

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance n°2009-107 du 30 janvier 2009)
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 30/09/2009

	2009	2008
Premier trimestre	533.576,27	1.513.677
Deuxième trimestre	4 087 440,65	3.328.866
Troisième trimestre	713 975,29	859.277
Quatrième trimestre		1.063.715

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance n°2009-107 du 30 janvier 2009)
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 3EME TRIMESTRE 2009

DESCRIPTION GENERALE DE LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE ET DE SES RESULTATS AU COURS DU 3EME TRIMESTRE 2009

Au cours du 3ème trimestre de l'exercice social, les marchés ont affiché une tendance fortement haussière. A titre d'exemple le CAC40 est passé de 3140 à 3795 en dépit de courtes consolidations début juillet et fin août. La variation pour Sofragi est de +11,96%.

Les principaux mouvements n'ont pas sensiblement modifié l'équilibre des portefeuilles. Les achats ont concerné Gas Natural, Repsol, Hotel Regina pour un montant de 1,55 millions d'euros. Les ventes ont porté sur PPR et Schneider et sont élevées 3,49 millions d'euros.

Il n'est pas sûr qu'on puisse expliquer ces différentes variations des marchés d'une manière logique, ni d'ailleurs que les marchés aient leur propre logique, si ce n'est qu'ils se situent au carrefour de la peur et de la voracité. Toutefois, certaines données permettent de suggérer les explications suivantes.

Dans une phase de baisse, les opérateurs ont été inhibés par la crainte d'une paralysie financière en raison de la situation des banques qui doutaient de la qualité des crédits qu'elles avaient consentis et a fortiori des crédits consentis par leur collègues. D'où la disparition de tout marché interbancaire.

Cette situation était aggravée par le fait que durant les années précédentes les principaux acteurs économiques s'étaient ingéniés à gonfler la rentabilité des fonds propres en remboursant une partie du capital.

En résumé, on a résolu une crise de liquidité financière par une politique de facilité qui consiste à distribuer plus largement le crédit, bref, à mettre le système bancaire sous perfusion ; les prêts à Court Terme des Banques Centrales ont émis de la monnaie à un taux proche de 0%.

Cette politique a eu des effets positifs ; sont-ils suffisants pour qu'on considère que la crise est presque terminée ?

L'effet vertueux des mesures prises réside dans une certaine réhabilitation de la crédibilité du système bancaire. Un relatif retour à une forme de confiance a conduit les banques et les grandes sociétés industrielles, d'une part à rééchelonner leur dette, d'autre part à procéder à des augmentations de capital. De ce fait, leurs bilans sont un peu plus crédibles que six mois plus tôt. Il faut ajouter qu'elles ont eu recours à des baisses drastiques de coûts.

Le redressement des cours a pu se poursuivre grâce à la publication des résultats trimestriels supérieurs aux prévisions. Les sociétés publiant des résultats satisfaisants n'étaient le plus souvent pas celles qui étaient attendues. Il n'empêche qu'en moyenne ils ont surpris agréablement. Cette situation a conduit à un rétablissement de la marge nette sur le chiffre d'affaires et à en conclure que nous avons des marges de haut cycle en période de crise économique et de chômage élevé.

Ces réflexions semblent négliger que les grandes économies restent sous perfusion, que la crise immobilière américaine continue, que les résultats ont peu de signification dans une période où l'investissement s'effondre et où le niveau de vie a tendance à baisser.

REPARTITION DES ACTIFS SOFRAGI AU 30/09/2009

