

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance du 2 novembre 1945)
Capital 3.100.000 euros
784 337 487 RCS PARIS - APE 652 E
Siège social : 37, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris

PRODUITS DE L'ACTIVITÉ COURANTE

REVENUS DU PORTEFEUILLE (EN EUROS) AU 31/03/2009

	2009	2008
Premier trimestre	533.576,27	1.513.677
Deuxième trimestre		3.328.866
Troisième trimestre		859.277
Quatrième trimestre		1.063.715

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance du 2 novembre 1945)
Capital 3.100.000 euros
784 337 487 RCS PARIS - APE 652 E
Siège social : 37, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris

OPERATIONS ET EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS AU COURS DU 1^{ER} TRIMESTRE 2009

DESCRIPTION GENERALE DE LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE ET DE SES RESULTATS AU COURS DU 1^{ER} TRIMESTRE 2009

L'observation du comportement des marchés pendant le premier trimestre de l'année 2009 suggère une tendance au ralentissement de la baisse des cours. Après un très mauvais début, se traduisant pour le CAC par une nouvelle baisse de 21%, le marché a annoncé une reprise qui semblait devoir se confirmer en avril.

Comme nous traversons une crise atypique, il est difficile de se prononcer sur les raisons de cette consolidation. Certes, le pire semble avoir été évité.

- 1) Il n'y a pas eu de crise systémique. En dehors d'une brève suspension des transactions entre banques, l'appareil bancaire fonctionne à peu près en ayant évité les faillites en cascades.
- 2) Quoique le ralentissement soit douloureux au niveau de l'emploi et de différents secteurs industriels, il n'y a pas eu d'effondrement de l'activité. Bien que la France soit en récession, elle s'en sort plutôt mieux que ses voisins.
- 3) Par rapport à 2007, le potentiel de récupération reste élevé et probablement supérieur au risque de baisse. Les résultats publiés ne sont pas catastrophiques.

Mais ces observations ne paraissent pas suffisantes pour laisser espérer une sortie rapide de la crise économique et financière.

- 4) Il y a parfois erreur sur l'origine de cette crise. Qu'on considère ses aspects immobiliers, industriels ou monétaires, elle est d'abord une crise d'endettement exacerbé provoqué par un excès de liquidités abondantes et bon marché. Lorsque celles-ci se sont taries en raison d'un manque de confiance entre banques, les autorités monétaires des principaux pays ont eu l'intelligence de secourir les banques et leurs clients afin d'éviter une multiplication des incidents de paiement. Mais ceci revient à soulager le mal par le mal, en usant des doses qui n'ont rien d'homéopathiques.
Les gouvernements ont eu le bon goût de se rencontrer ; on ne saurait prétendre qu'ils sont tombés d'accord pour se concerter, si ce n'est en convenant de se voir plus tard.
Cette situation est aggravée dans une période où on se flatte de maîtriser l'information grâce aux technologies nouvelles, on n'a pas pu, ni peut être voulu, faire un bilan exhaustif de la dégradation du bilan des banques, voire de leurs clients.
- 5) Peut-on réellement relancer l'activité par la demande alors que la situation suggère aux agents économiques de constituer une épargne de précaution ?

- 6) On a du mal à imaginer que la plus grave crise depuis 1929 soit celle qui sera réglée en si peu de temps en l'absence d'un discours d'explication et de motivation. Il y a des périodes où les responsables économiques devraient avoir des accents dignes de W. Churchill en temps de guerre.

Ces éléments de réflexion nous conduisent à privilégier le schéma d'un marché en dents de scie plutôt qu'à une récupération rapide des niveaux antérieurs et à déterminer le niveau de liquidités en fonction de la nécessité d'agir aux moments de découragement.

La valeur liquidative de la Sicaf est passée de 1496,34 € à 1 380,27 € soit une variation de – 7,76%.

Au cours du trimestre les achats se sont élevés à 7,099 M€ et les ventes à 3,065 M€.

Les achats supérieurs à 0,6 M€ ont concerné Eads, GBL, Vinci, Freeport, Stada.

Les principales ventes ont porté sur PPR, Atos Origin, Ciments français