www.arcelormittal.com)  
[laurent.beauloye@arcelor.com](mailto:laurent.beauloye@arcelor.com)  
Numéro vert : 00800 47924792