



"L'humanité c'est notre affaire"

ROTARY CLUB DE NANCY-STANISLAS

DISTRICT 1790

année 2001/2002

Réunion statutaire du 29 janvier 2002 - Bulletin n°31

Participation

Présents

Alligand P. - Atallah W.N. - Barthet M. - Bastick J. - Bolle J.P. - Bourion B. - Bretin A. - Bruart P. - Charbonnier E.R. - Claudon M. - Combremont G. - Conrard D. - Destrez J. - Diebold M. - Erbstein J.C. - Erbstein R. - Fuhrmann M. - Guyot R. - Heimendinger J. - Lecomte D. - Lœvenbruck B. - Marchand P. - Mathieu M. - Monne P.M. - Nicolas C. - Pierre J. - Renaudie B. - Renaudin R. - Schaetzel M. - Sicard C. - Siest G. - Soullis J. - Thévenot J. - Vallée J. - Vivier M.

Excusés

Kessler R. - Brunner C. - Bruart J. - Guerrier de Dumast B. - Martel C. - Michaux C. - Jourdain J.L.

Rotarien visiteur

Mr Emile Allix, du Club de Nancy

Invités

Mr Ioannis Milidakis, invité de Michaël Barthet
Mme Viviane Neiter, invitée de Jean-Philippe Bolle

Bulletins reçus

Nancy, Nancy Ouest, Soleure, Wiesbaden, Saint-Nicolas.

Anniversaires

Jean-Philippe Bolle, le 29 janvier
Robert Kessler, le 1er février
Maurice Schaetzel, le 2 février

Informations diverses

- Jacques Bruart est nommé Président du Conseil des Prud'hommes de Lunéville

- Réservez votre soirée du 6 février pour répondre favorablement à notre ami Jean-Louis Jourdain qui réunit, à l'occasion d'un cocktail, les différents Clubs Services qui ont leur siège au Novotel de Laxou.

Nouvelles du District

1. Lettre de Jean-Marie Cardon : rappel des prochains événements dans le District (voir invitations)

Nouvelles rotariennes

Club de Soleure : remise de Charte au RC Verdun Symbole le 2 mars à 18h30

Le texte ci-dessous, parvenu après le bouclage du bulletin précédant, est publié aujourd'hui.

Admission de Philippe Marchand



Précédant la conférence statutaire de Didier Conrard, le Président Jean-Philippe Bolle a procédé à la cérémonie d'admission dans le club de Philippe Marchand. Roland Erbstein, son parrain, l'a accueilli en ces termes :

Mes chers amis,

L'arrivée d'un nouvel ami est toujours émouvante : pour lui, pour le parrain, pour le club en son entier qui s'élargit en lui ouvrant ses rangs.

Philippe Marchand, que vous apprendrez à connaître et à apprécier, n'est pas le premier Rotarien de sa famille. Puisque nous saluons ici la présence de son père, notre ami Michel Marchand, du club Nancy-Gallé, dont il sera dans un proche avenir le président.

Mais de ce Rotary, Philippe a déjà l'esprit. Lorsque nous nous sommes rencontrés et parlé, lorsque j'ai essayé de remplir ma mission de parrain, Philippe dans ses questions a demandé : À quoi vais-je servir, quelles sont les actions du Rotary vers les autres ?...

Programme à venir

DATE	THEME	INTERVENANT	
05/02/02	Libres propos	Camaraderie	- 12h30
12/02/02	Comité restreint	Joël Pierre	- 12h30
12/02/02	Soirée Verdi	Jean-Marc Illi	- 20h00
26/02/02	Journée de l'anniversaire du Rotary	Past Présidents	- 12h30

PRESIDENT : Jean-Philippe BOLLE **SECRETARE** : Joël PIERRE **PROTOCOLE** : Marc STANISIÈRE

SIEGE SOCIAL : NOVOTEL OUEST - 54 520 LAXOU

Téléphone : 03 83 93 45 45 Télécopie : 03 83 98 57 07 Site Internet: rotary-nancy-stanislas.asso.fr

Edition Bulletin : PAGE GRAPHIQUE S.A.R.L.: 03 83 92 42 42

L'actionnariat individuel

Sans doute faut-il chercher cet esprit de corps, l'origine de cet esprit d'équipe dans l'histoire de la famille Marchand. Et cette histoire Philippe la décline à tous les temps, fier d'une tradition ancienne de 120 ans. Vous connaissez tous mon goût pour la généalogie, je ne pouvais donc pas passer indifférent à côté d'un tel arbre : ainsi, avec peu de peine Philippe pourrait-il remonter dans le temps pour trouver les ascendants de M. et Mme Charles Schmidt-Marchand qui, en 1880, créèrent un "Commerce de Comestibles" à Nancy, repris en 1910 par Elie Marchand, leur neveu.

Pour abrégé, je dirais plus simplement que les rameaux, développés et renforcés se sont épanouis jusqu'à notre ami Michel Marchand dont la succession est assurée par ses trois fils :

- Philippe, l'aîné, sorti d'une école de commerce, entré dans la société en 1985, créateur d'un service Gros destiné à la restauration régionale et internationale. Avec Sylvie, issue elle même de la tradition de la restauration, ils ont donné naissance à une délicieuse petite Elodie.
- Patrice, diplômé de l'Ecole Hôtelière de Lausanne, dont la dernière création, Grande Rue, est le Lez'Arts.
- Eric enfin, le jeune dernier, qui rejoint l'équipe au marché couvert.

Et aussi, parce que je sais qu'elle est présente dans leur esprit, et de tous ses amis, je voudrais avoir une pensée pour leur mère, que nous avons été nombreux à connaître et à apprécier, Michèle Marchand, qui fut à Madame Commerce de France trop tôt disparue.

Voilà, ce n'est pas à moi d'en dire plus, vous apprendrez à mieux connaître Philippe au fil de nos réunions et lui-même se livrera à vous lors de sa conférence statutaire.

Mais sachez déjà qu'il est un homme de valeur et que je suis heureux de vous le présenter et d'avoir contribué à en faire un Rotarien.



Par Viviane Neiter

Je suis particulièrement heureuse de répondre à l'invitation de votre président et ami Jean-Philippe Bolle, dont le souci de protection et de développement de l'actionnariat individuel ne fait plus aucun doute, pour avoir suivi son parcours depuis une dizaine d'années.

J'ai accepté d'autant plus volontiers d'intervenir sur ce vaste sujet qu'est l'actionnariat individuel, que j'essaie de le promouvoir et de le défendre au quotidien tant dans le cadre de l'APAI qu'au sein de 2 comités consultatifs d'actionnaires : celui de Suez et celui du Crédit Lyonnais, et quand je le peux sur France Info avec mon ami Jean-Pierre Gaillard.

Dans un premier temps, je vais revenir brièvement sur la définition d'une action, puis je donnerai quelques indications sur l'évolution de l'actionnariat en France, sa composition et enfin ses attentes et son devenir avant de conclure sur les règles d'or de composition d'un portefeuille boursier ; je vous laisserai aussi suffisamment de temps pour me poser des questions car un topo sans débat n'a aucun intérêt.

Qu'est-ce qu'une action ?

Une action représente une fraction du capital de la société qui l'a émise. Acheter une action, c'est donc détenir un titre de propriété de l'entreprise que l'on a choisi de financer. En revanche, il faut bien être conscient qu'être actionnaire, ce n'est pas être propriétaire des actifs de la société mais des actions. C'est donc la valorisation par la Bourse, qui permet le partage des valeurs, l'objet même du contrat de société. La Bourse, ne l'oublions pas, a pour but de permettre aux entreprises de trouver de l'argent frais sans perdre leur indépendance, en cédant une partie de leur capital.

L'actionnaire, qu'il soit d'ailleurs individuel ou institutionnel (banques, assurances, fonds, sicav,...), a un statut de copropriétaire associé à la distribution des profits et jouissant d'un certain nombre de droits :

- le droit de vote : qu'il exerce aux AG.
- le droit de percevoir des dividendes sur une partie du bénéfice réalisé, que la société décide de distribuer (en moyenne, de 25 à 30%). Certaines sociétés essaient de fidéliser leur actionnariat en proposant un dividende majoré ou en proposant de rece-

voir les dividendes sous forme d'actions nouvelles ;

- le droit à l'information et j'insisterai là en disant que c'est un droit fondamental puisqu'en fonction de ces informations, nous prenons notre décision : vendre, acheter, conserver, apporter. Il semblerait qu'à l'heure actuelle l'information soit insuffisante ou complètement fautive aux yeux de certains, notamment à cause de la toute récente faillite d'Enron, mais c'est un problème sur lequel je reviendrai plus tard et c'est là qu'intervient le devoir de l'actionnaire d'interpréter ces informations, de les contrôler et d'aller au devant du management.

C'est sans doute une banalité que de rappeler que l'on compte aujourd'hui des millions d'actionnaires en France et des dizaines de millions à travers le monde. Aux Etats-Unis, c'est un ménage sur 2 qui est concerné par le phénomène. Le placement en actions est devenu banal pour le financement des compléments de retraite ou de compléments de salaires à travers les fonds d'épargne entreprise.

Pré carré il y a encore 20 ans d'un certain nombre d'initiés, il a explosé grâce à la fin du monopole des agents de change, la disparition de la corbeille et tout récemment grâce à Internet.

L'actionnariat individuel en France

En mai 2001, le nombre de Français âgés de 15 ans et plus détenteurs de valeurs mobilières (actions, obligations, SICAV et FCP) était d'environ 8.9 millions, soit 20% de cette catégorie de population, soit une quasi stabilité par rapport à l'enquête de mai 2000 ;

Toutefois, cette apparente stabilité masque des tendances différentes selon le type de valeurs mobilières considéré :

- Hausse sensible du nombre de détenteurs d'actions de sociétés cotées (+8.7%)
- Baisse du nombre de détenteurs d'OPCVM (-9.5%) les reculs les plus significatifs s'observant sur les OPCVM obligataires et monétaires
- Stabilité de la détention de FCPE après une forte hausse
- Poursuite de la baisse du nombre de détenteurs d'obligations (-19.6%).

Depuis décembre 1997, c'est-à-dire après la privatisation de France Telecom, les actions demeurent la première valeur mobilière détenue par les Français, devant les OPCVM.

Au total, 7 millions de Français détiennent des actions de façon directe ou indirecte (OPCVM actions) contre 6.7 millions en 2000 et 5.9 millions en 1999.

En dépit d'un contexte boursier incertain, l'enquête révèle que 6.1 millions de Français de la catégorie précitée détiennent en direct des actions de sociétés cotées en bourse, soit 13.8% de cette population ;

Par rapport à mai 2000, ce nombre enregistre une progression de 8.9% et se rapproche de celui observé en 1987. En 2 ans,

la progression est de 17.3%.

L'enquête a permis d'affiner les résultats. Les plus fortes progressions s'observent chez :

- les moins de 25 ans et surtout les 25-34 ans (+20%)
- les ouvriers, artisans commerçants et professions intermédiaires ;
- les habitants de la région Est, du Sud-Est et du bassin Parisien ;
- les habitants d'agglomérations de 20.000 à moins de 100.000 habitants et rurales
- les plus petits portefeuilles (-de 15.000 €)

- Au total, la tendance au rajeunissement et à la démocratisation de l'actionnariat individuel français observée en 2000 se confirme très largement.

Là encore, cette hausse masque des disparités suivant le type d'actions détenues :

- Stabilité du nombre d'actionnaires des privatisées à 4.7 millions d'individus
- Baisse du nombre d'actionnaires détenant uniquement des actions de sociétés privatisées
- Poursuite de la hausse sensible du nombre des actionnaires des autres sociétés cotées à mettre sans doute en relation avec les grosses opérations d'introductions en Bourse et d'augmentation de capital au cours de la période, type EADS, Vivendi Environnement Wanadoo, ...

Pour cette catégorie d'actions, la tendance observée l'an dernier se confirme très largement puisque c'est auprès des plus jeunes que la progression du taux de détention est la plus importante (63%).

En dépit d'une année boursière heurtée, les Français ont fait preuve d'une grande maturité face aux produits actions.

En toute hypothèse, plusieurs éléments peuvent expliquer cette fidélité apparente au marché ainsi que la progression de la détention d'actions cotées :

- Un placement de plus en plus associé à un horizon de moyen/long terme, le retour des marchés n'ayant pas apparemment entraîné de ventes massives : tendance à la conservation des titres plus qu'au désinvestissement ? Voire opportunité d'investissement pour certains ?
- Souscription non négligeable des particuliers aux opérations intervenues au cours de la période
- Plus grande familiarité /maturité des plus jeunes vis-à-vis du produit action compte tenu du très net renforcement de la détention auprès de cette catégorie de Français : moindre sensibilité au risque notamment à court terme ? Meilleure "culture financière" ?

L'enquête 2001 a été complétée par 2 questions : la première portait sur le nombre d'opérations d'achat ou de vente d'actions effectuées au cours du trimestre précédent l'enquête, la seconde sur le financement de l'achat des actions détenues.

- 64% des actionnaires, soit une très grande majorité, déclarent n'avoir effectué aucune opération entre janvier et mars 2001, confirmant ainsi leur tendance à la fi-

délité au produit action. Parmi eux, il faut savoir que 46% ne détiennent que des actions privatisées.

4% seulement avouent avoir réalisé plus de 6 actions durant la même période.

Par ailleurs, 30% déclarent avoir effectué au moins une opération.

Les actionnaires actifs sont plutôt des hommes, entre 25 et 44 ans, cadres, région Parisienne, revenus mensuels nets supérieurs à 3000 €, type gros portefeuilles supérieurs à 100.000€.

Les "inactifs" plutôt femmes, moins de 25 ans et plus de 65 ans, détenteurs de privatisées, revenus mensuels inférieurs à 2300€.

- Force est de constater que le financement de l'achat d'actions, bien que composite (coexistence de plusieurs modes de financement) se fait principalement par le biais des revenus du travail et par les économies déposées sur des produits d'épargne classiques .

La vente de valeurs mobilières et le réinvestissement des revenus du capital occupent toutefois une place non négligeable (respectivement 19 et 15%).

Notons ici que le règlement différé, SRD, est à ce stade un moyen de financement relativement marginal et concerne essentiellement les actionnaires les plus aguerries.

Il faut ajouter que l'outil PEA est très utilisé ; en mai 2001, le nombre de détenteurs de PEA était de 5.5 millions et que 65% des détenteurs d'actions cotées possèdent un PEA. Là encore, le nombre est en hausse par rapport à l'année précédente (+ 4%) et ce sont les petits portefeuilles qui sont concernés par le phénomène .

En résumé de cette partie, nous retiendrons que 14% des actionnaires actifs ont moins de 35 ans, que cela traduit un fort attrait pour Internet, qu'Internet et plus encore le courtage en ligne sont des vecteurs majeurs du rajeunissement de la population des actionnaires, encore que j'observe des personnes de plus de 70 ans manipuler Internet avec beaucoup de précision.

Le comportement d'investissement

Même dans une tendance baissière, les actionnaires individuels, en majorité, veulent conserver ou augmenter leurs investissements en bourse. En revanche, ils interviennent moins en nombre d'interventions sur l'ensemble des principaux marchés et notamment sur les Second et Nouveau Marchés qui sont pour le 1er moins liquide et pour le Nouveau Marché beaucoup plus risqué.

Ils déclarent gérer principalement leur portefeuille dans une optique long terme à plus de 50%, peut-être aussi parce que certains ont accusé des chutes sensibles , à la nuance que plus d'un tiers d'entre eux précisent qu'ils conservent une part de celui-ci pour saisir des opportunités sur le

court et le moyen terme.

Un autre point intéressant : l'analyse du comportement révèle que les actionnaires individuels sont plutôt très fidèles aux valeurs dans lesquelles ils investissent, ce qui pour les PDG est un élément de stabilité. L'exemple d'Air Liquide à cet égard est très révélateur et la politique de communication menée vis-à-vis des individuels a été extrêmement payante.

L'infidélité n'est donc pas directement corrélée à une évolution défavorable au cours ou aux opérations qui ont lieu sur les titres. De surcroît, le taux de fidélité chez les non actifs est très légèrement supérieur, ce qui m'amène à en déduire que la fidélité ne s'explique qu'en minorité seulement par la passivité des actionnaires .

La typologie des actionnaires en 2001

4 sortes d'actionnaires :

- Les circonspects

En légère baisse par rapport à 2000, ils délèguent tout ou partie de la gestion de leur portefeuille qu'ils investissent à long terme ; la Bourse représente une part faible de leur patrimoine et dans les périodes baissières, ils laissent "dormir" leurs placements boursiers et réalisent donc bien moins de mouvements .Ils représentent 20% des actionnaires. Ce sont des non financiers !

- Les opportunistes

En baisse sensible : cette population était caractérisée par un fort investissement sur les valeurs technologiques et celle du Nouveau Marché ; ce sont aussi de non financiers ; ils sont environ 30% et sont moyennement rationnels.

- Les conservateurs

En augmentation sensible. Ils possèdent un portefeuille investi principalement sur le long terme sur des valeurs fonds de portefeuille. Ils ont la fibre « affectio societatis » mais ont aussi une culture boursière forte. Ils représentent 17% des actionnaires, alors qu'en 2000 où investir en Bourse était malheureusement devenu un jeu, ils ne représentaient que 2%.

- Les chevronnés

Ils sont stables, représentent un peu plus du tiers des actionnaires. Ils interviennent moins souvent que l'an passé, restent investis sur le CAC 40 mais aussi sur le Second et le Nouveau Marché. Ce sont des financiers et des rationnels.

Constatation : la montée en puissance d'Internet

Indéniablement, l'utilisation d'Internet a boosté les placements en Bourse.

Les principaux motifs d'utilisation sont d'abord la consultation des cours de Bourse et des comptes titres, puis la recherche d'information sur les sociétés cotées , le passage d'ordre d'achat /vente de produits financiers et enfin la consultation des conseils patrimoniaux.

L'utilisation d'Internet à des fins de transactions et de suivi de performance du portefeuille de titres s'est considérablement accrue sur 1 an.

Nous disposons de moyens fabuleux : je ne peux pas ne pas parler de Boursorama, qui constitue notamment pour sa version payante un instrument de professionnels fabuleux puisque les cours et les carnets d'ordre sont en direct.

L'utilisation en est simple, et vous êtes dans la même position qu'un gérant de portefeuille.

Le courtage en ligne moins onéreux que le courtage classique incite aussi les actionnaires à intervenir plus souvent sur Internet, même si pendant la période de bulle spéculative les brokers on line rivalisaient d'audace pour attirer le chaland et apparaissaient très peu sérieux ! Depuis mars 2001, le marché s'est singulièrement assaini .

Face à ces technologies de l'information tout à fait édifiantes permettant aux émetteurs de diffuser une masse d'informations considérable dont certains discutent la qualité, comment réagissent les individuels ?

Incontestablement, les actionnaires ont perçu les efforts de communication réalisés par les sociétés, tant au niveau de la clarté de la communication des résultats annuels qu'au niveau de la transparence de l'info. Certes, il y a toujours des dérapages. Nous avons l'exemple éloquent d'Enron qui manifestement montre que le modèle de reporting financier est dépassé. Selon Arthur Andersen, le contrôle est organisé de telle sorte qu'ils étaient presque plus attentifs à la forme qu'au fond .

Autres soucis pour les actionnaires individuels :

Les effets pervers des ratios. On sait qu'il est préférable d'avoir des bons ratios lorsque les fonds propres sont réduits au maximum notamment à coups de rachats d'action, d'externalisation et de recours à la sous-traitance.

C'est pourquoi un combat est mené pour recourir à des normes comptables qui donnent une image fidèle et sincère de la société. A cet effet, Euronext vient de mettre en place 2 classifications :

Next prime et Next economy, visant à donner un label aux sociétés qui s'engageraient à respecter des règles très précises en matière de communication et de mise aux normes de compte IAS avant 2004.

Indéniablement, des efforts sont faits pour clarifier la communication et quelque part rassurer les actionnaires qui doivent cependant à apprendre à interpréter les résultats, interroger leurs intermédiaires, aller au devant des entreprises, ne pas hésiter à se déplacer, à rencontrer le management avant d'investir dans une entreprise ou un projet.

Règles d'or

Un portefeuille diversifié de 15 à 20 lignes avec un minimum par ligne de façon à pouvoir minimiser les frais de courtage qui restent cependant très faibles au vu d'autres placements et pouvoir agir sur une partie de cette ligne ;

• La diversification s'entend en termes de secteurs

- en termes de types de valeur (défensives, croissance, de rendement, spéculatives)

- en termes de géographie (EN direct ou pour certains pays sous la forme de SICAV)

- en termes de produits (trackers, gestion alternative,....)

• Surveiller les indicateurs phares des entreprises, en l'occurrence le CA et son évolution en prenant en compte l'éventuelle inflation et l'influence des cours des monnaies, en tenant compte de la durée entre production et facturation, le résultat d'exploitation pour la rentabilité, le niveau des dettes pour la solidité financière, le cash-flow pour la capacité financière, la capitalisation boursière (Nombre d'actions, cours de bourse, et le fameux PER, cours de l'action divisé par le BPA, bénéfice par action).

Les 2 ratios suivants sont aussi utiles : capitalisation boursière /MBA qui valorise la capacité de création de richesse et capitalisation boursière /CA qui montre l'appréciation de la rentabilité des ventes et établit une valeur en année de chiffres d'affaires (utile pour effectuer la comparaison avec les sociétés du même secteur)

• Suivre l'information macro-économique, regarder très attentivement ce qui se passe aux Etats-Unis (l'on sait que si Greenspan le président de la FED émet le moindre tressaillement de cil, les cours varient aussitôt) et notamment observer le moral du consommateur américain.

• Conserver des liquidités au cas où le marché se retourne à la baisse pour saisir les opportunités ;

• Garder l'optique moyen / long terme et ne pas placer de l'argent dont on sait qu'on risque d'en avoir besoin à un moment x ;

• Savoir vendre lorsque l'on a acquis des bénéfices substantiels pour ne pas regretter par la suite ;

• Ne pas céder à la panique lorsque les cours baissent ou sont volatiles, car il faut se rappeler qu'un marché non liquide n'est pas efficient.

• Essayer de ne pas être moutonnier.

• Garder en tête que la bourse est un baromètre ; le cours de bourse reflète la confiance que les intervenants du marché ont dans la capacité d'une entreprise et de ses dirigeants à dégager des bénéfices dans le futur.

Le devenir de l'actionariat

Le législateur est conscient des dysfonctionnements du marché boursier (cf colloque du 6 décembre).

Il a entamé une sérieuse réflexion sur les errances avec la COB, le gendarme de la Bourse, Euronext, et les principaux acteurs économiques.

La création de fonds de pension investis à long terme avec sortie en rentes et un statut fiscal privilégié et sérieuses garanties pour les futurs retraités serait un message fort pour l'actionariat individuel.

Concrètement, le rapport Charzat a permis l'élargissement du PEA au financement de la recherche et à des fonds pour l'innovation .

• Le PEA est ouvert aux valeurs européennes depuis le 1er janvier.

• D'ici peu de temps nous devrions assister à la création de class actions qui permettent d'intenter des actions collectives en réparation de préjudices.

• L'actionariat salarié devient également une force vive du pays et la loi épargne salariale du 19 février 2001 le renforce (Plan d'épargne inter-entreprise et plan partenarial d'épargne salariale volontaire)

• La montée du corporate governance qui cherche à équilibrer les pouvoirs des actionnaires face aux dirigeants : ainsi les rapports Vienot ont développé des propositions en matière de composition des conseils (maxi 16), d'indépendance des comités et de durée des mandats (3 ans) et ont mis fin aux participations croisées.

• La loi dite NRE qui modifie le gouvernement des entreprises. Elle laisse la possibilité aux organes de direction de séparer ou non la fonction de président et de DG. En outre, elle limite le nombre d'administrateurs dans les conseils ainsi que le cumul des personnes exerçant des fonctions exécutives au sein de la société.

Conclusion

Etre actionnaire, c'est être citoyen et participer à la vie économique de son pays ; l'actionnaire apporte d'abord des capitaux qui lui permettront sur le long terme de s'enrichir (toutes les statistiques montrent que, sur une période de 20 ans et plus, le placement en actions est le plus rentable). Pour cela, il doit néanmoins accepter de participer aux aléas et éventuelles pertes. Il doit également définir ses objectifs et s'impliquer personnellement dans le suivi de la vie de la société .

Je terminerai en disant que je continuerai à me battre pour l'actionariat individuel, car il est du devenir de nos enfants. En effet, si nos entreprises ne sont pas soutenues par nos investissements, et c'est le cas des mid caps, qui créera des emplois pour eux ?

En outre, trop d'infos tuent les convictions. L'agitation des marchés n'est qu'un leurre qui empêche de s'intéresser aux valeurs fondamentales de la société, donc gardons en tête un principe du gourou Philip FISHER, auteur du livre "Actions ordinaires et profits extraordinaires" paru en 1958 :

"achetez et conservez de belles entreprises dotées de managements exceptionnels et vous serez récompensés".

Il évoquait également son expérience de 30 ans acquise sur les marchés par 2 phrases :

"faire ce que tout le monde fait au même moment, par conséquent ce que tout vous pousse à faire est souvent, précisément, ce qu'il ne faut pas faire"

"le courtier en titres est un homme qui connaît le prix de toute chose et la valeur de rien !"

