

# à mettre en portefeuille

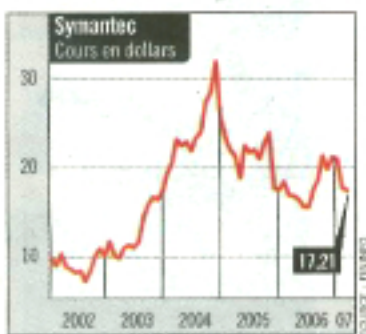
## LA SÉLECTION DU REVENU À DES PRIX D'ACHAT ATTRAYANTS

Nom (CODE)	Cours <sup>(1)</sup>	Activité	Part du CA dans la sécurité <sup>(2)</sup>	PER <sup>(3)</sup> 2007	VE/Ebit <sup>(4)</sup> 2007	Marge <sup>(5)</sup> opérationnelle	Conseil
Autoliv Inc. (NYSE-ALV)	56,14 \$	Airbags et ceintures	100%	14	9,9	8,8%	<b>Achetez.</b> La croissance est forte et régulière.
Bacou-Dalloz (DAL)	99 €	Masques, combinaisons, etc.	100%	13,1	8,9	14,5%	<b>Renforcez.</b> Le titre figure dans la sélection du «Revenu».
Cisco Systems (NASDAQ-CSCO)	25,71 \$	Infrastructures de réseaux	15%	22,3	15,4	29,5%	<b>Achetez vers 25 dollars.</b> Un leadership incontesté.
CS Communication & Systèmes (ISX)	24 €	Services informatiques	30%	12,2	10,7	4,4%	<b>Renforcez.</b> La rentabilité devrait s'améliorer.
Delta Plus Group (DLTA)	40,89 €	Masques, chaussures, etc.	100%	10,8	8,4	10,3%	<b>Renforcez vers 40 euros.</b> Développement maîtrisé.
Easydentic (MLESY)	138,40 €	Biométrie	100%	19,7	13,9	13%	<b>Renforcez sur repli.</b> Des solutions innovantes.
ECA (ECASA)	15,80 €	Robots et simulateurs	100%	19,1	9,2	14,3%	<b>Achetez.</b> Croissance par acquisitions.
ECT Industries (ALECT)	12,18 €	Jumelles de vision nocturne	100%	10,1	5,4	11,7%	<b>Achetez.</b> La valorisation est très modérée.
Finmeccanica (MILAN-IT0003858405)	22,21 €	Aéronautique et défense	80%	18,5	10	7,5%	<b>Achetez vers 22 euros.</b> Les restructurations vont payer.
Gemalto (GTO)	19,87 €	Identité électronique	35%	20,4	12,6	6,2%	<b>Achetez vers 18,50 euros.</b> Les contrats se multiplient.
Group 4 Secur. (LONDRES-GB00801FL66Z)	1,89 £	Gardiennage et télésurveillance	100%	14,7	11,3	5,7%	<b>Achetez.</b> Le numéro un mondial du secteur.
Hologram Industries (HOL)	11 €	Hologrammes de sécurité	100%	19,2	7,3	20,2%	<b>Achetez vers 10 euros.</b> Des succès en Europe de l'Est.
Safran (SAF)	17,30 €	Sécurité et défense	14%	15,9	9,4	7,2%	<b>Renforcez sur repli.</b> La reprise en main est en marche.
Thales (HO)	39,50 €	Électronique de défense	75%	15,2	8,6	6,9%	<b>Achetez.</b> Le groupe est incontournable en Europe.
Valeo (FR)	37,35 €	Équipement automobile	20%	16,9	10,5	3,4%	<b>Renforcez sur repli.</b> Des acquisitions en vue.

(1) Cours au 27/02/2007. (2) Pourcentage estimé de l'activité liée à la sécurité (source : Le Revenu). (3) Cours de Bourse sur bénéfice net par action estimé. (4) VE/Ebit : valeur d'entreprise (capitalisation boursière + dette nette) sur résultat opérationnel estimé. (5) Résultat opérationnel estimé sur chiffre d'affaires. Source : FactSet Estimates.

## Les aléas boursiers de la sécurité informatique

La protection des ordinateurs contre les intrusions est un secteur en forte croissance dans le monde, mais les parts de marché évoluent très vite et les prix sont structurellement orientés à la baisse. Sans même parler de certains logiciels pare-feu et antivirus qui sont accessibles gratuitement par Internet. En témoigne le parcours boursier en dents de scie depuis trois ans de Symantec, éditeur de Norton antivirus, le plus connu des logiciels. L'évolution future des résultats de son principal concurrent - McAfee - paraît tout aussi incertaine. Ces sociétés de technologies se sont néanmoins diversifiées dans des applications destinées aux entreprises. Mais nous n'avons pas de recommandation d'achat chez les éditeurs de logiciels spécialisés. Plus intéressantes sur le plan boursier sont les sociétés qui développent un véritable savoir-faire dans le domaine des réseaux d'information sécurisés. C'est le cas dans les services informatiques de CS Communication & Systèmes (Le Revenu n° 897, page 35) ou d'IBM, qui réalise près de 5% de son activité dans la sécurité, selon l'estimation d'Yves Kramer chez Pictet (lire ci-contre). L'équipementier de réseaux, Cisco Systems, est aussi réputé pour la sécurité des infrastructures qu'il vend à ses clients opérateurs. ■



Après un triplement en deux ans, le cours de l'éditeur a perdu près de la moitié de sa valeur en douze mois.

n'est pas coté en Bourse, mais le suédois Autoliv Inc, spécialisé dans les airbags et les ceintures de sécurité, peut être acquis à la Bourse de New York. Le champion français de l'électronique automobile, Valeo, développe également toute une gamme de produits destinés à renforcer la sécurité des voyageurs.

Le suédois Securitas et le britannique Group 4 Securicor dominent le marché mondial du gardiennage et de la télésurveillance tandis que, un autre suédois, Assa Abloy, détient 10% du marché mondial de la serrure. Ces groupes affichent des marges opérationnelles inférieures à 10%. En Bourse, Group 4 Securicor présente une valorisation attrayante, alors

que les deux autres titres semblent trop chers à court terme. De plus petits acteurs français présents sur des niches connaissent un développement rapide. Nous avons sélectionné Easydentic (Le Revenu n° 898 p. 34), qui propose des solutions de reconnaissance digitale pour l'accès aux bâtiments.

### L'attrait des fonds spécialisés

Deux fonds investis dans ces thématiques de sécurité sont accessibles aux épargnants depuis l'automne 2006. Le PF Pictet Security de Pictet Funds, lancé en octobre 2006, privilégie des sociétés affichant une capitalisation boursière inférieure à 4 milliards d'euros, «qui aident à garantir l'intégrité, la santé et

## Trois fonds spécialisés accessibles aux épargnants français

Fonds (code Isin)	Cours en euros	Domiciliation du fonds	Performance <sup>(1)</sup> depuis la création	Frais de gestion	Conseil
Credit Suisse Eq. F. Global Security (LU0269899570)	10,40	Luxembourg	+3,2%	1,92%	<b>Souscrivez.</b>
LFP Actions Nouveaux Enjeux (FR0010260034)	111,49	France	+59,8%	1,67%	<b>Souscrivez.</b>
Pictet Fund Security (LU0256846139)	107,46	Luxembourg	+5,7%	1,93%	<b>Souscrivez.</b>

(1) Performances arrêtées au 19 février 2007. Le fonds Credit Suisse Global Security a été créé le 19 octobre 2006. Le fonds LFP Actions Nouveaux Enjeux a été créé le 31 mai 2002. Le fonds PF Pictet Security a été créé le 1<sup>er</sup> novembre 2006.

**Analyse.** Le thème de la sécurité est encore assez récent dans la gestion collective, ce qui explique la relative jeunesse des différents fonds existants. LFP Actions Nouveaux Enjeux, qui dispose de l'historique le plus long, affiche une performance de 60% depuis mai 2002, alors que l'indice MSCI World n'a progressé, lui, que de 13%. ■

## Avis d'expert

**Yves Kramer,** gérant du fond Pictet Security chez Pictet Funds  
**«La sécurité va passer de 2 à 10% des dépenses informatiques»**

**Le Revenu : La sécurité est-elle un thème d'investissement porteur pour la Bourse ?**

**Yves Kramer :** Le marché de la sécurité peut être découpé en trois segments. Il concerne tout d'abord les dépenses des gouvernements qui souhaitent améliorer la protection des aéroports, des ports et des gares. Ce sont des dépenses d'infrastructures, qui progressent de 9 à 10% par an. Le deuxième marché de la sécurité se rapporte aux sociétés qui veulent protéger leurs droits intellectuels et leurs actifs. Ainsi, une récente étude montre que la part des budgets consacrée à la sécurité devrait passer de 2 à 10% des dépenses informatiques entre 2000 et 2010. Enfin, le troisième vecteur de développement de la sécurité concerne les particuliers, avec des investissements dans le gardiennage, les alarmes, l'automobile, etc., qui augmentent d'environ 8% par an.

**Le Revenu : Quelles sont les valeurs que vous privilégiez ?**

**Yves Kramer :** Nous apprécions le géant suédois du gardiennage Securitas, qui profite d'un environnement favorable. Autre valeur à fort potentiel : la société israélienne



Nice Systems, qui commercialise avec succès des caméras de surveillance. L'entreprise Gemalto présente également un profil attrayant, avec de nombreux contrats récemment décrochés dans les passeports biométriques. Des géants de l'informatique, comme IBM, Microsoft ou EMC, consacrent également une part croissante de leurs ressources à des solutions de sécurité pour leurs clients. Idem pour Cisco Systems dans les réseaux télécoms.

**Le Revenu : Où le fonds est-il investi ?**

**Yves Kramer :** Le fonds est diversifié sur 42 valeurs, dont 22 proviennent des technologies de l'information et 20 de l'industrie, avec une priorité donnée à la liquidité des titres choisis. Près de 62% du fonds sont investis dans des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 5 milliards de dollars. Le portefeuille compte 40% de valeurs américaines, 12% de suédoises, 7% d'israéliennes, 5% de valeurs françaises et 5% de britanniques.

■ Propos recueillis par R. D.

la liberté des individus, des sociétés et des gouvernements».

Créé en octobre 2006, le Credit Suisse Equity Fund Global Security est investi dans les thèmes de «la sécurité environnementale, l'informatique, les

transports, la protection sanitaire et la prévention de la criminalité». Les deux fonds excluent l'armement de leur univers. Depuis mai 2002, le Fonds LFP Actions Nouveaux Enjeux de la Française des

Placements investit dans les thèmes de la protection des ressources naturelles, santé et sécurité alimentaire, défense, sécurité intérieure, informatique et assurance.

■ Romain Dion