

L'investisseur intelligent. Un livre de conseils pratiques

Édition révisée

Benjamin Graham et Jason Zweig

Figure n° 1. Actions accélérées

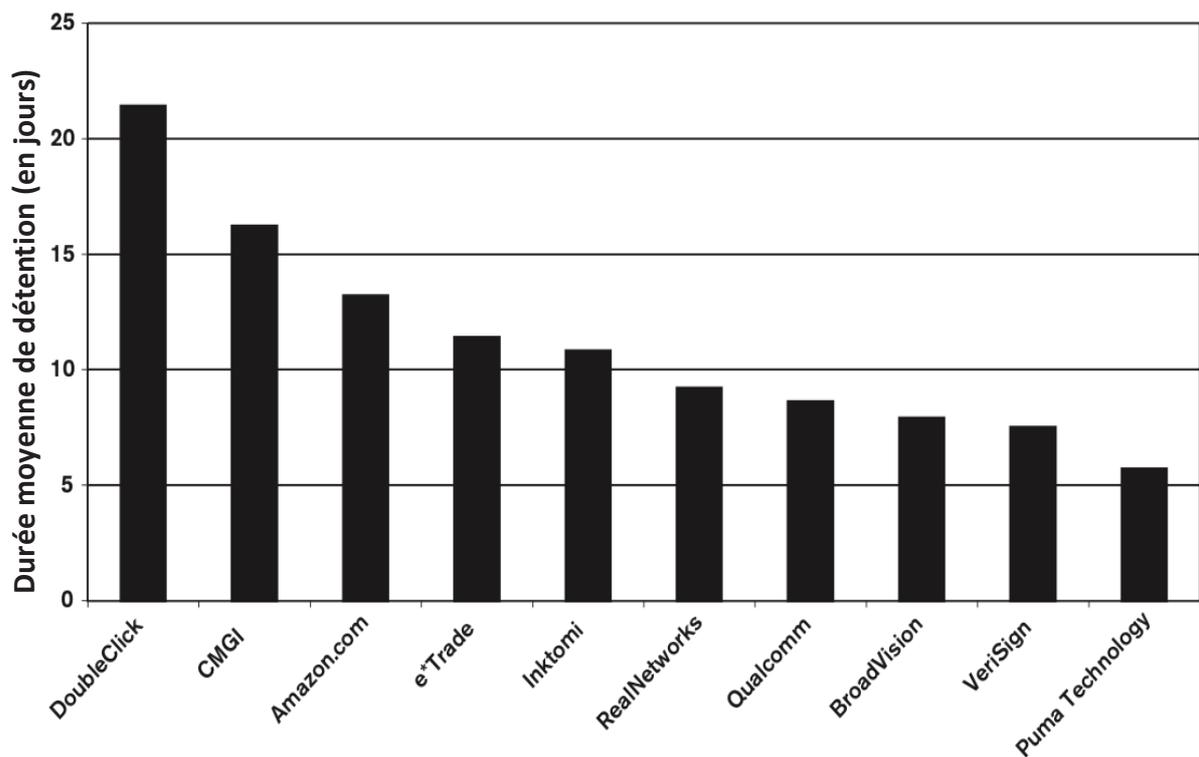
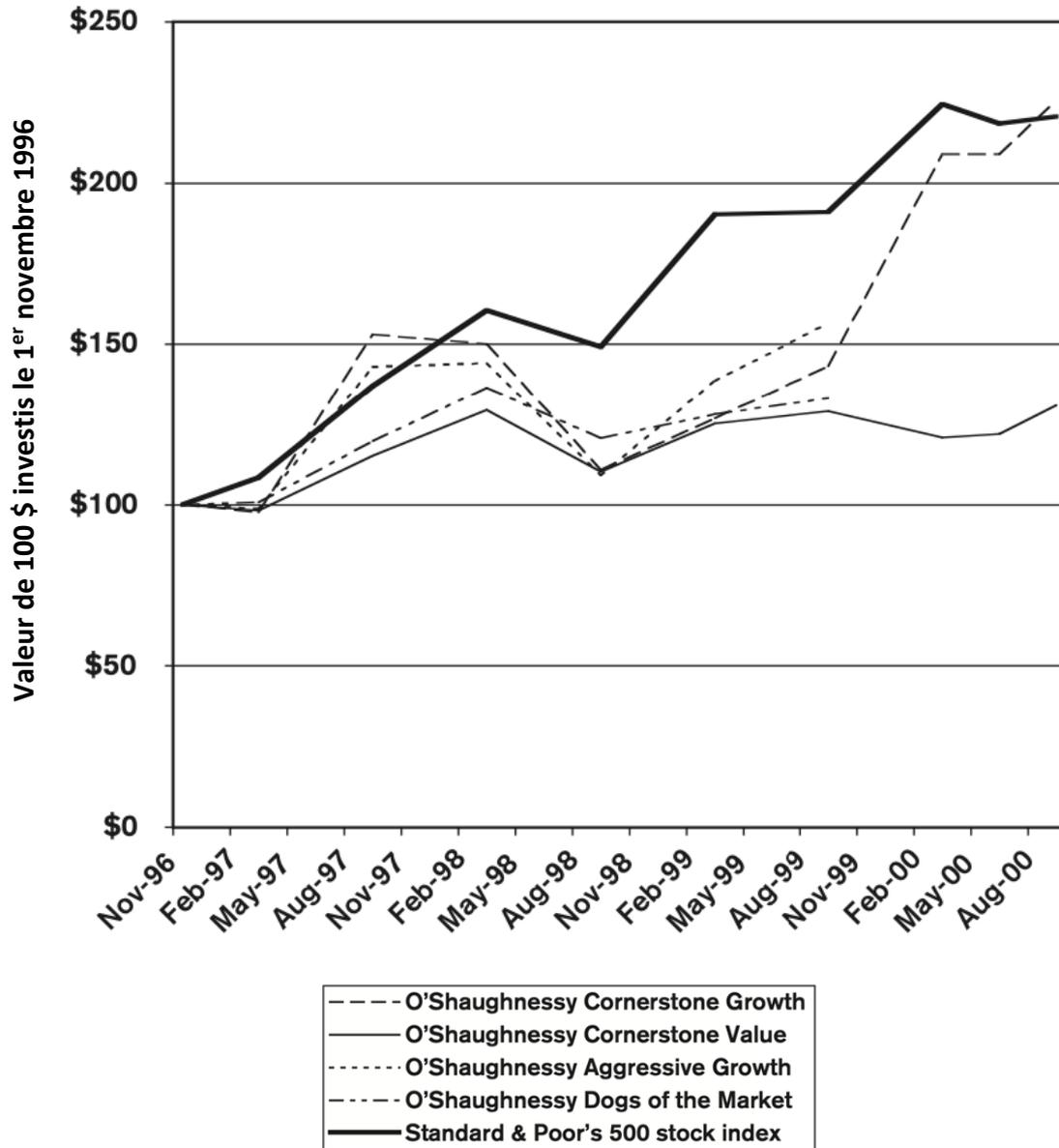


Figure n° 2. Ce qui marchait à Wall Street...



Source : Morningstar, Inc.

Tableau n° 3. Indice des prix, bénéfice et cours des actions à intervalles de 5 ans, 1915-1970

Année	Indice des prix ^a		Indice S&P 500 ^b		Variation (%) par rapport au niveau précédent			
	Gros	Consommation	Bénéfice	Cours	Prix de gros	Prix à la consommation	Bénéfice	Cours
1915	38,0	35,4		8,31				
1920	84,5	69,8		7,98	+96,0 %	+96,8 %		- 4,0 %
1925	56,6	61,1	1,24	11,15	-33,4	-12,4		+ 41,5
1930	47,3	58,2	0,97	21,63	-16,5	- 4,7	- 21,9%	+ 88,0
1935	43,8	47,8	0,76	15,47	- 7,4	-18,0	- 21,6	- 26,0
1940	43,0	48,8	1,05	11,02	- 0,2	+ 2,1	+ 33,1	- 28,8
1946 ^c	66,1	68,0	1,06	17,08	+53,7	+40,0	+ 1,0	+ 55,0
1950	86,8	83,8	2,84	18,40	+31,5	+23,1	+168,0	+ 21,4
1955	97,2	93,3	3,62	40,49	+ 6,2	+11,4	+ 27,4	+121,0
1960	100,7	103,1	3,27	55,85	+ 9,2	+10,5	- 9,7	+ 38,0
1965	102,5	109,9	5,19	88,17	+ 1,8	+ 6,6	+ 58,8	+ 57,0
1970	117,5	134,0	5,36	92,15	+14,6	+21,9	+ 3,3	+ 4,4

a Moyennes annuelles. Indice des prix 1957 = 100 dans le tableau ; mais en utilisant la nouvelle base 1967 = 100, la moyenne pour 1970 est 116,3 pour les prix à la consommation et 110,4 pour les prix de gros pour l'indice boursier.

b Moyenne 1941-1943 = 10.

c 1946 utilisé pour éviter le contrôle des prix.

Tableau n° 4. Endettement, résultats et rentabilité d'entreprise, 1950-1969

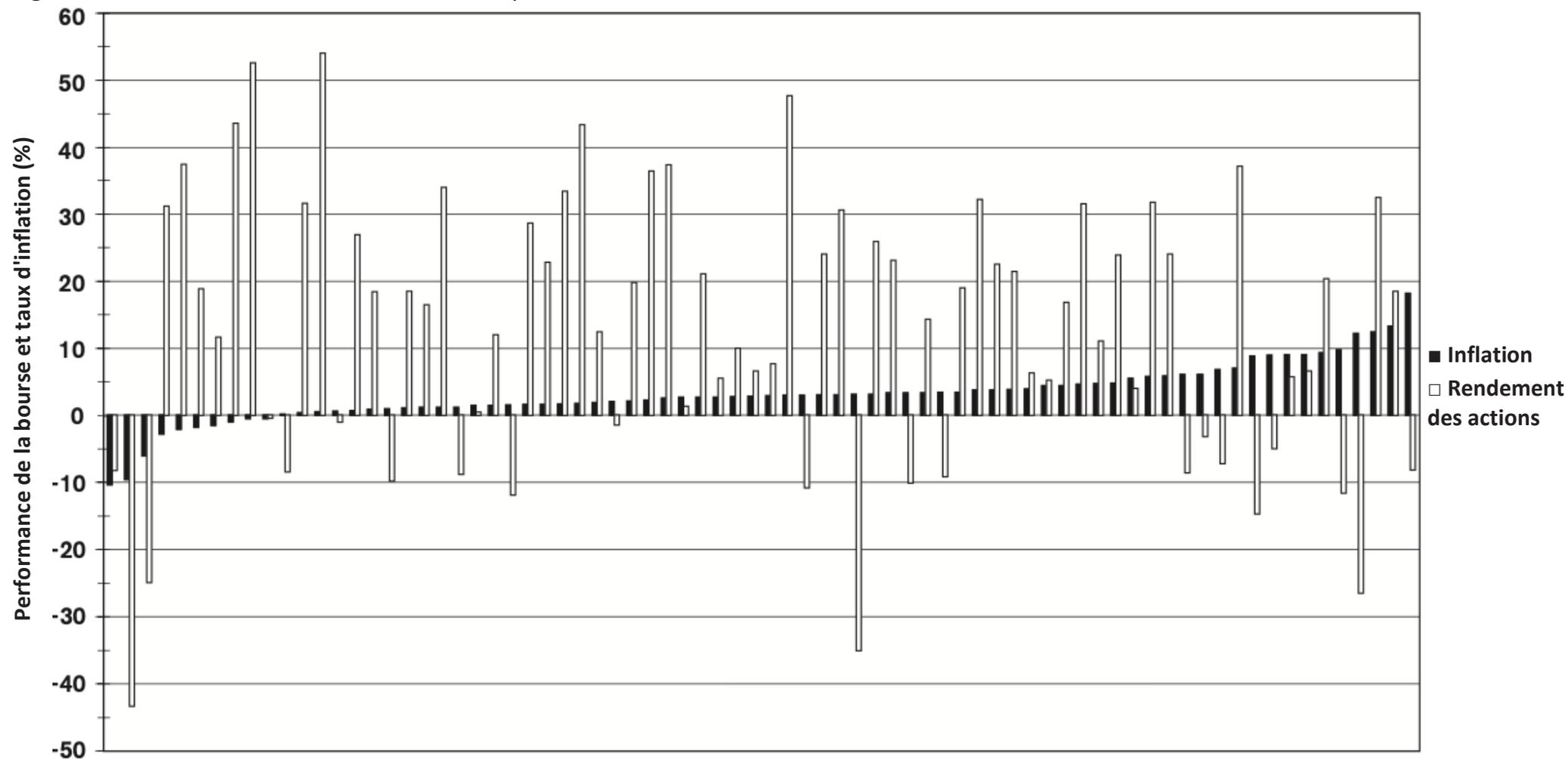
Résultats d'entreprise

Année	Endettement net (milliards), \$	Avant impôts (millions), \$	Après impôts (millions), \$	Rentabilité financière	
				Données S&P ^a	Autres données ^b
1950	140,2	42,6	17,8	18,3 %	15,0 %
1955	212,1	48,6	27,0	18,3%	12,9%
1960	302,8	49,7	26,7	10,4%	9,1%
1965	453,3	77,8	46,5	10,8%	11,8%
1969	692,9	91,2	48,5	11,8%	11,3%

a Rentabilité moyenne de l'indice de notation industrielle Standard & Poor's divisée par la valeur comptable moyenne de l'année.

b Chiffres pour 1950 et 1955 de Cottle & Whitman ; chiffres pour 1960-69 de Fortune.

Figure n° 5. Les actions couvrent-elles le risque d'inflation ?



Ce graphique montre l'inflation et la rentabilité des actions pour chaque année entre 1926 et 2002 – classées non pas chronologiquement mais du taux d'inflation le plus faible au plus élevé. Quand l'inflation est fortement négative (extrémité gauche), les actions vont mal. Quand l'inflation est modérée, comme lors de la plupart des années de cette période, les actions vont généralement bien. Mais quand l'inflation est très élevée (voir extrémité droite), les actions réagissent de manière erratique, perdant souvent au moins 10 %.

Source : Ibbotson Associates

Lien n° 6.

Pour acheter des TIPS directement auprès du gouvernement américain :

www.publicdebt.treas.gov/of/ofinflan.htm

Tableau n° 7. Fluctuations boursières majeures (1871-1971)

Année	<i>Composé Cowles-S&P 500</i>			<i>Dow Jones Industrial Average</i>		
	Haut	Bas	Déclin	Haut	Bas	Déclin
1871		4,64				
1881	6,58					
1885		4,24	28			
1887	5,90					
1893		4,08	31			
1897					38,85	
1899				77,6		
1900					53,5	31
1901	8,50			78,3		
1903		6,26	26		43,2	45
1906	10,03			103		
1907		6,25	38		53	48
1909	10,30			100,5		
1914		7,35	29		53,2	47
1916-18	10,21			110,2		
1917		6,80	33		73,4	33
1919	9,51			119,6		
1921		6,45	32		63,9	47
1929	31,92			381		
1932		4,40	86		41,2	89
1937	18,68			197,4		
1938		8,50	55		99	50
1939	13,23			158		
1942		7,47	44		92,9	41
1946	19,25			212,5		
1949		13,55	30		161,2	24
1952	26,6			292		
1952-53		22,7	15		256	13
1956	49,7			521		
1957		39,0	24		420	20
1961	76,7			735		
1962		54,8	29		536	27
1966-1968	108,4			995		
1970		69,3	36		631	37
début 1972	100		—	900		—

Graphique n° 8 .Évolution de l'indice S&P 425



Tableau n° 9. Aperçu de la performance boursière, 1871-1970^a

Période	Cours moyen,	Bénéfice	RCB moyen	Dividende	Rendement	Taux de	Croissance annuelle*	
	\$	moyen,		moyen,	moyen,	distribution	Bénéfice,	Dividende,
		\$		\$	%	moyen, %	%	%
1871-1880	3,58	0,32	11,3	0,21	6,0	67	—	—
1881-1890	5,00	0,32	15,6	0,24	4,7	75	- 0,64 %	-0,66 %
1891-1900	4,65	0,30	15,5	0,19	4,0	64	- 1,04	-2,23
1901-1910	8,32	0,63	13,1	0,35	4,2	58	+ 6,91	+5,33
1911-1920	8,62	0,86	10,0	0,50	5,8	58	+ 3,85	+3,94
1921-1930	13,89	1,05	13,3	0,71	5,1	68	+ 2,84	+2,29
1931-1940	11,55	0,68	17,0	0,78	5,1	85	- 2,15	-0,23
1941-1950	13,90	1,46	9,5	0,87	6,3	60	+10,60	+3,25
1951-1960	39,20	3,00	13,1	1,63	4,2	54	+ 6,74	+5,90
1961-1970	82,50	4,83	17,1	2,68	3,2	55	+ 5,80 ^c	+5,40 ^c
1954-1956	38,19	2,56	15,1	1,64	4,3	65	+ 2,40 ^d	+7,80 ^d
1961-1963	66,10	3,66	18,1	2,14	3,2	58	+ 5,15 ^d	+4,42 ^d
1968-1970	93,25	5,60	16,7	3,13	3,3	56	+ 6,30 ^d	+5,60 ^d

a Les données suivantes sont tirées des chiffres figurant dans l'article de N. Molodovsky, « Stock Values and Stock Prices, » Financial Analysts Journal, mai 1960. Ceux-ci proviennent à leur tour du livre de la Cowles Commission, Common Stock Indexes pour les années antérieures à 1926 et de l'indice S&P 500 entre 1926 et ce jour.

b Les taux de croissance annuelle sont des compilations de Molodovsky couvrant des périodes de 21 ans successives se terminant en 1890,1900, etc.

c Taux de croissance pour 1968-1970 vs. 1958-1960.

d Ces taux de croissance sont pour 1954-1956 vs. 1947-1949, 1961-1963 vs. 1954-1956 et 1968-1970 vs. 1958-1960.

Tableau n° 10. Données relatives à l'indice S&P 500 pour différentes années

Année ^a	1948	1953	1958	1963	1968	1971
Cours de clôture, \$	15,20	24,81	55,21	75,02	103,9	100 ^d
Bénéfice courant, \$	2,24	2,51	2,89	4,02	5,76	5,23
Bénéfice moyen des 3 dernières années, \$	1,65	2,44	2,22	3,63	5,37	5,53
Dividende courant, \$	0,93	1,48	1,75	2,28	2,99	3,10
Rendement obligation bien notées ^b	2,77 %	3,08 %	4,12 %	4,36 %	6,51 %	7,57 %
Indice des prix de gros	87,9	92,7	100,4	105,0	108,7	114,3
Ratios :						
RCB année précédente	6,3 X	9,9 X	18,4 X	18,6 X	18,0 X	19,2 X
RCB sur 3 ans	9,2 X	10,2 X	17,6 X	20,7 X	19,5 X	18,1 X
Rendement bénéfice sur 3 ans ^c	10,9 %	9,8 %	5,8 %	4,8 %	5,15 %	5,53 %
Rendement du dividende	5,6 %	5,5 %	3,3 %	3,04 %	2,87 %	3,11 %
Rendement actions / rendement obligations	3,96 X	3,20 X	1,41 X	1,10 X	0,80 X	0,72 X
Rendement dividende / Rendement obligations	2,1 X	1,8 X	0,80 X	0,70 X	0,44 x	0,41 X
Bénéfice /capitaux propres ^e	11,2 %	11,8 %	12,8 %	10,5 %	11,5 %	11,5 %

a Années calendaires entre 1948-1968, plus année se terminant en juin 1971.

b Rendement sur les obligations S&P AAA.

c Rendement du bénéfice signifie bénéfice divisé par cours, en %.

d Cours en octobre 1971, équivalent à 900 pour le DJIA.

e Moyenne sur trois ans.

Figure n° 11

Année	Ratio cours/bénéfice (RCB)	Performance totale sur les 10 années suivantes
1898	21,4	9,2
1900	20,7	7,1
1901	21,7	5,9
1905	19,6	5,0
1929	22,0	-0,1
1936	21,1	4,4
1955	18,9	11,1
1959	18,6	7,8
1961	22,0	7,1
1962	18,6	9,9
1963	21,0	6,0
1964	22,8	1,2
1965	23,7	3,3
1966	19,7	6,6
1967	21,8	3,6
1968	22,3	3,2
1972	18,6	6,7
1992	20,4	9,3
Moyenne	20,8	6,0

Sources : http://aida.econ.yale.edu/~shiller/data/ie_data.htm ;

Jack Wilson et Charles Jones, « An Analysis of the S & P 500 Index and Cowles' Extensions : Price Index and Stock Returns, 1870-1999, » *The Journal of Business*, vol. 75, no. 3, juillet 2002, pp. 527-529 ; Ibbotson Associates.

Notes : Le ratio cours/bénéfice est calculé par Shiller (moyenne sur 10 ans des bénéfices réels du S&P 500 divisée par la valeur de l'indice au 31 décembre). La performance totale est la moyenne nominale annuelle.

Figure n° 12. L'univers obligataire

Type	Maturité	Achat minimum	Risque de défaut	Risque de taux d'intérêt	Liquidité avant maturité	Exonéré d'impôts d'État sur les revenus ?	Exonéré d'impôts fédéraux sur les revenus ?	Référence	Rendement au 31/12/2002
Bons du Trésor	Moins d'un an	1 000 \$ (D)	Extrêmement faible	Très faible	Haute	O	N	90 jours	1,2
Billets du Trésor	Entre 1 et 10 ans	1 000 \$ (D)	Extrêmement faible	Modéré	Haute	O	N	5 ans(10 ans)	2,7 (3,8)
Obligations du Trésor	Plus de 10 ans	1 000 \$ (D)	Extrêmement faible	Élevé	Haute	O	N	30 ans	4,8
Obligations d'épargne	Jusqu'à 30 ans	25 \$ (D)	Extrêmement faible	Très faible	Faible	O	N	Série obligataire EE achetée après mai 1995	4,2
Certificats de dépôt	1 mois à 5 ans	En général 500 \$	Très faible ; assuré jusqu'à 100 000 \$	Faible	Faible	N	N	Moyenne nationale à 1 an	1,5
Fonds monétaires	397 jours ou moins	En général 2 500 \$	Extrêmement faible	Faible	Haute	N	N	Moyenne marché monétaire imposable	0,8
Obligations hypothécaires	1 à 30 ans	2 000-3 000 \$ (F)	En général modéré mais peut être élevé	Modérée à faible	Modérée à faible	N	N	Indice Lehman Bros. MBS	4,6
Obligations municipales	1 à 30 ans ou plus	5 000 \$ (D) ; 2 000-3 000 \$ (F)	En général modéré mais peut être élevé	Modéré à élevé	Modérée à faible	N	O	Moyenne nationale fonds communs à long terme	4,3
Actions de préférence	Infini	Aucun	Élevé	Élevé	Modérée à faible	N	N	Aucune	Hautement variable
Obligations à haut rendement (de pacotille)	7 à 20 ans	2 000-3 000 \$ (F)	Élevé	Modéré	Faible	N	N	Indice rendement élevé Merrill Lynch	11,9
Obligations de pays émergents	Jusqu'à 30 ans	2 000-3 000 \$ (F)	Élevé	Modéré	Faible	N	N	Moyenne fonds obligataires des marchés émergents	8,8

Sources : Bankrate.com, Bloomberg, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morningstar, www.savingsbonds.gov

Notes :

(D) : achat direct.

(F) : achat via fonds commun de placement.

« Liquidité avant maturité » indique la facilité avec laquelle vous pouvez vendre à un prix juste avant la date d'échéance ; les fonds communs de placement offrent généralement une meilleure liquidité que les obligations individuelles. Les fonds du marché monétaire sont généralement assurés au niveau fédéral jusqu'à 100 000 \$ s'ils sont achetés dans une banque membre FDIC, sinon ne s'accompagnent que d'une garantie implicite de ne pas perdre en valeur. Les impôts fédéraux sur les revenus sur les obligations d'épargne sont différés jusqu'au rachat ou la maturité. Les obligations municipales sont généralement exonérées d'impôts de l'État sur les revenus uniquement dans l'État où elles ont été émises.

Lien n° 13

<http://screen.yahoo.com/stocks.html>

Lien n° 14

www.sharebuilder.com

Lien n° 15

www.foliofn.com

Lien n° 16

www.buyandhold.com

Lien n° 17

www.dripcentral.com

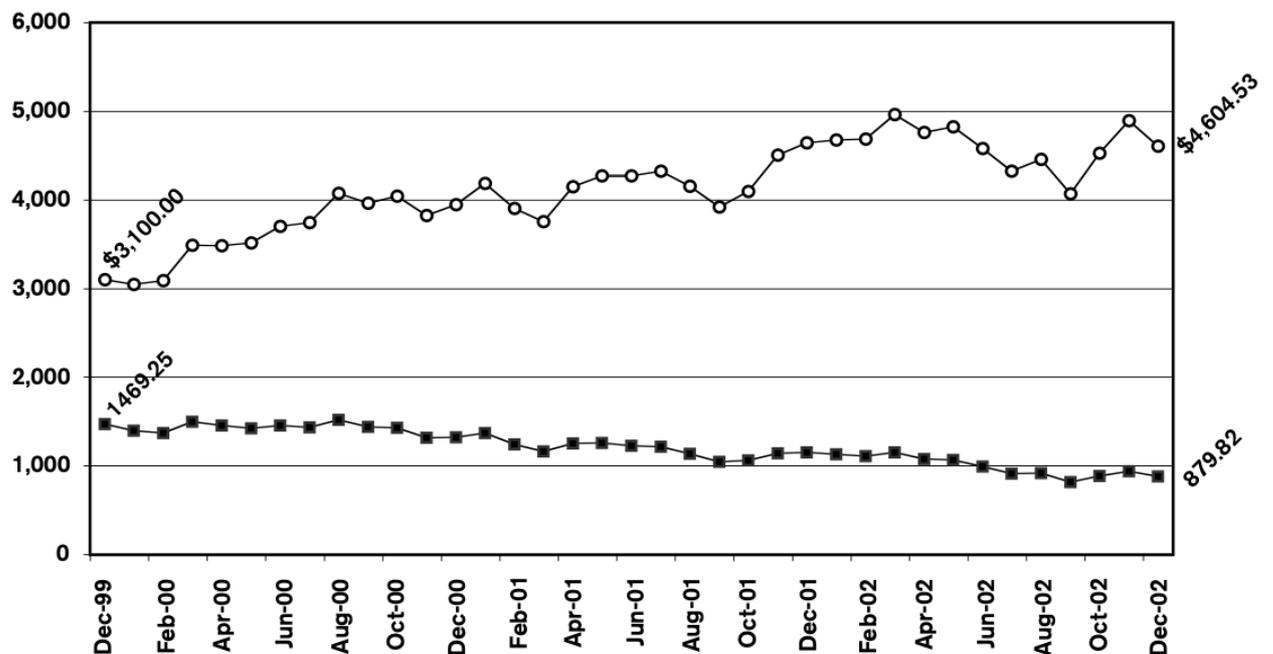
Lien n° 18

www.netstockdirect.com (filiale de Sharebuilder)

Lien n° 19

www.stockpower.com

Figure n° 20. Les petits ruisseaux font les grandes rivières



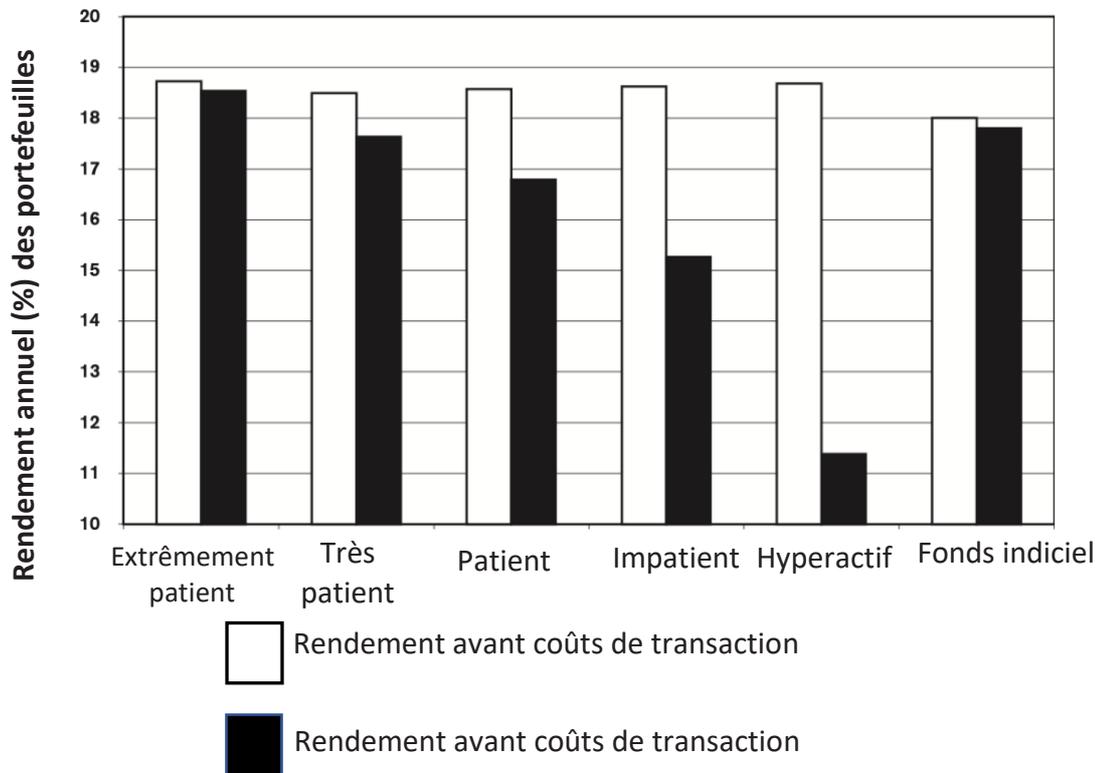
—○— Valeur cumulée de 100 \$ investis mensuellement dans le fonds indicel Vanguard 500

—■— Cours de clôture mensuel, indice S&P 500

De fin 1999 à fin 2002, le S&P 500 a chuté sans relâche. Mais si vous aviez ouvert un compte de fonds indicel avec un investissement de 3 000 \$ minimum et ajouté 100 \$ tous les mois, votre investissement total de 6 600 \$ aurait perdu 30,2 % - considérablement moins que le plongeon de 41,3 % du marché. Encore mieux, vos achats périodiques à des cours plus bas auraient bâti la base d'un rebondissement explosif avec celui du marché.

Source : The Vanguard Group

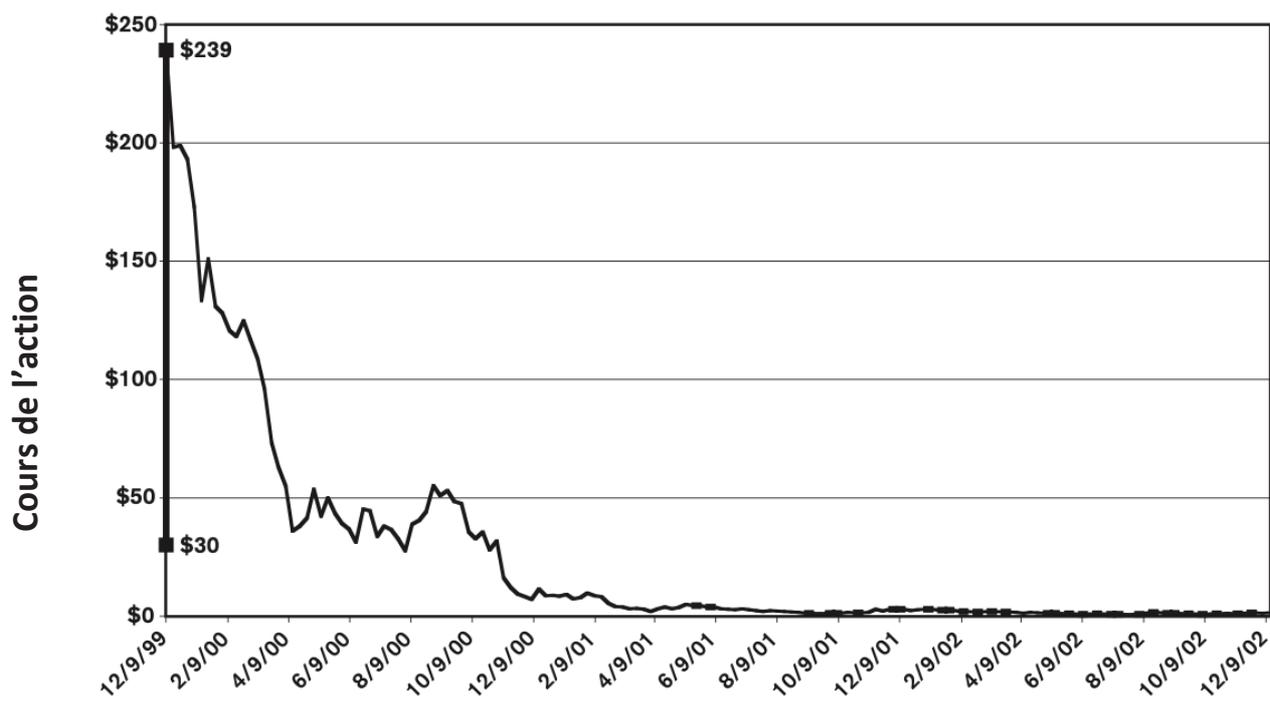
Figure n° 21. Plus vite vous courez, plus vous êtes à la traîne



Les chercheurs Brad Barber et Terrance Odean ont classé des milliers de traders en cinq niveaux sur base de la fréquence à laquelle ils échangeaient leurs titres. Ceux qui faisaient le moins d'opérations (à gauche) conservaient la plupart de leurs gains. Mais ceux qui étaient impatients ou hyperactifs rendaient leurs courtiers riches, et non eux-mêmes. (Les barres tout à droite montrent la performance d'un fonds indiciel à titre de comparaison.)

Source : Professeurs Brad Barber, University of California at Davis, et Terrance Odean, University of California at Berkeley

Graphique n° 22. La légende de VA Linux



Sources : VA Linux Systems Inc. ; www.morningstar.com

Lien° 23

www.fidelity.com

Lien° 24

www.troweprice.com

Lien° 25

www.morningstar.com

Tableau n° 26. Performance moyenne des « fonds de croissance », 1961-1970^a, %

Fonds	1 an 1970	5 ans 1966-1970	10 ans 1961-1970	Rendement en dividende 1970
17 grands fonds de croissance	- 7,5	+23,2	+121,1	2,3
106 plus petits fonds de croissance-groupe A	-17,7	+20,3	+102,1	1,6
38 plus petits fonds de croissance-groupe B	- 4,7	+23,2	+106,7	1,4
15 fonds avec « croissance » dans leur nom	-14,2	+13,8	+ 97,4	1,7
<i>Standard & Poor's 500</i>	+ 3,5	+16,1	+104,7	3,4
<i>Dow Jones Industrial Average</i>	+ 8,7	+ 2,9	+ 83,0	3,7

a Ces chiffres sont fournis par Wiesenberger Financial Services.

Figure n° 27. Performance annuelle moyenne de valeurs testées 1937-1969

<i>Période</i>	<i>10 actions faibles multiples</i>	<i>10 actions multiples élevés</i>	<i>30 actions DJIA</i>
1937-1942	- 2,2	-10,0	- 6,3
1943-1947	17,3	8,3	14,9
1948-1952	16,4	4,6	9,9
1953-1957	20,9	10,0	13,7
1958-1962	10,2	- 3,3	3,6
1963-1969 (8 ans)	8,0	4,6	4,0

Figure n° 28. Cours et bénéfice des actions Chrysler 1952-1970

<i>Année</i>	<i>Bénéfice par action, \$</i>	<i>Cours bas ou haut, \$</i>	<i>RCB</i>
1952	9,04	H 98	10,8
1954	2,13	B 56	26,2
1955	11,49	H 101,5	8,8
1956	2,29	B 52 (en 1957)	22,9
1957	13,75	H 82	6,7
1958	-3,88(déf.)	B 44a	—
1968	24,92 ^b	H 294 ^b	11,8
1970	déf.	B 65 ^b	—

a Bas de 1962 était de 37,5.

b Ajusté à la division des actions.

déf. : perte nette.

Figure n° 29. Rentabilité d'actions sous-cotées, 1957-1959

<i>Marché financier</i>	<i>Nombre de sociétés</i>	<i>Fonds de roulement par action, \$</i>	<i>Cours déc. 1957, \$</i>	<i>Cours déc. 1959, \$</i>
New York S.E.	35	748	419	838
American S.E.	25	495	289	492
Midwest S.E.	5	163	87	141
Vente libre	20	425	288	433
Total	85	1 831	1 083	1 904

Figure n° 30. Plus haut, plus haut, et puis plus

		1995	1996	1997	1998	1999
General Electric	Chiffre d'affaires (millions de \$)	43 013	46 119	48 952	51 546	55 645
	Bénéfice par action (\$)	0,65	0,73	0,83	0,93	1,07
	Rendement dividende annuel (%)	44,5	40,0	50,6	40,7	53,2
	RCB fin d'année	18,4	22,8	29,9	36,4	47,9
Home Depot	Chiffre d'affaires (millions de \$)	15 470	19 536	24 156	30 219	38 434
	Bénéfice par action (\$)	0,34	0,43	0,52	0,71	1,00
	Rendement dividende annuel (%)	4,2	5,5	76,8	108,3	68,8
	RCB fin d'année	32,3	27,6	37,5	61,8	73,7
Sun Microsystems	Chiffre d'affaires (millions de \$)	5 902	7 095	8 598	9 791	11 726
	Bénéfice par action (\$)	0,11	0,17	0,24	0,29	0,36
	Rendement dividende annuel (%)	157,0	12,6	55,2	114,7	261,7
	RCB fin d'année	20,3	17,7	17,9	34,5	97,7

Source : Bloomberg, Value Line

Notes : Chiffre d'affaires et bénéfice de l'exercice fiscal ; rendement du dividende annuel de l'année calendaire ; ratio cours/bénéfice (RCB) correspond au cours du 31 décembre divisé par les bénéfices cumulés des quatre trimestres précédents.

Figure n° 31. Attention en-dessous

	Cours 31/12/99	Cours 31/12/02	RCB 31/12/99	RCB mars 2003
General Electric	51,58 \$	24,35 \$	48,1	15,7
Home Depot	68,75 \$	23,96 \$	97,4	14,3
Sun Microsystems	38,72 \$	38,72 \$	123,3	S.O.

S.O. : sans objet ; Sun avait des pertes nettes en 2002.

Sources : www.morningstar.com, yahoo.marketguide.com

Lien n° 32

<http://quote.morningstar.com/highlow.html?msection=HighLow>

Tableau n° 33. Fluctuation du rendement et du cours de deux obligations représentatives, 1902-1970

	Rendements obligataires			Cours obligataires	
	<i>S&P</i> AAA, %	<i>S&P</i> <i>Municipals,</i> %		<i>A. T. & S. F.</i> 4 %, 1995	<i>Nor. Pac.</i> 3 %, 2047
1902, bas	4,31	3,11	1905, haut	105,5	79
1920, haut	6,40	28	1920, bas	69	49,5
1928, bas	4,53	90	1930, haut	105	73
1932, haut	5,52	27	1932, bas	75	46,75
1946, bas	2,44	45	1936, haut	117,25	85,25
1970, haut	8,44	06	1939-40, bas	99,5	31,5
1971, clôture	7,14	35	1946, haut	141	94,75
			1970, bas	51	32,75
			1971, clôture	64	37,25

Tableau n° 34. Évolution du cours de nouvelles actions de préférence émises en 1946

Évolution entre le cours d'émission et le plus bas jusqu'en juillet 1947	Titres « classiques » (nombre de titres)	Titres convertibles et participatifs
Pas de baisse	7	0
Baisse de 0-10 %	16	2
10-20 %	11	6
20-40 %	3	22
40 % ou plus	0	12
	37	42
Baisse moyenne	Env. 9 %	Env. 30 %

Figure n° 35. De navet à star

Société	Secteur	Rendement total				Valeur de 1000\$ investis le 01.01.1999
		1999	2000	2001	2002	
Angelica	uniformes industriels	-43,7	1,8	19,3	94,1	1 328
Ball Corp.	emballage métal et plastique	-12,7	19,2	55,3	46,0	2 359
Checkers Drive-In Restaurants	fast-food	-45,5	63,9	66,2	2,1	1 517
Family Dollar Stores	magasin discount	-25,1	33,0	41,1	5,0	1 476
International Game Technology	matériel jeux d'argent	-16,3	136,1	42,3	11,2	3 127
J B Hunt Transportation	transport routier	-39,1	21,9	38,0	26,3	1 294
Jos. A. Bank Clothiers	vêtements	-62,5	50,0	57,1	201,6	2 665
Lockheed Martin	défense & espace aérien	-46,9	58,0	39,0	24,7	1 453
Pier 1 Imports	meubler d'intérieur	-33,2	63,9	70,5	10,3	2 059
UST Inc.	tabac à priser	-23,5	21,6	32,2	1,0	1 241
Indice Wilshire Internet		139,1	-55,5	-46,2	-45,0	315
Indice Wilshire 5000 (total de la bourse)		23,8	-10,9	-11,0	-20,8	778

Sources : Aronson + Johnson + Ortiz, L.P ; www.wilshire.com

Pièce jointe n° 36

CONTRAT D'INVESTISSEUR

Je soussigné(e) _____, déclare que je suis un(e) investisseur(se) qui cherche à s'enrichir à long terme.

Je sais que je serai souvent tenté(e) d'investir dans des actions ou des obligations parce que leur cours a monté (ou « va monter »), et à d'autres moments, je serai tenté(e) de vendre mes investissements parce qu'ils ont baissé (ou « vont baisser »).

Je déclare par la présente mon refus de laisser un troupeau d'inconnus prendre mes décisions financières à ma place. Je prends en outre l'engagement solennel de ne jamais investir parce que la bourse a monté et de ne jamais vendre parce qu'elle a baissé. En lieu de quoi, je placerai ____ \$/ € par mois, chaque mois, par le biais d'un programme de moyenne d'achat automatique ou « d'achat périodique par sommes fixes », sur le(s) fonds commun(s) de placement ou portefeuille(s) diversifié(s) suivant(s) :

_____	_____
_____	_____
_____	_____
_____	_____

J'investirai également des montants supplémentaires chaque fois que je pourrai me le permettre (et me permettre de les perdre à court terme).

Je déclare par la présente que je conserverai chacun de ces investissements de manière continue jusqu'au moins la date suivante (au minimum 10 ans après la date de ce contrat) : 20___. Les seules exceptions autorisées dans le cadre de ce contrat sont un besoin soudain et pressant de liquidités, comme une urgence médicale ou la perte de mon emploi, ou une dépense planifiée comme un acompte pour une maison ou des frais de scolarité.

En signant ci-dessous, je déclare mon intention non seulement de respecter les termes de ce contrat, mais aussi de relire ce document chaque fois que je serai tenté(e) de vendre un de mes titres.

Ce contrat n'est valable que s'il est signé par au moins un témoin et doit être conservé dans un endroit sûr et facilement accessible pour consultation ultérieure.

Signé :

Date :

Témoins :

Tableau n° 37. Performance de dix grands fonds communs de placement ^a

	<i>5 ans, 1961-1965 (tous +), %</i>	<i>5 ans, 1966- 1970, %</i>	<i>10 ans, 1961-1970 (tous +), %</i>	<i>1969</i>	<i>1970</i>	<i>Actifs nets, décembre 1970 (millions de dollars)</i>
<i>Affiliated Fund</i>	71	+19,7 %	105,3 %	-14,3 %	+2,2 %	1 600
<i>Dreyfus</i>	97	+18,7	135,4	-11,9	-6,4	2 232
<i>Fidelity Fund</i>	79	+31,8	137,1	-7,4	+2,2	819
<i>Fundamental Inv.</i>	79	+ 1,0	81,3	-12,7	-5,8	1 054
<i>Invest. Co. of Am.</i>	82	+37,9	152,2	-10,6	+2,3	1 168
<i>Investors Stock Fund</i>	54	+ 5,6	63,5	-80,0	-7,2	2 227
<i>Mass. Inv. Trust</i>	18	+16,2	44,2	- 4,0	+0,6	1 956
<i>National Investors</i>	61	+31,7	112,2	+ 4,0	-9,1	747
<i>Putnam Growth</i>	62	+22,3	104,0	-13,3	-3,8	684
<i>United Accum.</i>	74	- 2,0	72,7	-10,3	-2,9	1 141
Moyenne	72	18,3	105,8	- 8,9	-2,2	13 628 (total)
<i>S&P 500</i>	77	+16,1	104,7	- 8,3	+3,5	
<i>DJIA</i>	78	+ 2,9	83,0	-11,6	+8,7	

a Liste des fonds actions aux actifs nets les plus importants fin 1970, en n'utilisant qu'un seul fonds dans chaque groupe de gestion. Données fournies par Wiesenberger Financial Services.

Tableau n° 38. Portefeuille et performance d'un fonds hautement spéculatif (Plus grands holdings de Manhattan Fund, 31 décembre 1969)

<i>Parts détenues (milliers)</i>	<i>Valeur</i>	<i>Cours</i>	<i>Bénéfice 1969, \$</i>	<i>Dividende 1969, \$</i>	<i>Capitalisation (\$ millions)</i>
60	<i>Teleprompter</i>	99	0,99	aucun	6,0
190	<i>Deltona</i>	60,5	2,32	aucun	11,5
280	<i>Fedders</i>	34	1,28	0,35	9,5
105	<i>Horizon Corp.</i>	53,5	2,68	aucun	5,6
150	<i>Rouse Co.</i>	34	0,07	aucun	5,1
130	<i>Mattel Inc.</i>	64,25	1,11	0,20	8,4
120	<i>Polaroid</i>	125	1,90	0,32	15,0
244 ^a	<i>Nat'l Student Mkt'g</i>	28,5	0,32	aucun	6,1
56	<i>Telex Corp.</i>	90,5	0,68	aucun	5,0
100	<i>Bausch & Lomb</i>	77,75	1,92	0,80	7,8
190	<i>Four Seasons Nursing</i>	66	0,80	aucun	12,3 ^b
20	<i>Int. Bus. Machines</i>	365	8,21	3,60	7,3
41,5	<i>Nat'l Cash Register</i>	160	1,95	1,20	6,7
100	<i>Saxon Ind.</i>	109	3,81	aucun	10,9
105	<i>Career Academy</i>	50	0,43	aucun	5,3
285	<i>King Resources</i>	28	0,69	aucun	8,1
					130,6
				Autres actions	93,8
				Autres titres	19,6
				Total des investissements, \$	244

a Après division 2-pour-1.

b Aussi 1,1 million de dollars de titres affiliés.

c Hors équivalents monétaires.

Performance annuelle comparée au S&P500

	1966	1967	1968	1969	1970	1971
<i>Manhattan Fund</i>	- 6 %	+38,6 %	- 7,3 %	-13,3 %	-36,9 %	+ 9,6 %
<i>S&P 500</i>	-10,1 %	+23,0 %	+10,4 %	- 8,3 %	+ 3,5 %	+13,5 %

Tableau n° 39. Performance des fonds fermés, des fonds communs de placement et de l'indice S&P

<i>Année</i>	<i>Rabais moyen des fonds fermés</i>	<i>Performance moyenne des fonds fermés^a</i>	<i>Performance moyenne des fonds communs^b</i>	<i>Performance de l'indice S&P^c</i>
1970	- 6 %	égal	- 5,3 %	+ 3,5 %
1969		- 7,9 %	-12,5	- 8,3
1968	(+ 7) ^d	+13,3	+15,4	+10,4
1967	- 5	+28,2	+37,2	+23,0
1966	-12	- 5,9	- 4,1	-10,1
1965	-14	+14,0	+24,8	+12,2
1964	-10	+16,9	+13,6	+14,8
1963	- 8	+20,8	+19,3	+24,0
1962	- 4	-11,6	-14,6	- 8,7
1961	- 3	+23,6	+25,7	+27,0
Moyenne des 10 années :		+ 9,14 %	+ 9,95 %	+ 9,79 %

a Moyenne Wiesenberger de dix sociétés diversifiées.

b Moyenne de cinq moyennes Wiesenberger de fonds actions chaque année.

c Dans tous les cas, les distributions sont cumulées.

d Prime.

Tableau n° 40. Performance moyenne de fonds fermés, 1961-1970 ^a

	1970	5 ans, 1966-1970	1961-1970	Prime ou rabais, décembre 1970
Trois fonds vendus à une prime	-5,2 %	+25,4 %	+115,0 %	11,4 % prime
Dix fonds vendus à un rabais	+1,3%	+22,6%	+102,9%	9,2% rabais

a Données de Wiesenberger Financial Services.

Tableau n° 41. Comparaison de deux fonds fermés leaders³

	1970	5 ans, 1966-1970	10 ans, 1961- 1970	Prime ou rabais, décembre 1970
<i>General Am. Investors Co.</i>	-0,3 %	+34,0 %	+165,6 %	7,6 % rabais
<i>Lehman Corp.</i>	-7,2 %	+20,6 %	+108,0 %	13,9 % prime

a Données de Wiesenberger Financial Services.

Figure n° 42. Le club des succès éclairs

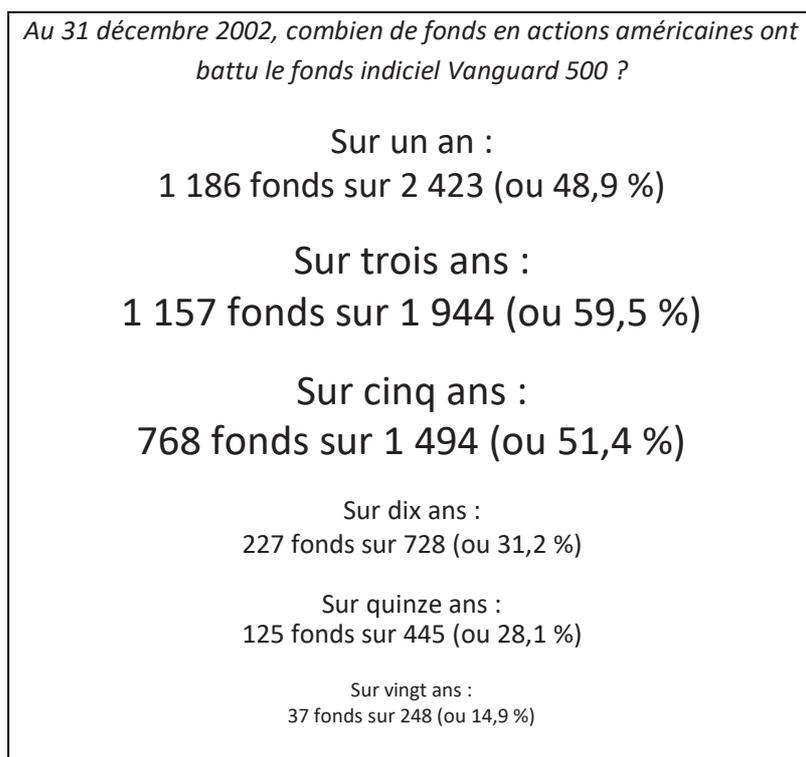
Fonds	Rendement total				Valeur au 31/12/2002 de 10 000 \$ investis le 1/1/1999
	1999	2000	2001	2002	
<i>Van Wagoner Emerging Growth</i>	291,2	-20,9	-59,7	-64,6	4 419
<i>Monument Internet</i>	273,1	-56,9	-52,2	-51,2	3 756
<i>Amerindo Technology</i>	248,9	-64,8	-50,8	-31,0	4 175
<i>PBHG Technology & Communications</i>	243,9	-43,7	-52,4	-54,5	4 198
<i>Van Wagoner Post-Venture</i>	237,2	-30,3	-62,1	-67,3	2 907
<i>ProFunds Ultra OTC</i>	233,2	-73,7	-69,1	-69,4	829
<i>Van Wagoner Technology</i>	223,8	-28,1	-61,9	-65,8	3 029
<i>Thurlow Growth</i>	213,2	-56,0	-26,1	-31,0	7 015
<i>Firsthand Technology Innovators</i>	212,3	-37,9	-29,1	-54,8	6 217
<i>Janus Global Technology</i>	211,6	-33,7	-40,0	-40,9	7 327
Indice <i>Wilshire 5000</i> (bourse totale)	23,8	-10,9	-11,0	-20,8	7 780

Source : Lipper

Remarque : Monument Internet a ensuite été rebaptisé Orbitex Emerging Technology.

Ces 10 fonds faisaient partie des meilleurs fonds de 1999 et de tous les temps. Mais les trois années suivantes ont effacé tous les gains géants de 1999, et le reste.

Figure n° 43. L'entonnoir des performances des fonds



Source : *Lipper Inc.*

Tableau n° 44. Couverture minimale recommandée pour les obligations et actions de préférence

A. Obligations de qualité d'investissement

Ratio minimal de résultat/charges fixes totales :

Type d'entreprise	<i>Avant impôt sur le revenu</i>		<i>Après impôt sur le revenu</i>	
	Moyenne 7 dernières années	Ou calculé sur la « pire année »	Moyenne 7 dernières années	Ou calculé sur la « pire année »
Service public	4 fois	3 fois	2,65 fois	2,10 fois
Chemin de fer	5	4	3,20	2,65
Industrie	7	5	4,30	3,20
Distribution	5	4	3,20	2,65

B. Actions de préférence de qualité d'investissement

Les mêmes couvertures minimums que ci-dessus sont conseillées, en rapportant les bénéfices *avant* impôt à la somme des charges fixes plus deux fois les dividendes préférentiels.

REMARQUE : Compter deux fois les dividendes préférentiels prend en compte le fait que les dividendes préférentiels ne sont pas déductibles des impôts sur les revenus, au contraire des intérêts.

C. Autres catégories d'obligations et d'actions de préférence

Les critères ci-dessus ne s'appliquent pas aux (1) sociétés de holding de services publics, (2) maisons financières et (3) sociétés immobilières. Les exigences pour ces groupes spéciaux sont omises ici.

Tableau n° 45. Dow Jones Industrial Average

(Prévisions de Value Line pour 1967-1969 (faites mi-1964) comparées aux résultats actuels en 1968)

	Bénéfices		Cours 30 juin 1964, \$	Cours potentiel 1967-1969, \$	Cours moyen 1968 ^a , \$
	Prévision 1967-1969, \$	Réel 1968 ^a , \$			
<i>Allied Chemical</i>	3,70	1,46	54,5	67	36,5
<i>Aluminum Corp. of Am.</i>	3,85	4,75	71,5	85	79
<i>American Can</i>	3,50	4,25	47	57	48
<i>American Tel. & Tel.</i>	4,00	3,75	73,5	68	53
<i>American Tobacco</i>	3,00	4,38	51,5	33	37
<i>Anaconda</i>	6,00	8,12	44,5	70	106
<i>Bethlehem Steel</i>	3,25	3,55	36,5	45	31
<i>Chrysler</i>	4,75	6,23	48,5	45	60
<i>Du Pont</i>	8,50	7,82	253	240	163
<i>Eastman Kodak</i>	5,00	9,32	133	100	320
<i>General Electric</i>	4,50	3,95	80	90	90,5
<i>General Foods</i>	4,70	4,16	88	71	84,5
<i>General Motors</i>	6,25	6,02	88	78	81,5
<i>Goodyear Tire</i>	3,25	4,12	43	43	54
<i>Internat. Harvester</i>	5,75	5,38	82	63	69
<i>Internat. Nickel</i>	5,20	3,86	79	83	76
<i>Internat. Paper</i>	2,25	2,04	32	36	33
<i>Johns Manville</i>	4,00	4,78	57,5	54	71,5
<i>Owens-Ill. Glass</i>	5,25	6,20	99	100	125,5
<i>Procter & Gamble</i>	4,20	4,30	83	70	91
<i>Sears Roebuck</i>	4,70	5,46	118	78	122,5
<i>Standard Oil of Cal.</i>	5,25	5,59	64,5	60	67
<i>Standard Oil of N.J.</i>	6,00	5,94	87	73	76
<i>Swift & Co.</i>	3,85	3,41 ^b	54	50	57
<i>Texaco</i>	5,50	6,04	79,5	70	81
<i>Union Carbide</i>	7,35	5,20	126,5	165	90
<i>United Aircraft</i>	4,00	7,65	49,5	50	106
<i>U.S. Steel</i>	4,50	4,69	57,5	60	42
<i>Westinghouse Elec.</i>	3,25	3,49	30,5	50	69
<i>Woolworth</i>	2,25	2,29	29,5	32	29,5
Total	138,25	149,20	2222	2186	2450
<i>DJIA (Total % 2,67)</i>	52,00	56,00	832	820	918 ^c
<i>DJIA 1968</i>	57,89				906 ^c
<i>DJIA 1967-1969</i>	56,26				

a Ajusté à la division d'actions depuis 1964.

b Moyenne 1967-1969.

c Différence due au changement de diviseur.

Tableau n° 46. Performance des actions chimiques et pétrolières du DJIA, 1970 versus 1964

	1963			1970		
	Cours de clôture	Bénéfice par action	RCB	Cours de clôture	Bénéfice par action	RCB
Sociétés chimiques :						
<i>Allied Chemical</i>	55	2,77	19,8 X	24,125	1,56	15,5 X
<i>Du Pont^a</i>	77	6,55	23,5	133,5	6,76	19,8
<i>Union Carbide^b</i>	60,25	2,66	22,7	40	2,60	15,4
			25,3 (moy)			
Sociétés pétrolières :						
<i>Standard Oil of Cal.</i>	59,5	4,50	13,2 X	54,5	5,36	10,2 X
<i>Standard Oil of N.J.</i>	76	4,74	16,0	73,5	5,90	12,4
<i>Texac^b</i>	35	2,15	16,3	35	3,02	11,6
			15,3 (moy)			

a Données de 1963 ajustées à la distribution d'actions General Motors.

b Données de 1963 ajustées aux divisions d'actions ultérieures.

Tableau n° 47. Multiples des bénéfices annuels basés sur le taux de croissance prévisionnel, formule simplifiée

Taux de croissance prévisionnel	0,0 %	2,5 %	5,0 %	7,2 %	10,0 %	14,3 %	20,0 %
Croissance sur 10 ans	0,0	28,0 %	63,0 %	100,0 %	159,0 %	280,0 %	319,0 %
Multiple des bénéfices courants	8,5	13,5	18,5	22,9	28,5	37,1	48,5

Tableau n° 48. Taux de croissance prévisionnel décembre 1963 et décembre 1969

Valeur	RCB	Taux de croissance prévisionnel ^a	Bénéfice par action		Croissance annuelle réelle	RCB	Taux de croissance prévisionnel ^a
	1963	1963	1963	1969	1963-1969	1969	1969
<i>American Tel. & Tel.</i>	23,0 X	7,3 %	3,03	4,00	4,75 %	12,2 X	1,8 %
<i>General Electric</i>	29,0 X	10,3	3,00	3,79 ^b	4,0	20,4 X	6,0
<i>General Motors</i>	14,1 X	2,8	5,55	5,95	1,17	11,6 X	1,6
<i>IBM</i>	38,5 X	15,0	3,48 ^c	8,21	16,0	44,4 X	17,9
<i>International Harvester</i>	13,2 X	2,4	2,29 ^c	2,30	0,1	10,8 X	1,1
<i>Xerox</i>	25,0 X	32,4	0,38 ^c	2,08	29,2	50,8 X	21,2
<i>DJIA</i>	18,6 X	5,1	41,11	57,02	5,5	14,0 X	2,8

a Basé sur la formule : Valeur = Bénéfices courants (normaux) X (8,5 + deux fois le taux de croissance annuel estimé).

b Moyenne de 1968 et 1970, puisque les bénéfices de 1969 ont été réduits par la grève.

c Ajusté à la division d'actions.

Tableau n° 49

	1970	1969
Bénéfice par action ^a	5,20 \$	5,58 \$

a « Bénéfice brut », avant provisions pour charges spéciales.

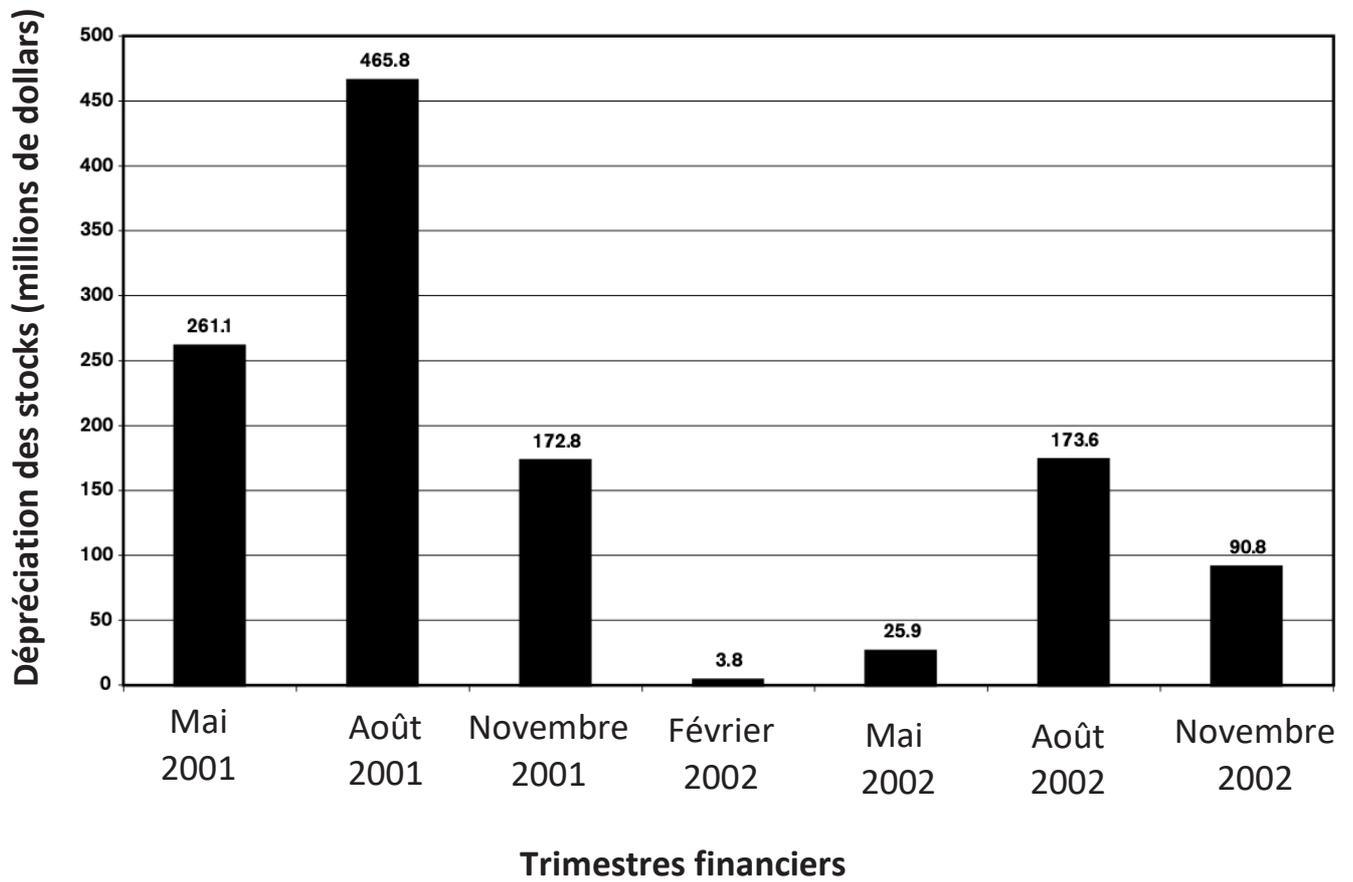
Tableau n° 50

	1970	1969
Bénéfice brut, \$	5,20	5,58
Bénéfice net (après charges spéciales), \$	4,32	5,58
Complètement dilué, avant charges spéciales, \$	5,01	5,35
Complètement dilué, après charges spéciales, \$	4,19	5,35

Tableau n° 51

	ALCOA	Sears Roebuck	DJIA
Résultat moyen 1968-1970	4,95 \$ ^a	2,87 \$	55,40 \$
Résultat moyen 1958-1960	2,08	1,23	31,49
Croissance	141,0 %	134,0 %	75,0 %
Taux de croissance annuel	9,0 %	8,7 %	5,7 %

Figure n° 52. Un bloc de vieilles puces



Source : états financiers de Micron Technology.

Tableau n° 53. Comparaison de quatre sociétés cotées

	<i>ELTRA</i>	<i>Emerson Electric</i>	<i>Emery Air Freight</i>	<i>Emhart Corp.</i>
A. Capitalisation				
Cour, 31 décembre 1970, \$	27	66	57,75	32,75
Nombre d'actions ordinaires	7 714 000	24 884 000 ^a	3 807 000	4 932 000
Capitalisation boursière, \$	208 300 000	1 640 000 000	220 000 000	160 000 000
Obligations et actions de préférence, \$	8 000 000	42 000 000		9 200 000
Capitalisation totale	216 300 000	1 682 000 000	220 000 000	169 200 000
B. Résultats				
Chiffre d'affaires, 1970, \$	454 000 000	657 000 000	108 000 000	227 000 000
Résultat net, 1970, \$	20 773 000	54 600 000	5 679 000	13 551 000
Bénéfice par action, 1970, \$	2,70	2,30	1,49	2,75 ^b
Bénéfice par action moyen, 1968-1970, \$	2,78	2,10	1,28	2,81
Bénéfice par action moyen, 1963-1965, \$	1,54	1,06	0,54	2,46
Bénéfice par action moyen, 1958-1960, \$	0,54	0,57	0,17	1,21
Dividende courant, \$	1,20	1,16	1,00	1,20
C. Bilan 1970				
Actif courant, \$	205 000 000	307 000 000	20 400 000	121 000 000
Passif courant, \$	71 000 000	72 000 000	11 800 000	34 800 000
Actif net (actions ordinaires), \$	207 000 000	257 000 000	15 200 000	133 000 000
Valeur comptable par action, \$	27,5	10,34	3,96	27,02

a Supposant la conversion des actions de préférence

b Après charge spéciale de 13 cents par action.

c Année clôturée en septembre 1970.

Attention ! Il y a la suite du tableau



Tableau n° 53. Comparaison de quatre sociétés cotées (la suite)

	<i>ELTRA</i>	<i>Emerson Electric</i>	<i>Emery Air Freight</i>	<i>Emhart Corp.</i>
D. Ratios				
Cours/bénéfice, 1970	10,0 X	30,0 X	38,5 X	11,9 X
Cours/bénéfice, 1968-1970	9,7 X	33,0 X	45,0 X	11,7 X
Cours/valeur comptable	1,00 X	6,37 X	14,3 X	1,22 X
Bénéfice net/chiffre d'affaires, 1970	4,6 %	8,5 %	5,4 %	5,7 %
Résultat net par action/valeur comptable	10,0 %	22,2 %	34,5 %	10,2 %
Rendement dividende	4,45 %	1,78 %	1,76 %	3,65 %
Actif courant/passif courant	2,9 X	4,3 X	1,7 X	3,4 X
Fonds de roulement/dette	Très grand	5,6 X	Pas de dette	3,4 X
Croissance bénéfice par action :				
1968-1970 vs. 1963-1965	+81 %	+87 %	+135 %	+14 %
1968-1970 vs. 1958-1970	+400 %	+250 %	Très grand	+132 %
E. Cours				
1936-1968 Bas	0,75	1	0,125	3,625
Haut	50,75	61,50	66	58,25
1970 Bas	18,625	42,125	41	23,50
1971 Haut	29,375	78,75	72	44,375

Tableau n° 54. Analyse de quatre sociétés Internet

	<i>Emerson Electric</i>	<i>EMC Corp.</i>	<i>Exodus Communications Inc</i>	<i>Expeditors International of Washington</i>
Capitalisation				
Cours au 31.12.1999, \$ par action	57,37	54,62	44,41	21,68
Performance, 1999 (%)	-3,1	157,1	1 005,8	109,1
Capitalisation totale, 31.12.1999, millions de \$	24 845,9	11 1054,	14 358,4	2 218,8
Endettement total (actions de préférence incluses), millions de \$	4 600,1	27,1	2 555,7	0
Résultats				
Chiffre d'affaires, 1999, millions de \$	14 385,8	6 715,6	242,1	1 444,6
Résultat net, 1999, millions de \$	1 313,6	1 010,6	-130,3	59,2
Croissance résultat net, 1995-1999 (% annuel moyen)	7,7	28,8	S.O.	19,8
Bénéfice par action, 1999 (\$ entièrement dilué)	3,00	0,53	-0,38	0,55
Croissance bénéfice par action, 1995-1999 (% annuel moyen)	8,3	28,8	S.O.	25,8
Dividende (\$ par action), 1999	1,30	0	0	0,08
Bilan				
Actif courant, millions de \$	5 124,4	4 320,4	1 093,2	402,7
Passif courant, millions de \$	4 590,4	1 397,9	150,6	253,1
Valeur comptable par action (\$ au 31.12.1999)	14,27	2,38	0,05	2,79
Évaluation				
Ratio cours/bénéfice (X)	17,7	103,1	S.O.	39,4
Cours/valeur comptable (X)	3,7	22,9	888,1	7,8
Résultat net/chiffre d'affaires (% marge nette)	9,2	17,4	S.O.	4,1
Résultat net/valeur comptable (%)	21,0	22,2	S.O.	19,7
Fonds de roulement/dette (X)	0,1	107,8	0,4	Pas de dette
Capitalisation/chiffre d'affaires (X)	1,7	16,5	59,3	1,5

Sources : *Value Line*, *Thomson/Baseline*, *Bloomberg*, *finance.yahoo.com*, rapport des sociétés déposés auprès de la SEC.

Notes : Données ajustées aux divisions de titres ultérieures. Endettement, chiffre d'affaires et résultats pour l'année fiscale. Capitalisation boursière : valeur totale des actions ordinaires. S.O. : sans objet.

Tableau n° 55. Données des 30 valeurs du Dow Jones Industrial Average au 30 septembre 1971

	« Bénéfice par action » ^a						
	Cours 30 sept. 1971, \$	30 sept. 1971, \$	Moy. 1968- 1970, \$	Moy. 1958- 1960, \$	Div. depuis	Actif net \$	Div. actuel \$
<i>Allied Chemical</i>	32,5	1,40	1,82	2,14	1887	26,02	1,20
<i>Aluminum Co. of Am.</i>	45,5	4,25	5,18	2,08	1939	55,01	1,80
<i>Amer. Brands</i>	43,5	4,32	3,69	2,24	1905	13,46	2,10
<i>Amer. Can</i>	33,25	2,68	3,76	2,42	1923	40,01	2,20
<i>Amer. Tel. & Tel.</i>	43	4,03	3,91	2,52	1881	45,47	2,60
<i>Anaconda</i>	15	2,06	3,90	2,17	1936	54,28	nul
<i>Bethlehem Steel</i>	25,5	2,64	3,05	2,62	1939	44,62	1,20
<i>Chrysler</i>	28,5	1,05	2,72	(0,13)	1926	42,40	0,60
<i>DuPont</i>	154	6,31	7,32	8,09	1904	55,22	5,00
<i>Eastman Kodak</i>	87	2,45	2,44	0,72	1902	13,70	1,32
<i>General Electric</i>	61,25	2,63	1,78	1,37	1899	14,92	1,40
<i>General Foods</i>	34	2,34	2,23	1,13	1922	14,13	1,40
<i>General Motors</i>	83	3,33	4,69	2,94	1915	33,39	3,40
<i>Goodyear</i>	33,5	2,11	2,01	1,04	1937	18,49	0,85
<i>Inter. Harvester</i>	28,5	1,16	2,30	1,87	1910	42,06	1,40
<i>Inter. Nickel</i>	31	2,27	2,10	0,94	1934	14,53	1,00
<i>Inter. Paper</i>	33	1,46	2,22	1,76	1946	23,68	1,50
<i>Johns-Manville</i>	39	2,02	2,33	1,62	1935	24,51	1,20
<i>Owens-Illinois</i>	52	3,89	3,69	2,24	1907	43,75	1,35
<i>Procter & Gamble</i>	71	2,91	2,33	1,02	1891	15,41	1,50
<i>Sears Roebuck</i>	68,5	3,19	2,87	1,17	1935	23,97	1,55
<i>Std. Oil of Calif.</i>	56	5,78	5,35	3,17	1912	54,79	2,80
<i>Std. Oil of N.J.</i>	72	6,51	5,88	2,90	1882	48,95	3,90
<i>Swift & Co.</i>	42	2,56	1,66	1,33	1934	26,74	0,70
<i>Texaco</i>	32	3,24	2,96	1,34	1903	23,06	1,60
<i>Union Carbide</i>	43,5	2,59	2,76	2,52	1918	29,64	2,00
<i>United Aircraft</i>	30,5	3,13	4,35	2,79	1936	47,00	1,80
<i>U. S. Steel</i>	29,5	3,53	3,81	4,85	1940	65,54	1,60
<i>Westinghouse</i>	96,5	3,26	3,44	2,26	1935	33,67	1,80
<i>Woolworth</i>	49	2,47	2,38	1,35	1912	25,47	1,20

a Ajusté aux dividendes servis et divisions d'actions.

b Typiquement pour les 12 mois s'étant terminés le 30 juin 1971.

Tableau n° 56. Principaux ratios des valeurs du DJIA au 30 septembre 1971

	<i>RCB</i>		Rendement dividende courant, %	1968-1970 vs. 1958-1960, %	Ratio fonds de roulement ^a X	Fonds de roule- ment/ dette ^b	Cours valeur comp- table
	Sept. 1971, X	1968- 1970, X					
<i>Allied Chemical</i>	18,3	18,0	3,7	(-15,0 %)	2,1	74 %	125 %
<i>Aluminum Co. of Am.</i>	10,7	8,8	4,0	149,0 %	2,7	51	84
<i>Amer. Brands</i>	10,1	11,8	5,1	64,7	2,1	138	282
<i>Amer. Can</i>	12,4	8,9	6,6	52,5	2,1	91	83
<i>Amer. Tel. & Tel.</i>	10,8	11,0	6,0	55,2	1,1	— ^c	94
<i>Anaconda</i>	5,7	3,9	—	80,0	2,9	80	28
<i>Bethlehem Steel</i>	12,4	8,1	4,7	16,4	1,7	68	58
<i>Chrysler</i>	27,0	10,5	2,1	— ^d	1,4	78	67
<i>DuPont</i>	24,5	21,0	3,2	(-9,0)	3,6	609	280
<i>Eastman Kodak</i>	35,5	35,6	1,5	238,9	2,4	1764	635
<i>General Electric</i>	23,4	34,4	2,3	29,9	1,3	89	410
<i>General Foods</i>	14,5	15,2	4,1	97,3	1,6	254	240
<i>General Motors</i>	24,4	17,6	4,1	59,5	1,9	1071	247
<i>Goodyear</i>	15,8	16,7	2,5	93,3	2,1	129	80
<i>Inter. Harvester</i>	24,5	12,4	4,9	23,0	2,2	191	66
<i>Inter. Nickel</i>	13,6	16,2	3,2	123,4	2,5	131	213
<i>Inter. Paper</i>	22,5	14,0	4,6	26,1	2,2	62	139
<i>Johns-Manville</i>	19,3	16,8	3,0	43,8	2,6	—	158
<i>Owens-Illinois</i>	13,2	14,0	2,6	64,7	1,6	51	118
<i>Procter & Gamble</i>	24,2	31,6	2,1	128,4	2,4	400	460
<i>Sears Roebuck</i>	21,4	23,8	1,7	145,3	1,6	322	285
<i>Std. Oil of Calif.</i>	9,7	10,5	5,0	68,8	1,5	79	102
<i>Std. Oil of N.J.</i>	11,0	12,2	5,4	102,8	1,5	94	115
<i>Swift & Co.</i>	16,4	25,5	1,7	24,8	2,4	138	158
<i>Texaco</i>	9,9	10,8	5,0	120,9	1,7	128	138
<i>Union Carbide</i>	16,6	15,8	4,6	9,5	2,2	86	146
<i>United Aircraft</i>	9,7	7,0	5,9	55,9	1,5	155	65
<i>U. S. Steel</i>	8,3	6,7	5,4	(-21,5)	1,7	51	63
<i>Westinghouse El.</i>	29,5	28,0	1,9	52,2	1,8	145	2,86
<i>Woolworth</i>	19,7	20,5	2,4	76,3	1,8	185	1,90

a Chiffres pour fin d'année fiscale 1970.

b Données de *Moody's Industrial Manual* (1971).

c Solde débiteur pour actif courant net.

d Déficit rapporté pour 1958-1960.

Tableau n° 57. Valeurs du DJIA satisfaisant à certains critères fin 1970

	<i>American Can</i>	<i>American Tel. & Tel.</i>	<i>Anaconda</i>	<i>Swift</i>	<i>Woolworth</i>	Moyenne 5 sociétés
Cours 31 déc. 1970, \$	39,75	48,875	21	30,125	36,5	
RCB 1970	11,0 X	12,3 X	6,7 X	13,5 X	14,4 X	11.6 X
RCB sur 3 ans	10,5 X	12,5 X	5,4 X	18,1 X ^b	15,1 X	12.3 X
Cours/valeur comptable	99 %	108 %	38 %	113 %	148 %	112 %
Actif courant/passif	2,2 X	S.O.	2,9 x	2,3 X	1,8 X ^c	2.3 X
Fonds de roulement/dette	110 %	S.O.	120 %	141 %	190 %	140 %
Indice de stabilité ^a	85	100	72	77	99	86
Croissance ^a	55 %	53 %	78 %	25 %	73 %	57 %

a **Stabilité** du résultat net - Un résultat net positif pour l'action ordinaire sur les dix dernières années.

Croissance du bénéfice - Une croissance minimale d'au moins un tiers du bénéfice par action ces dix dernières années, en utilisant une moyenne sur trois ans au début et à la fin de la période

b Vu la performance de *Swift* lors de la mauvaise année 1970, nous ignorons ici le manque pour 1968-1970.

c Le ratio légèrement sous 2 était compensé par une marge de financement d'endettement additionnel.

S.O. = sans objet. La dette d'*American Tel. & Tel.* était inférieure à ses capitaux propres.

Tableau n° 58. Données de quinze valeurs du Dow Jones Utility Average au 30 septembre 1971

	Cours 30 sept. 1971, \$	Bénéfice par action, \$*	Dividende, \$	Valeur comp- table, \$	RCB, X	Cours/ valeur comp- table,%	Re- ndement divi- dende,%	Bénéfice par action 1970, %
<i>Am. Elec. Power</i>	26	2,40	1,70	18,86	11	138	6,5	+87
<i>Cleveland El. Ill.</i>	34,75	3,10	2,24	22,94	11	150	6,4	86
<i>Columbia Gas System</i>	33	2,95	1,76	25,58	11	129	5,3	85
<i>Commonwealth</i>	35,5	3,05	2,20	27,28	12	130	6,2	56
<i>Consolidated Edison</i>	24,5	2,40	1,80	30,63	10	80	7,4	19
<i>Consd. Nat. Gas</i>	27,75	3,00	1,88	32,11	9	86	6,8	53
<i>Detroit Edison</i>	19,25	1,80	1,40	22,66	11	84	7,3	40
<i>Houston Ltg. & Power</i>	42,75	2,88	1,32	19,02	15	222	3,1	135
<i>Niagara-Mohawk</i>	15,5	1,45	1,10	16,46	11	93	7,2	32
<i>Pacific Gas & Electric</i>	29	2,65	1,64	25,45	11	114	5,6	79
<i>Panhandle E. Pipe L.</i>	32,5	2,90	1,80	19,95	11	166	5,5	79
<i>Peoples Gas Co.</i>	31,5	2,70	2,08	30,28	8	104	6,6	23
<i>Philadelphia El.</i>	20,5	2,00	1,64	19,74	10	103	8,0	29
<i>Public Svs. El. & Gas</i>	25,5	2,80	1,64	21,81	9	116	6,4	80
<i>Sou. Calif. Edison</i>	29,25	2,80	1,50	27,28	10	107	5,1	85
Moyenne	28,5	2,66	1,71	23,83	10,7	121	6,2	+65

*Estimé pour l'année 1971.

Tableau n° 59. Données d'une deuxième liste de valeurs des services publics au 30 septembre 1971

	Cours 30 sept. 1971, \$	Bénéfice par action, \$	Divi- dende, \$	Valeur comp- table, \$	RCB, X	Cours/ valeur comp- table,%	Ren- dement divi- dende, %	Bénéfice par action 1970 vs. 1960
<i>Alabama Gas</i>	15,5	1,50	1,10	17,80	10	87	7,1	+34
<i>Allegheny Power</i>	22,5	2,15	1,32	16,88	10	134	6,0	71
<i>Am. Tel. & Tel.</i>	43	4,05	2,60	45,47	11	95	6,0	47
<i>Am. Water Works</i>	14	1,46	0,60	16,80	10	84	4,3	187
<i>Atlantic City Elec.</i>	20,5	1,85	1,36	14,81	11	138	6,6	74
<i>Baltimore Gas & Elec.</i>	30,25	2,85	1,82	23,03	11	132	6,0	86
<i>Brooklyn Union Gas</i>	23,5	2,00	1,12	20,91	12	112	7,3	29
<i>Carolina Pwr. & Lt.</i>	22,5	1,65	1,46	20,49	14	110	6,5	39
<i>Cen. Hudson G. & E.</i>	22,25	2,00	1,48	20,29	11	110	6,5	13
<i>Cen. Ill. Lt.</i>	25,25	2,50	1,56	22,16	10	114	6,5	55
<i>Cen. Maine Pwr.</i>	17,75	1,48	1,20	16,35	12	113	6,8	62
<i>Cincinnati Gas & Elec.</i>	23,25	2,20	1,56	16,13	11	145	6,7	102
<i>Consumers Power</i>	29,5	2,80	2,00	32,59	11	90	6,8	89
<i>Dayton Pwr. & Lt.</i>	23	2,25	1,66	16,79	10	137	72	94
<i>Delmarva Pwr. & Lt.</i>	16,5	1,55	1,12	14,04	11	117	BY	78
Moyenne	23,5	2,15	1,50	21,00	11	112	6,5	+71

Tableau n° 60. Évolution des cours et RCB de différents indices de Standard & Poor's, 1948-1970.

Année	<i>Industrials</i>		<i>Railroads</i>		<i>Utilities</i>	
	Cours ^a , \$	RCB, X	Cours ^a , \$	RCB, X	Cours ^a , \$	RCB, X
1948	15,34	6,56	15,27	4,55	16,77	10,03
1953	24,84	9,56	22,60	5,42	24,03	14,00
1958	58,65	19,88	34,23	12,45	43,13	18,59
1963	79,25	18,18	40,65	12,78	66,42	20,44
1968	113,02	17,80	54,15	14,21	69,69	15,87
1970	100,00	17,84	34,40	12,83	61,75	13,16

a Cours de clôture de l'année.

Tableau n° 61. Évolution relative du cours d'actions de différents types de sociétés financières entre 1948 et 1970

	1948	1953	1958	1963	1968	1970
Assurance-vie	17,1	59,5	156,6	318,1	282,2	18,0
Assurance biens et responsabilité	13,7	23,9	41,0	64,7	99,2	4,3
Banques de New York	11,2	15,0	24,3	36,8	49,6	4,3
Banques hors New York	16,9	33,3	48,7	75,9	96,9	3,3
Sociétés financières	15,6	27,1	55,4	64,3	92,8	8,3
Crédit à la consommation	18,4	36,4	68,5	118,2	142,8	26,8
Indice S&P	13,2	24,8	55,2	75,0	103,9	2,2

a Cours de clôture tirés des indices de *Standard & Poor's*. Moyenne pour 1941-1943 = 10.

Tableau n° 62. Tout ce qui est nouveau est déjà vu

Société	Actif courant, (millions de \$)	Passif courant (millions de \$)	Ratio fonds de roulement	Endettement à long terme (millions de \$)	Ratio endettement à long terme/fonds de roulement
<i>Applied Micro Circuits</i>	1 091,2	61,9	17,6	0	nul
<i>Linear Technology</i>	1 736,4	148,1	11,7	0	nul
<i>QLogic Corp.</i>	713,1	69,6	10,2	0	nul
<i>Analog Devices</i>	3 711,1	467,3	7,9	1 274,5	0,39
<i>Qualcomm Inc.</i>	4 368,5	654,9	6,7	156,9	0,04
<i>Maxim Integrated Products</i>	1 390,5	212,3	6,5	0	nul
<i>Applied Materials</i>	7 878,7	1 298,4	6,1	573,9	0,09
<i>Tellabs Inc.</i>	1 533,6	257,3	6,0	0,5	0,0004
<i>Scientific-Atlanta</i>	1 259,8	252,4	5,0	8,8	0,01
<i>Altera Corp.</i>	1 176,2	240,5	4,9	0	nul
<i>Xilinx Inc.</i>	1 108,8	228,1	4,9	0	nul
<i>American Power Conversion</i>	1 276,3	277,4	4,6	0	nul
<i>Chiron Corp.</i>	1 393,8	306,7	4,5	414,9	0,38
<i>Biogen Inc.</i>	1 194,7	265,4	4,5	39	0,04
<i>Novellus Systems</i>	1 633,9	381,6	4,3	0	nul
<i>Amgen Inc.</i>	6 403,5	1 529,2	4,2	3 039,7	0,62
<i>LSI Logic Corp.</i>	1 626,1	397,8	4,1	1 287,1	1,05
<i>Rowan Cos.</i>	469,9	116,0	4,1	494,8	1,40
<i>Biomet Inc.</i>	1 000,0	248,6	4,0	0	nul
<i>Siebel Systems</i>	2 588,4	646,5	4,0	315,6	0,16

Données en millions de dollars tirées des bilans financiers au 31/12/02. Le fonds de roulement est le rapport entre l'actif courant et le passif courant. L'endettement à long terme inclut les actions de préférence, exclut les reports d'impôt. Sources : Morgan Stanley ; Baseline ; base de données EDGAR sur www.sec.gov.

Tableau n° 63. Valeurs stables**Ces sociétés ont versé des dividendes croissants chaque année sans exception**

Société	Secteur	Dividende versé chaque année depuis...	Nombre de hausses du dividende ces 40 dernières années
<i>3M Co</i>	Industrie	1916	40
<i>Abbott Laboratories</i>	Santé	1926	35
<i>ALLTEL Corp</i>	Télécommunication	1961	37
<i>Altria Group (ex. Philip Morris)</i>	Consommation de base	1928	36
<i>AmSouth Bancorp</i>	Service financier	1943	34
<i>Anheuser-Busch Cos</i>	Consommation de base	1932	39
<i>Archer-Daniels-Midland</i>	Consommation de base	1927	32
<i>Automatic Data Proc</i>	Industrie	1974	29
<i>Avery Dennison Corp</i>	Industrie	1964	36
<i>Bank of America</i>	Service financier	1903	36
<i>Bard (C. R.)</i>	Santé	1960	36
<i>Becton, Dickinson</i>	Santé	1926	38
<i>CenturyTel Inc</i>	Télécommunication	1974	29
<i>Chubb Corp</i>	Service financier	1902	28
<i>Clorox Co</i>	Consommation de base	1968	30
<i>Coca-Cola Co</i>	Consommation de base	1893	40
<i>Comerica Inc</i>	Service financier	1936	39
<i>ConAgra Foods</i>	Consommation de base	1976	32
<i>Consolidated Edison</i>	Utilities	1885	31
<i>Donnelley (R. R.) & Sons</i>	Industrie	1911	36
<i>Dover Corp</i>	Industrie	1947	37
<i>Emerson Electric</i>	Industrie	1947	40
<i>Family Dollar Stores</i>	Consommation discrétionnaire	1976	27
<i>First Tenn Natl</i>	Service financier	1895	31
<i>Gannett Co</i>	Consommation discrétionnaire	1929	35
<i>General Electric</i>	Industrie	1899	35
<i>Grainger (W. W.)</i>	Industrie	1965	33
<i>Heinz (H. J.)</i>	Consommation de base	1911	38

Tableau n° 63. Valeurs stables (la suite)

<i>Household Intl.</i>	Service financier	1926	40
<i>Jefferson-Pilot</i>	Service financier	1913	36
<i>Johnson & Johnson</i>	Santé	1944	40
<i>Johnson Controls</i>	Consommation discrétionnaire	1887	29
<i>KeyCorp</i>	Service financier	1963	36
<i>Kimberly-Clark</i>	Consommation de base	1935	34
<i>Leggett & Platt</i>	Consommation discrétionnaire	1939	33
<i>Lilly (Eli)</i>	Santé	1885	38
<i>Lowe's Cos.</i>	Consommation discrétionnaire	1961	40
<i>May Dept Stores</i>	Consommation discrétionnaire	1911	31
<i>McDonald's Corp.</i>	Consommation discrétionnaire	1976	27
<i>McGraw-Hill Cos.</i>	Consommation discrétionnaire	1937	35
<i>Merck & Co</i>	Santé	1935	38
<i>Nucor Corp.</i>	Matériaux	1973	30
<i>PepsiCo Inc.</i>	Consommation de base	1952	35
<i>Pfizer, Inc.</i>	Santé	1901	39
<i>PPG Indus.</i>	Matériaux	1899	37
<i>Procter & Gamble</i>	Consommation de base	1891	40
<i>Regions Financial</i>	Service financier	1968	32
<i>Rohm & Haas</i>	Matériaux	1927	38
<i>Sigma-Aldrich</i>	Matériaux	1970	28
<i>Stanley Works</i>	Consommation discrétionnaire	1877	37
<i>Supervalu Inc.</i>	Consommation de base	1936	36
<i>Target Corp.</i>	Consommation discrétionnaire	1965	34
<i>TECO Energy</i>	Service public	1900	40
<i>U.S. Bancorp</i>	Service financier	1999	35
<i>VF Corp.</i>	Consommation discrétionnaire	1941	35
<i>Wal-Mart Stores</i>	Consommation discrétionnaire	1973	29
<i>Walgreen Co.</i>	Consommation de base	1933	31

Source : Données Standard & Poor 's au 31.12.2002.

Tableau n° 64. Portefeuille type de titres industriels à faible RCB

Les quinze premières valeurs du Stock Guide au 31 décembre 1971 satisfaisant à six critères

	Cours déc. 1970, \$	Bénéfice par action 12 derniers mois, \$	Valeur comptable, \$	Notation S&P	Cours fév. 1972, \$
<i>Aberdeen Mfg.</i>	10,25	1,25	9,33	B	13,75
<i>Alba-Waldensian</i>	6,375	0,68	9,06	B+	6,375
<i>Albert's Inc.</i>	8,5	1,00	8,48	nn ^a	14
<i>Allied Mills</i>	24,5	2,68	24,38	B+	18,25
<i>Am. Maize Prod.</i>	9,25	1,03	10,68	A	16,5
<i>Am. Rubber & Plastics</i>	13,75	1,58	15,06	B	15
<i>Am. Smelt. & Ref.</i>	27,5	3,69	25,30	B+	23,25
<i>Anaconda</i>	21	4,19	54,28	B+	19
<i>Anderson Clayton</i>	37,75	4,52	65,74	B+	52,5
<i>Archer-Daniels-Mid.</i>	32,5	3,51	31,35	B+	32,5
<i>Bagdad Copper</i>	22	2,69	18,54	nn ^a	32
<i>D. H. Baldwin</i>	28	3,21	28,60	B+	50
<i>Big Bear Stores</i>	18,5	2,71	20,57	B+	39,5
<i>Binks Mfg.</i>	15,25	1,83	14,41	B+	21,5
<i>Bluefield Supply</i>	22,25	2,59	28,66	nn ^a	39,5 ^b

a nn = non noté.

b Ajusté à la division d'action.

Tableau n° 65. Titres de grosses sociétés se vendant à un cours égal ou inférieur à la valeur de leur fonds de roulement en 1970, \$

Société	Cours 1970	Actif courant net par action	Valeur comptable par action	Bénéfice par action, 1970	Dividende courant	Cours haut avant 1970
<i>Cone Mills</i>	13	18	39,3	1,51	1,00	41,5
<i>Jantzen Inc.</i>	11,125	12	16,3	1,27	0,60	37
<i>National Presto</i>	21,5	27	31,7	6,15	1,00	45
<i>Parker Pen</i>	9,25	9,5	16,6	1,62	0,60	31,25
<i>West Point Pepperell</i>	16,25	20,5	39,4	1,82	1,50	64

Tableau n° 66. Évolution du cours de nouvelles actions de préférence émises en 1946

Évolution entre le cours d'émission et le plus bas jusqu'en juillet 1947	Titres « classiques » (nombre de titres)	Titres convertibles et participatifs
Pas de baisse	7	0
Baisse de 0-10 %	16	2
10-20 %	11	6
20-40 %	3	22
40 % ou plus	0	12
	37	42
Baisse moyenne	Env. 9 %	Env. 30 %

Tableau n° 67. Évolution du cours des actions de préférence, actions ordinaires et warrants entre décembre 1968 et décembre 1970

(Calculée sur un échantillon aléatoire de 20 titres par catégorie)

	<i>Actions de préférence classiques</i>		Actions de préférence convertibles	Actions ordinaires cotées	Warrants cotés
	Notées A ou plus	Notées sous A			
Hausse	2	0	1	2	1
Baisse :					
0-10 %	3	3	3	4	0
10-20 %	14	10	2	1	0
20-40 %	1	5	5	6	1
40% ou plus	0	0	9	7	18
Déclin moyen	10 %	17 %	29 %	33 %	65 %

(L'indice S&P 500 a enregistré une baisse de 11,3 %.)

Tableau n° 68. Sociétés ayant une forte proportion de titres convertibles et de warrants fin 1969 (en milliers de titres)

	Actions ordinaires en circulation	Autres actions ordinaires pouvant être émises par conversion de :			Total actions ordinaires additionnelles
		Obligations	Actions de préférence	Warrants	
<i>Avco Corp.</i>	11 470	1 750	10 436	3 085	15 271
<i>Gulf & Western Inc.</i>	14 964	9 671	5 632	6 951	22 260
<i>International Tel. & Tel.</i>	67 393	190	48 115		48 305
<i>Ling-Temco-Vought</i>	4 410 ^a	1 180	685	7 564	9 429
<i>National General</i>	4 910	4 530		12 170	16 700
<i>Northwest Industries^b</i>	7 433		11 467	1 513	12 980
<i>Rapid American</i>	3 591	426	1 503	8 000	9 929

a Inclut « actions spéciales ».

b Fin 1970.

Tableau n° 69. Calcul de la « juste valeur » et du RCB ajusté d'une action ordinaire liée à un gros volume de warrants en circulation

(Exemple : *National General Corp.* en juin 1971)

1. Calcul de la « juste valeur »

Valeur du marché de 3 émissions de warrants, 30 juin 1971	94 000 000 \$
Valeur des warrants par action ordinaire	18,80 \$
Cours de l'action ordinaire seule	24,50 \$
Cours corrigé de l'action ordinaire, ajusté aux warrants	43,30 \$

2. Calcul du RCB ajusté à la dilution des warrants

(Résultats 1970)	Avant dilution des warrants	Après dilution des warrants	
		Calcul de la société	Notre calcul
A. Avant charges spéciales			
Bénéfice par action, \$	2,33	1,60	2,33
Cours action ordinaire, \$	24,50	24,50	43,30 (ajusté)
RCB	10,5 X	15,3 X	18,5 X
B. Après charges spéciales			
Bénéfice par action, \$	0,90	1,33	0,90
Cours action ordinaire, \$	24,50	24,50	43,30 (ajusté)
RCB	27,2 X	18,4 X	8,1 X

Notez qu'après les charges spéciales, l'effet du calcul de la société est d'augmenter le bénéfice par action et de réduire le RCB. C'est totalement absurde. Avec notre méthode de calcul, l'effet de la dilution est d'augmenter significativement le RCB, comme il le devrait.

Tableau n° 70. Ling-Temco-Vought Inc., 1958-1970 (en millions de dollars sauf bénéfice par action)

A. Résultats opérationnels	1958	1960	1967	1969	1970
Chiffre d'affaires, millions de \$	6,9	143,0	1 833,0	3 750,0	374,0
Net avant impôt et intérêt, millions de \$	0,552	7,287	95,6	124,4	88,0
Charges financières, millions de \$	0,1 (est.)	1,5 (est.)	17,7	122,6	128,3
(Ratio de couverture)	(5,5 X)	(4,8 X)	(54 X)	(1,02 X)	(0,68 X)
Impôts sur les bénéfices, millions de \$	0,225	2,686	35,6	15,2(<i>crédit</i>)	4,9
Charges spéciales, millions de \$				- 40,6(<i>débit</i>)	- 18,8(<i>débit</i>)
Net après charges spéciales, millions de \$	0,227	3,051	34,0	- 38,3(<i>débit</i>)	- 69,6(<i>débit</i>)
Net non dilué, millions de \$	0,202	3,051	30,7	- 40,8(<i>débit</i>)	- 71,3(<i>débit</i>)
Bénéfice par action	0,17	0,83	5,56	- 10,59(<i>déf.</i>)	- 17,18(<i>déf.</i>)
B. Situation financière					
Actif total, millions de \$	6,4	94,5	845,0	2,944,0	2,582,0
Dette payable en un an, millions de \$	1,5	29,3	165,0	389,3	301,3
Dette à long terme, millions de \$	0,5	14,6	202,6	1,500,8	1,394,6
Capitaux propres des actionnaires, millions de \$	2,7	28,5	245,0	- 12,0(<i>déf.</i>) *	- 69,0(<i>déf.</i>) *
Ratios					
Actif courant/passif courant	1,27 X	1,45 X	1,80 X	1,52 X	1,45 X
Capitaux propres/dette à long terme	5,4 x	2,0 X	1,2 X	0,17 X	0,13 X
Fourchette de cours		28-20	169,5-109	97,75-24,125	29,5-7,125

* *Hormis le rabais de dette en tant qu'actif et en déduisant l'action de préférence à sa valeur de rachat.*

Tableau n° 71. Lucent Technologies Inc.

	Trimestre clos au...	
	30 juin 2000	30 juin 1999
Résultat		
Chiffre d'affaires	8 713	7 403
Bénéfice (perte) des opérations continuées	(14)	622
Bénéfice (perte) des opérations interrompues	(287)	141
Résultat net	(301)	763
Actifs		
Liquidités	710	1 495
Débiteurs	10 101	9 486
Survaleur	8 736	3 340*
Coût capitalisé développement logiciels	576	412
Actifs totaux	46 340	37 156

Chiffres en millions de dollars.

** Autres actifs, incluant la survaleur.*

Source : rapports financiers trimestriels de Lucent (formulaires 10-Q).

Tableau n° 72. Tyco International Ltd.

(1) coûts de « fusion » ou de « restructuration » ou autres charges « non récurrentes »

(2) « charges de dépréciation d'actifs à long terme »

(3) « pertes de projets financés de recherche et développement en cours ».

	Année			
	fiscale	(1)	(2)	(3)
1997		918	148	361
1998		0	0	0
1999		1 183	335	0
2000		175	99	0
2001		234	120	184
Totaux		2 510	702	545

Chiffres tels qu'ils figurent, en centaines de millions de dollars. Les totaux « fusions et acquisitions » n'incluent pas la fusion d'intérêts communs. Source : rapports annuels Tyco International (formulaires 10-K).

Tableau n° 73. Toy Story, millions de \$

	<i>eToys Inc.</i>	<i>Toys "R" Us, Inc.</i>
	Année fiscale au 31.03.1999	Trimestre fiscal au 01.05.1999
Chiffre d'affaires net	30	2 166
Résultat net	(29)	27
Liquidités	20	289
Actifs totaux	31	8 067
Capitalisation boursière (20.05.1999)	7 780	5 650

Tous les chiffres en millions de dollars.

Sources : Rapports des sociétés remis à la SEC.

Tableau n° 74. Comparaison 1. Real Estate Investment Trust vs. Realty Equities Corp. en 1960

	<i>Real Estate Investment Trust (REI)</i>	<i>Realty Equities Corp. of New York (REC)</i>
Chiffre d'affaires, \$	3 585 000	1 484 000
Résultat net, \$	485 000	150 000
Bénéfice par action, \$	0,66	0,47
Dividende par action, \$	aucun	0,10
Valeur comptable par action, \$	20	4
Fourchette de cours, \$	20-12	5,375-4,75
Actifs totaux, \$	22 700 000	6 200 000
Passifs totaux, \$	7 400 000	5 000 000
Valeur comptable actions ordinaires, \$	15 300 000	1 200 000
Capitalisation boursière moyenne, \$	12 200 000	1 360 000

Tableau n° 75. Comparaison 1. Real Estate Investment Trust vs. Realty Equities Corp. en 1968-1969

	<i>Real Estate Investment Trust (REI)</i>	<i>Realty Equities Corp. of New York (REC)</i>
Cours, 31 décembre 1968, \$	26,5	32,5
Nombre d'actions ordinaires	1 423 000	2 311 000 (mars 69)
Capitalisation boursière, \$	37 800 000	75 000 000
Valeur de marché des warrants	—	30 000 000 ^a
Valeur de marché des actions ordinaires et warrants (est.), \$	—	105 000 000
Dette, \$	9 600 000	100 800 000
Actions de préférence	—	2 900 000
Capitalisation totale, \$	47 400 000	208 700 000
Cours par action ordinaire, ajusté des warrants, \$	—	45 (estimé)
Valeur comptable par action, \$	20,85 (nov.)	3,41
	Novembre 1968	Mars 1969
Chiffre d'affaires, \$	6 281 000	39 706 000
Résultat net, \$	2 696 000	11 182 000
Charges financières, \$	590 000	6 684 000
Impôt sur les bénéfices, \$	58 000 ^b	2 401 000
Dividende préférentiel, \$		174 000
Résultat net (actions ordinaires), \$	2 048 000	1 943 000
Éléments spéciaux, \$	245 000 (crédit)	1 896 000 (débit)
Résultat net final (actions ordinaires), \$	2 293 000	47 000
Bénéfice par action avant éléments spéciaux, \$	1,28	1,00
Bénéfice par action après éléments spéciaux, \$	1,45	0,20
Dividende ordinaire, \$	1,20	0,30
Couverture charges financières	4,6 X	1,8 X

a Présence de warrants permettant d'acheter 1 600 000 actions ou plus à des cours variés. Un titre coté se vendait à 30,5 \$ par warrant.

b En tant que société de placement immobilier, cette société était exonérée d'impôt fédéral sur les revenus en 1968

Tableau n° 76. Comparaison 2. Air Products and Chemicals et Air Reduction Co, 1969

	<i>Air Products & Chemicals</i> 1969	<i>Air Reduction</i> 1969
Cours, 31 décembre 1969, \$	39,5	16,375
Nombre d'actions ordinaires	5 832 000 ^a	11 279 000
Capitalisation boursière, \$	231 000 000	185 000 000
Dette, \$	113 000 000	179 000 000
Capitalisation totale sur le marché, \$	344 000 000	364 000 000
Valeur comptable par action, \$	22,89	21,91
Chiffre d'affaires, \$	221 500 000	487 600 000
Résultat net, \$	13 639 000	20 326 000
Bénéfice par action, 1969, \$	2,40	1,80
Bénéfice par action, 1964, \$	1,51	1,51
Bénéfice par action, 1959, \$	0,52	1,95
Dividende courant, \$	0,20	0,80
Dividende depuis, \$	1954	1917
Ratios :		
Cours/bénéfice	16,5 X	9,1 X
Cours/valeur comptable, %	165,0	75,0
Rendement du dividende, %	0,5	4,9
Résultat net/chiffre d'affaires, %	6,2	4,25
Résultat/valeur comptable, %	11,0	8,2
Actif courant/passif courant	1,53 X	3,77 X
Fonds de roulement/dette	0,32 X	0,85 X
Croissance bénéfice par action, %		
1969 versus 1964	+59	+19
1969 versus 1959	+362	baisse

a En supposant la conversion des actions de préférence.

Tableau n° 77. Comparaison 3. American Home Products Co. et American Hospital Supply Co., 1969

	<i>American Home Products 1969</i>	<i>American Hospital Supply 1969</i>
Cours, 31 décembre 1969, \$	72	45,125
Nombre d'actions ordinaires	52 300 000	33 600 000
Capitalisation boursière, \$	3 800 000 000	1 516 000 000
Dette, \$	11 000 000	18 000 000
Capitalisation totale sur le marché, \$	3 811 000 000	1 534 000 000
Valeur comptable par action, \$	5,73	7,84
Chiffre d'affaires, \$	1 193 000 000	446 000 000
Résultat net, \$	123 300 000	25 000 000
Bénéfice par action, 1969, \$	2,32	0,77
Bénéfice par action, 1964, \$	1,37	0,31
Bénéfice par action, 1959, \$	0,92	0,15
Dividende courant, \$	1,40	0,24
Dividende depuis, \$	1919	1947
Ratios :		
Cours/bénéfice	31,0 X	58,5 X
Cours/valeur comptable, %	1 250,0	575,0
Rendement du dividende, %	1,9	0,55
Résultat net/chiffre d'affaires, %	10,7	5,6
Résultat/valeur comptable, %	41,0	9,5
Actif courant/passif courant	2,6 X	4,5 X
Croissance bénéfice par action, %		
1969 versus 1964	+75	+142
1969 versus 1959	+161	+405

Tableau n° 78. Comparaison 4. H & R Block, Inc. et Blue Bell, Inc., 1969

	<i>H & R Block 1969</i>	<i>Blue Bell 1969</i>
Cours, 31 décembre 1969, \$	55	49,75
Nombre d'actions ordinaires	5 426 000	1 802 000 ^a
Capitalisation boursière, \$	298 000 000	89 500 000
Dette, \$	—	17 500 000
Capitalisation totale sur le marché, \$	298 000 000	107 000 000
Valeur comptable par action, \$	1,89	34,54
Chiffre d'affaires, \$	53 600 000	202 700 000
Résultat net, \$	6 380 000	7 920 000
Bénéfice par action, 1969, \$	0,51 (octobre)	4,47
Bénéfice par action, 1964, \$	0,07	2,64
Bénéfice par action, 1959, \$	—	1,80
Dividende courant, \$	0,24	1,80
Dividende depuis, \$	1962	1923
Ratios :		
Cours/bénéfice	108,0 X	11,2 X
Cours/valeur comptable, %	2 920	142
Rendement du dividende, %	0,4	3,6
Résultat net/chiffre d'affaires, %	11,9	3,9
Résultat/valeur comptable, %	27	12,8
Actif courant/passif courant	3,2 X	2,4 X
Fonds de roulement/dette	Pas de dette	3,75 X
Croissance bénéfice par action, %		
1969 versus 1964	+630	+68
1969 versus 1959	—	+148

Tableau n° 79. Comparaison 5 . International Flavors & Fragrances et International Harvester Co, 1969

	<i>International Flavors & Fragrances 1969</i>	<i>International Harvester 1969</i>
Cours, 31 décembre 1969, \$	65,5	24,75
Nombre d'actions ordinaires	11 400 000	27 329 000
Capitalisation boursière, \$	747 000 000	710 000 000
Dette, \$	4 000 000	313 000 000
Capitalisation totale sur le marché, \$	751 000 000	1 023 000 000
Valeur comptable par action, \$	6,29	41,70
Chiffre d'affaires, \$	94 200 000	2 652 000 000
Résultat net, \$	13 540 000	63 800 000
Bénéfice par action, 1969, \$	1,19	2,30
Bénéfice par action, 1964, \$	0,62	3,39
Bénéfice par action, 1959, \$	0,28	2,83
Dividende courant, \$	0,50	1,80
Dividende depuis, \$	1956	1910
Ratios :		
Cours/bénéfice	55,0 X	10,7 X
Cours/valeur comptable, %	1 050,0	59,0
Rendement du dividende, %	0,9	7,3
Résultat net/chiffre d'affaires, %	14,3	2,6
Résultat/valeur comptable, %	19,7	5,5
Actif courant/passif courant	3,7 X	2,0 X
Fonds de roulement/dette	élevé	1,7 X
Intérêt gagné	—	3,9 X (avant impôt)
Croissance bénéfice par action, %		
1969 versus 1964	+93	+9
1969 versus 1959	+326	+39

Tableau n° 80. Comparaison 6 .McGraw Edison et McGraw-Hill, Inc., 1968

	<i>McGraw Edison</i>	<i>McGraw-Hill</i>
Cours, 31 décembre 1968, \$	37,625	39,75
Nombre d'actions ordinaires	13 717 000	24 200 000 ^a
Capitalisation boursière, \$	527 000 000	962 000 000
Dette, \$	6 000 000	53 000 000
Capitalisation totale sur le marché, \$	533 000 000	1 015 000 000
Valeur comptable par action, \$	20,53	5,00
Chiffre d'affaires, \$	568 600 000	398 300 000
Résultat net, \$	33 400 000	26 200 000
Bénéfice par action, 1968, \$	2,44	1,13
Bénéfice par action, 1963, \$	1,20	0,66
Bénéfice par action, 1958, \$	1,02	0,46
Dividende courant, \$	1,40	0,70
Dividende depuis, \$	1934	1937
Ratios :		
Cours/bénéfice	15,5 X	35,0 X
Cours/valeur comptable, %	183,0	795,0
Rendement du dividende, %	3,7	1,8
Résultat net/chiffre d'affaires, %	5,8	6,6
Résultat/valeur comptable, %	11,8 %	22,6
Actif courant/passif courant	3,95 X	1,75 X
Fonds de roulement/dette	élevé	1,75 X
Croissance bénéfice par action, %		
1968 versus 1963	+104	+71
1968 versus 1958	+139	+146

a En supposant la conversion des actions de préférence.

Tableau n° 81. Comparaison 7. National General Corp. et National Presto Industries , 1968

	<i>National General</i>	<i>National Presto Industries</i>
Cours, 31 décembre 1968, \$	44,25	38,625
Nombre d'actions ordinaires	4 330 000 ^a	1 478 000
Capitalisation boursière, \$	192 000 000	58 000 000
Valeur marchande de 3 émissions de warrants, \$	221 000 000	—
Valeur totale actions et warrants, \$	413 000 000	—
Titres seniors, \$	121 000 000	—
Valeur de marché totale, \$	534 000 000	58 000 000
Valeur de marché actions ordinaires ajustée des warrants, \$	98	—
Valeur comptable action, \$	31,50	26,30
Chiffre d'affaires, \$	117 600 000	152 200 000
Résultat net, \$	6 121 000	8 206 000
Bénéfice par action, 1968, \$	1,42 (décembre)	5,61
Bénéfice par action, 1963, \$	0,96 (septembre)	1,03
Bénéfice par action, 1960, \$	0,48 (septembre)	0,77
Dividende courant, \$	0,20	0,80
Dividende depuis, \$	1964	1945
Ratios :		
Cours/bénéfice	69,0 X	6,9 X
Cours/valeur comptable, %	310,0	142,0
Rendement du dividende, %	0,5	2,4
Résultat net/chiffre d'affaires, %	5,5	5,4
Résultat/valeur comptable, %	4,5	21,4
Actif courant/passif courant	1,63 X	3,40 X
Fonds de roulement/dette	0,21 X	Pas de dette
Croissance bénéfice par action, %		
1968 versus 1963	+48	+450
1968 versus 1960	+195	+630

a En supposant la conversion des actions de préférence.

b Ajusté de la valeur de marché des warrants.

Tableau n° 82. Comparaison 8. Whiting Corp. et Willcox & Gibbs, 1969

	<i>Whiting</i>	<i>Willcox & Gibbs</i>
Cours, 31 décembre 1969, \$	17,75	15,5
Nombre d'actions ordinaires	570 000	2 381 000
Capitalisation boursière, \$	10 200 000	36 900 000
Dette, \$	1 000 000	5 900 000
Actions de préférence, \$	—	1 800 000
Capitalisation totale, \$	11 200 000	44 600 000
Valeur comptable par action, \$	25,39	3,29
Chiffre d'affaires, \$	42 200 000	29 000 000
	(octobre)	(décembre)
Résultat net avant élément spécial, \$	1 091 000	347 000
Résultat net après élément spécial, \$	1 091 000	1 639 000(<i>déf</i>)
Bénéfice par action, 1968, \$	1,91 (octobre)	0,08 ^a
Bénéfice par action, 1963, \$	1,90 (avril)	0,13
Bénéfice par action, 1958, \$	0,42 (avril)	0,13
Dividende courant, \$	1,50	—
Dividende depuis, \$	1954	(aucun depuis 1957)
Ratios :		
Cours/bénéfice	9,3 X	très élevé
Cours/valeur comptable, %	70,0	470,0 %
Rendement du dividende, %	8,4	—
Résultat net/chiffre d'affaires, %	3,2	0,1 ^a
Résultat/valeur comptable, %	7,5	2,4 ^a
Actif courant/passif courant	3,0 X	1,55 X
Fonds de roulement/dette	9,0 X	3,6 X
Croissance bénéfice par action, %		
1969 versus 1964	égal	baisse
1969 versus 1959	+354	baisse

a Avant charges spéciales.

déf. : déficit.

Tableau n° 83. Évolution sur dix ans des cours et bénéfices de Whiting et Willcox & Gibbs

Année	Whiting Corp.		Willcox & Gibbs	
	Bénéfice par action ^a , \$	Fourchette des cours	Bénéfice par action, \$	Fourchette des cours
1970	1,81	22,5-16,25	0,34	18,5-4,5
1969	2,63	37-17,75	0,05	205,625-8,75
1968	3,63	43,125-28,25	0,35	20,125-8,33
1967	3,01	36,5-25	0,47	11-4,75
1966	2,49	30,25-19,25	0,41	8-3,75
1965	1,90	20-18	0,32	10,375-6,125
1964	1,53	14-8	0,20	9,5-4,5
1963	0,88	15-9	0,13	14-4,75
1962	0,46	10-6,5	0,04	19,75-8,25
1961	0,42	12,5-7,75	0,03	19,5-10,5

a Fin d'année au 30 avril.

Tableau n° 84. Fluctuations du cours de seize actions ordinaires (ajusté aux divisions d'actions jusqu'en 1970)

	Fourchette de cours 1936-1970	Baisse entre 1961 et 1962	Baisse entre 1968-69 et 1970
<i>Air Products & Chemicals</i>	1,375-49	43,25-21,625	49-31,375
<i>Air Reduction</i>	9,375-45,75	22,5-12	37-16
<i>American Home Products</i>	0,875-72	44,75-22	72-51,125
<i>American Hospital Supply</i>	0,75-47,5	11,625-5,75	47,5-26,75 ^a
<i>H & R Block</i>	0,25-68,5	—	68,25-37,125 ^a
<i>Blue Bell</i>	8,75-55	25-16	44,75-26,5
<i>International Flavors & Fragrances</i>	4,75-67,5	8-4,5	66,375-8,875%
<i>International Harvester</i>	6,25-53	28,75-19,25	38,75-22
<i>McGraw Edison</i>	1,25-46,25	24,375-14 ^b	44,75-21,625
<i>McGraw-Hill</i>	0,125-56,5	21,5-9,125	54,625-10,25
<i>National General</i>	37,625-60,5	14,875-4,75 ^b	60,5-9
<i>National Presto Industries</i>	0,5-45	20,625-8,25	45-21,5
<i>Real Estate Investment Trust</i>	10,5-30,25	25,125-15,25	30,25-16,375
<i>Realty Equities of N.Y.</i>	3,75-47,75	6,875-4,5	37,75-2
<i>Whiting</i>	2,875-43,375	12,5-6,5	43,375-16,75
<i>Willcox & Gibbs</i>	4-20,625	19,5-8,25	20,375-41,5

a En supposant la conversion des actions de préférence.

b Ajusté de la valeur de marché des warrants.

Tableau n° 85. Fluctuations annuelles du cours de McGraw-Hill, 1958-1971^a

<i>De</i>	<i>À</i>	<i>Avancées</i>	<i>Baisses</i>
1958	1959	39-72	
1959	1960	54-109,75	
1960	1961	21,75-43,125	
1961	1962	18,25-32,25	43,125-18,25
1963	1964	23,375-38,875	
1964	1965	28,375-61	
1965	1966	37,5-79,5	
1966	1967	54,5-112	
1967	1968		56,25-37,5
1968	1969		54,625-24
1969	1970		39,5-10
1970	1971	10-24,125	

a Cours non ajustés à la division d'action.

Figure n° 86. Cisco vs. Sysco

	2000	2001	2002
Cisco			
Performance (%)	-28,6	-52,7	-27,7
Résultat net (millions de \$)	2 668	-1 014	1 893
Sysco			
Performance (%)	53,5	-11,7	15,5
Résultat net (millions de \$)	446	597	680

Note : Performance par année calendaire ; résultat net par année fiscale. Source : www.morningstar.com

Figure n° 87. Yahoo! vs. Yum!

	2000	2001	2002
Yahoo!			
Performance (%)	-86,1	-41,0	-7,8
Résultat net (millions de \$)	71	-93	43
Yum!			
Performance (%)	-14,6	49,1	-1,5
Résultat net (millions de \$)	413	492	583

Notes : Performance par année calendaire ; résultat net par année fiscale. Résultat net de Yahoo! pour 2002 inclut l'effet du changement de principe comptable.

Source : www.morningstar.com

Figure n° 88. L'effondrement de Palm

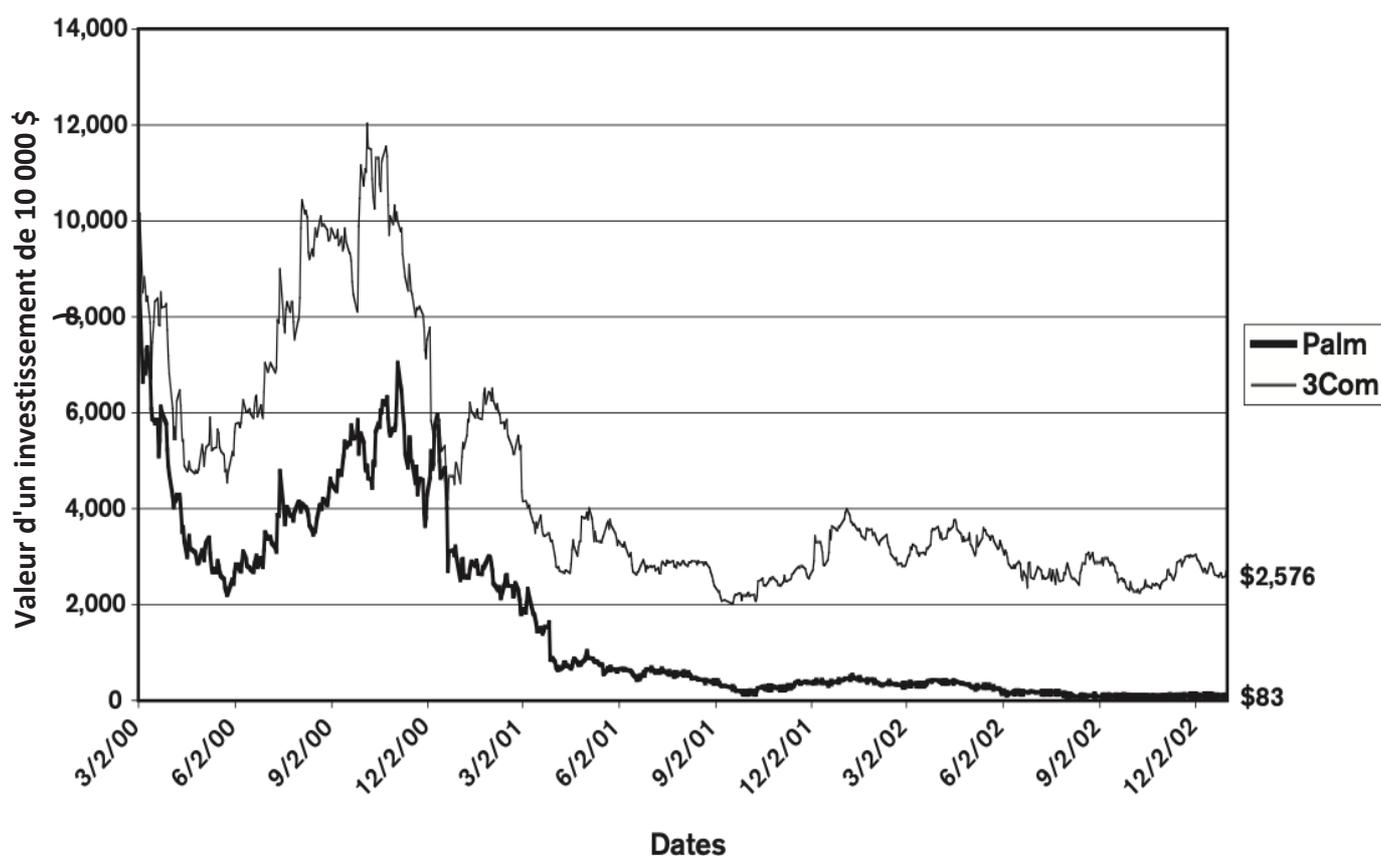


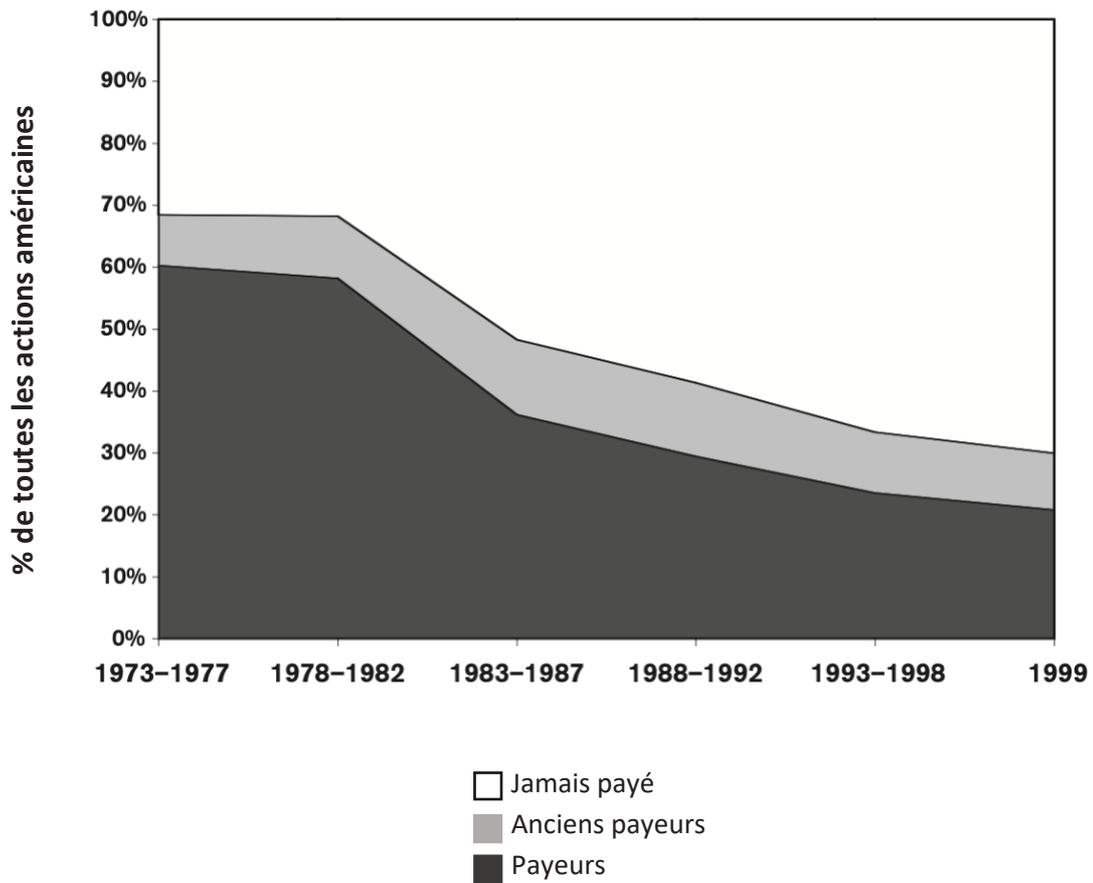
Figure n° 89. Red Hat vs. Brown Shoe

	2000	2001	2002
Red Hat			
Performance (%)	-94.1	13.6	-16.8
Résultat net (millions de \$)	-43	-87	-140
Brown Shoe			
Performance (%)	-4.6	28.2	49.5
Résultat net (millions de \$)	36	36	-4

Note : Performance par année calendaire ; résultat net par année fiscale.

Source : www.morningstar.com

Figure n° 90. Qui verse un dividende ?



Source : Eugene Fama et Kenneth French, « Disappearing Dividends, » *Journal of Financial Economics*, avril 2001.

Figure n° 91. Le coût de perdre

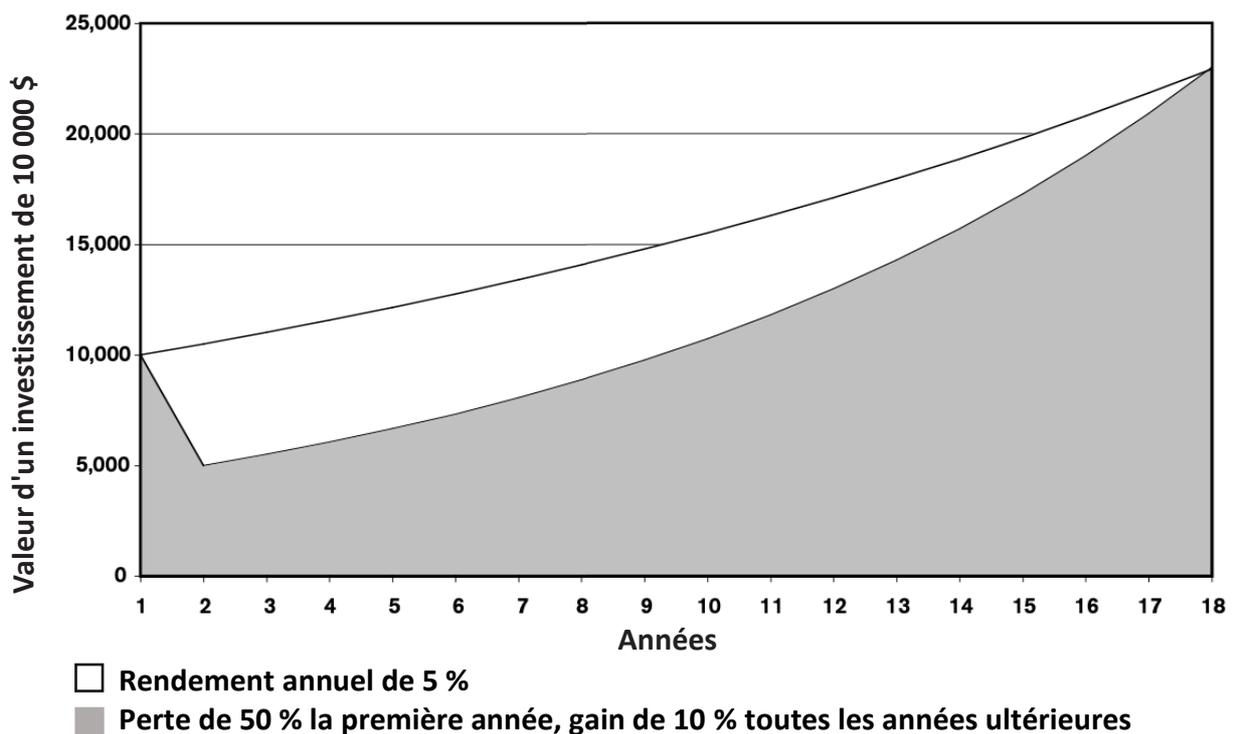


Figure n° 92. Difficultés de se refaire

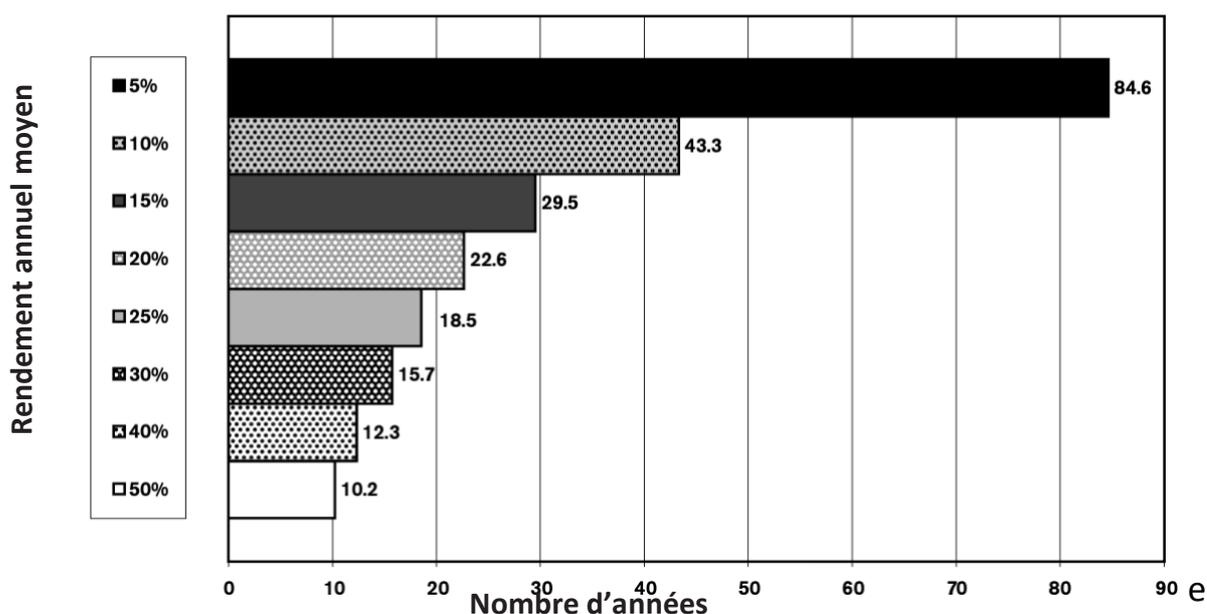


Tableau n° 93. Walter J. Schloss

Année	Performance S&P, dividende inclus (%)	Performance WJS Ltd Partners (%)	Performance WJS Partnership (%)		
1956	7,5	5,1	6,8	Performance cumulée sur 28 ans du S&P 500	887,2 %
1957	-10,5	-4,7	-4,7		
1958	42,1	42,1	54,6	Performance cumulée sur 28 ans de WJS Limited Partners	6 678,8 %
1959	12,7	17,5	23,3		
1960	-1,6	7,0	9,3	Performance cumulée sur 28 ans de WJS Partnership	23 104,7 %
1961	26,4	21,6	28,8		
1962	-10,2	8,3	11,1	Performance annuelle moyenne (sur 28 ans) du S&P 500	8,4 %
1963	23,3	15,1	20,1		
1964	16,5	17,1	22,8	Performance annuelle moyenne (sur 28 ans) de WJS Limited Partners	16,1 %
1965	13,1	26,8	35,7		
1966	-10,4	0,5	0,7	Performance annuelle moyenne (sur 28 ans) de WJS Partnership	21,3 %
1967	26,8	25,8	34,4		
1968	10,6	26,6	35,5	Pendant toute son histoire, le fonds a détenu 800 titres et, simultanément, au moins 100 positions. Les actifs détenus actuellement s'élèvent à environ 45 millions de dollars. La différence de performance entre le fonds et les associés est due aux allocations à un associé particulier pour la gestion.	

Attention ! Il y a la suite du tableau



Tableau n° 93. Walter J. Schloss (la suite)

Année	Performance S&P, dividende inclus (%)	Performan ce WJS Ltd Partners (%)	Performance WJS Partnership (%)
1969	-7,5	-9,0	-9,0
1970	2,4	-8,2	-8,2
1971	14,9	25,5	28,3
1972	19,8	11,6	15,5
1973	-14,8	-8,0	-8,0
1974	-26,6	-6,2	-6,2
1975	36,9	42,7	52,2
1976	22,4	29,4	39,2
1977	-8,6	25,8	34,4
1978	7,0	36,6	48,8
1979	17,6	29,8	39,7
1980	32,1	23,3	31,1
1981	6,7	18,4	24,5
1982	20,2	24,1	32,1
1983	22,8	38,4	51,2
1984 1 ^{er} trimestr	2,3	0,8	1,1

Tableau n° 94. Tweedy, Browne Inc.

Exercice (au 30 septembre)	Dow Jones1 (%)	S&P 500* (%)	Fonds TBK (%)	Associés TBK (%)
1968 (9 mois)	6,0	8,8	27,6	22,0
1969	-9,5	-6,2	12,7	10,0
1970	-2,5	-6,1	-1,3	-1,9
1971	20,7	20,4	20,9	16,1
1972	11,0	15,5	14,6	11,8
1973	2,9	1,0	8,3	7,5
1974	-31,8	-38,1	1,5	1,5
1975	36,9	37,8	28,8	22,0
1976	29,6	30,1	40,2	32,8
1977	-9,9	-4,0	23,4	18,7
1978	8,3	11,9	41,0	32,1
1979	7,9	12,7	25,5	20,5
1980	13,0	21,1	21,4	17,3
1981	-3,3	2,7	14,4	11,6
1982	12,5	10,1	10,2	8,2
1983	44,5	44,3	35,0	28,2
Performance totale sur 15 ¼ années	191,8 %	238,5 %	1 661,2 %	936,4 %
Rendement annuel S&P 500 sur 15 ¼ années				7,0 %
Rendement annuel TBK Limited Partners sur 15 ¼ années				16,0 %
Rendement annuel fonds TBK sur 15 ¼ années				20,0 %

* Dividendes inclus pour S&P 500 et DJIA.

Tableau n° 95. Buffett Partnership, Ltd.

Année	Performance du Dow (%)	Performance du fonds (%)	Performance des associés (%)
1957	-8,4	10,4	9,3
1958	38,5	40,9	32,2
1959	20,0	25,9	20,9
1960	-6,2	22,8	18,6
1961	22,4	45,9	35,9
1962	-7,6	13,9	11,9
1963	20,6	38,7	30,5
1964	18,7	27,8	22,3
1965	14,2	47,2	36,9
1966	-15,6	20,4	16,8
1967	19,0	35,9	28,4
1968	7,7	58,8	45,6
1969	-11,6	6,8	6,6
Performance cumulée des résultats			
1957	-8,4	10,4	9,3
1957-58	26,9	55,6	44,5
1957-59	52,3	95,9	74,7
1957-60	42,9	140,6	107,2
1957-61	74,9	251,0	181,6
1957-62	61,6	299,8	215,1
1957-63	94,9	454,5	311,2
1957-64	131,3	608,7	402,9
1957-65	164,1	943,2	588,5
1957-66	122,9	1 156,0	704,2
1957-67	165,3	1 606,9	932,6
1957-68	185,7	2 610,6	1 403,5
1957-69	152,6	2 794,9	1 502,7
Moyenne annuelle	7,4	29,5	23,8

Tableau n° 96. Sequoia Fund, Inc.

Année	Performance annuelle**	
	<i>Sequoia (%)</i>	<i>S&P 500* (%)</i>
1970 (à p. du 15 juillet)	12,1	20,6
1971	13,5	14,3
1972	3,7	18,9
1973	-24,0	-14,8
1974	-15,7	-26,4
1975	60,5	37,2
1976	72,3	23,6
1977	19,9	-7,4
1978	23,9	6,4
1979	12,1	18,2
1980	12,6	32,3
1981	21,5	-5,0
1982	31,2	21,4
1983	27,3	22,4
1984 (premier trimestre)	-1,6	-2,4
Période totale	775,3 %	270,0 %
Moyenne annuelle	17,2 %	10,0 %
Plus frais de gestion 1 %	1,0 %	
Performance globale	18,2 %	10,0 %

**Dividendes (et distributions des plus-values dans le cas du fonds Sequoia) considérés comme réinvestis.*

***Ces chiffres diffèrent légèrement de ceux du S&P au tableau 1 en raison d'une différence de calcul des dividendes réinvestis.*

Tableau n° 97. Charles Munger

Performance annuelle (1)

Année	<i>Mass. Inv. Trust (%)</i>	<i>Investors Stock (%)</i>	<i>Lehman (%)</i>	<i>Tri-Cont, (%)</i>	<i>Dow (%)</i>	<i>Fonds (%)</i>	<i>Associés (%)</i>
1962	-9,8	-13,4	-14,4	-12,2	-7,6	30,1	20,1
1963	20,0	16,5	23,8	20,3	20,6	71,7	47,8
1964	15,9	14,3	13,6	13,3	18,7	49,7	33,1
1965	10,2	9,8	19,0	10,7	14,2	8,4	6,0
1966	-7,7	-9,9	-2,6	-6,9	-15,7	12,4	8,3
1967	20,0	22,8	28,0	25,4	19,0	56,2	37,5
1968	10,3	8,1	6,7	6,8	7,7	40,4	27,0
1969	-4,8	-7,9	-1,9	0,1	-11,6	28,3	21,3
1970	0,6	-4,1	-7,2	-1,0	8,7	-0,1	-0,1
1971	9,0	16,8	26,6	22,4	9,8	25,4	20,6
1972	11,0	15,2	23,7	21,4	18,2	8,3	7,3
1973	-12,5	-17,6	-14,3	-21,3	-23,1	-31,9	-31,9
1974	-25,5	-25,6	-30,3	-27,6	-13,1	-31,5	-31,5
1975	32,9	33,3	30,8	35,4	44,4	73,2	73,2



Tableau n° 97. Charles Munger (la suite)

Performance cumulée (2)

Année	Mass. Inv. Trust (%)	Investors Stock (%)	Lehman (%)	Tri-Cont, (%)	Dow (%)	Fonds (%)	Associés (%)
1962	-9,8	-13,4	-14,4	-12,2	-7,6	30,1	20,1
1962-3	8,2	0,9	6,0	5,6	11,5	123,4	77,5
1962-4	25,4	15,3	20,4	19,6	32,4	234,4	136,3
1962-5	38,2	26,6	43,3	32,4	51,2	262,5	150,5
1962-6	27,5	14,1	39,5	23,2	27,5	307,5	171,3
1962-7	53,0	40,1	78,5	54,5	51,8	536,5	273,0
1962-8	68,8	51,4	90,5	65,0	63,5	793,6	373,7
1962-9	60,7	39,4	86,9	65,2	44,5	1 046,5	474,6
1962-70	61,7	33,7	73,4	63,5	57,1	1 045,4	474,0
1962-71	76,3	56,2	119,5	100,1	72,5	1 336,3	592,2
1962-72	95,7	79,9	171,5	142,9	103,9	1 455,5	642,7
1962-73	71,2	48,2	132,7	91,2	77,2	959,3	405,8
1962-74	27,5	40,3	62,2	38,4	36,3	625,6	246,5
1962-75	69,4	47,0	112,2	87,4	96,8	1 156,7	500,1
Moyenne annuelle	3,8	2,8	5,5	4,6	5,0	19,8	13,7

Tableau n° 98. Pacific Partners, Ltd.

Année	S&P 500 (%)	Associés (%)	Fonds (%)
1965	12,4	21,2	32,0
1966	-10,1	24,5	36,7
1967	23,9	120,1	180,1
1968	11,0	114,6	171,9
1969	-8,4	64,7	97,1
1970	3,9	-7,2	-7,2
1971	14,6	10,9	16,4
1972	18,9	12,8	17,1
1973	-14,8	-42,1	-42,1
1974	-26,4	-34,4	-34,4
1975	37,2	23,4	31,2
1976	23,6	127,8	127,8
1977	-7,4	20,3	27,1
1978	6,4	28,4	37,9
1979	18,2	36,1	48,2
1980	32,3	18,1	24,1
1981	-5,0	6,0	8,0
1982	21,4	24,0	32,0
1983	22,4	18,6	24,8
Performance cumulée sur 19 ans S&P			316,4%
Performance cumulée sur 19 ans associés			5 530,2%
Performance cumulée sur 19 ans fonds			22 200,0%
Performance annuelle moyenne sur 19 ans S&P			7,8%
Performance annuelle moyenne sur 19 ans associés			23,6%
Performance annuelle moyenne sur 19 ans fonds			32,9%

Tableau n° 99. Perlmeter Investments

Année	Fonds (%)	Associés (%)		
01.08.1965 – 31.12.1965	40,6	32,5	Performance totale du fonds 01.08.1965 – 31.10.1983	4 277,2 %
1966	6,4	5,1	Performance totale des associés 01.08.1965 – 31.10.1983	2 309,5 %
1967	73,5	58,8	Performance annuelle du fonds	23,0 %
1968	65,0	52,0	Performance annuelle des associés	19,0 %
1969	-13,8	-13,8	<i>DJIA</i> 31.07.1965(approximation)	882
1970	-6,0	-6,0	<i>DJIA</i> 31.10.1983 (approximation)	1 225
1971	55,7	49,3	Performance annuelle du <i>DJIA</i> dividendes inclus	7 %
1972	23,6	18,9		
1973	-28,1	28,1		
1974	-12,0	-12,0		
1975	38,5	38,5		
01.01.1976 – 31.10.1976	38,2	34,5		
01.11.1976 – 31.10.1977	30,3	25,5		
01.11.1977 – 31.10.1978	31,8	26,6		
01.11.1978 – 31.10.1979	34,7	28,9		
01.11.1979 – 31.10.1980	41,8	34,7		
01.11.1980– 31.10.1981	4,0	3,3		
01.11.1981 – 31.10.1982	29,8	25,4		
01.11.1982 – 31.10.1983	22,2	18,4		

Tableau n° 100. The Washington Post Company, Master Trust, 31 décembre 1983

	Trimestre courant		Dernière année		2 dernières années*		3 dernières années*		5 dernières années*	
	% perf.	Rang	% perf.	Rang	% perf.	Rang	% perf.	Rang	% perf.	Rang
Tous les investissements										
Gestionnaire A	4,1	2	22,5	10	20,6	40	18,0	10	20,2	3
Gestionnaire B	3,2	4	34,1	1	33,0	1	28,2	1	22,6	1
Gestionnaire C	5,4	1	22,2	11	28,4	3	24,5	1	—	—
Master Trust (tous)	3,9	1	28,1	1	28,2	1	24,3	1	21,8	1
Actions										
Gestionnaire A	5,2	1	32,1	9	26,1	27	21,2	11	26,5	7
Gestionnaire B	3,6	5	52,9	1	46,2	1	37,8	1	29,3	3
Gestionnaire C	6,2	1	29,3	14	30,8	10	29,3	3	—	—
Master Trust (tous)	4,7	1	41,2	1	37,0	1	30,4	1	27,6	1
Obligations										
Gestionnaire A	2,7	8	17,0	1	26,6	1	19,0	1	12,2	2
Gestionnaire B	1,6	46	7,6	48	18,3	53	12,7	84	7,4	86
Gestionnaire C	3,2	4	10,4	9	24,0	3	18,9	1	—	—
Master Trust (tous)	2,2	11	9,7	14	21,1	14	15,2	24	9,3	30
Obligations & équivalents monétaires										
Gestionnaire A	2,5	15	12,0	5	16,1	64	15,5	21	12,9	9
Gestionnaire B	2,1	28	9,2	29	17,1	47	14,7	41	10,8	44
Gestionnaire C	3,1	6	10,2	17	22,0	2	21,6	1	—	—
Master Trust (tous)	2,4	14	10,2	17	17,8	20	16,2	2	12,5	9

* Annualisée

Le rang indique la performance du fonds selon A.C. Becker.

Rang en percentile : 1 = meilleur, 100 = pire.

Tableau n° 101. Fonds de pension FMC Corporation, performance annuelle (%)

Période	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans
<i>FMC (obligations et actions combinées)</i>									
1983	23,0								17.1*
1982	22,8	13,6	16,0	16,6	15,5	12,3	13,9	16,3	
1981	5,4	13,0	15,3	13,8	10,5	12,6	15,4		
1980	21,0	19,7	16,8	11,7	14,0	17,3			
1979	18,4	14,7	8,7	12,3	16,5				
1978	11,2	4,2	10,4	16,1					
1977	-2,3	9,8	17,8						
1976	23,8	29,3							
1975	35,0								
<i>Becker</i>									
1983	15,6								12,6
1982	21,4	11,2	13,9	13,9	12,5	9,7	10,9	12,3	
1981	1,2	10,8	11,9	10,3	7,7	8,9	10,9		
1980	20,9	S.O.	S.O.	S.O.	10,8	S.O.			
1979	13,7	S.O.	S.O.	S.O.	11,1				
1978	6,5	S.O.	S.O.	S.O.					
1977	-3,3	S.O.	S.O.						
1976	17,0	S.O.							
1975	24,1								

* 18,5 des actions seulement

Tableau n° 101. Fonds de pension FMC Corporation, performance annuelle (%) (la suite)

Période	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans
<i>S&P 500</i>									
1983	22,8								15,6
1982	21,5	7,3	15,1	16,0	14,0	10,2	12,0	14,9	
1981	-5,0	12,0	14,2	12,2	8,1	10,5	14,0		
1980	32,5	25,3	18,7	11,7	14,0	17,5			
1979	18,6	12,4	5,5	9,8	14,8				
1978	6,6	-0,8	6,8	13,7					
1977	7,7	6,9	16,1						
1976	23,7	30,3							
1975	37,2								

Tableau n° 102.

Année terminée en	Chiffre d'affaires	Résultat net	Bénéfice par action
Juin 1961	3 615 000 \$	187 000 \$	0,69 \$
(Juin 1960)*	(1 527 000)	(25 000)	(0,09)
Décembre 1959	2 215 000	48 000	0,17
Décembre 1958	1 389 000	16 000	0,06
Décembre 1957	1 083 000	21 000	0,07
Décembre 1956	1 003 000	2 000	0,01

* Pour six mois