

Le mot du directeur de la MACS  <b>P1</b>	Definition de la semaine  « Futur »  <b>P2</b>	ANALYSE DE Portefeuille  <b>P3</b>	reportage de la semaine : <b>Les logements sociaux</b>  <b>P4</b>	NOUVELLE DE LA SEMAINE : Les 3 erreurs d'airbus  <b>P5</b>
---	--	--	--	---

# L'hebdo Finance de la MACS

---

*Ce bulletin d'informations représentait un des sujets de Projet de Fin d'Etude proposé aux élèves de troisième année. Il est maintenant repris par deux élèves de deuxième année.*

---

---

## **LE MOT DU DIRECTEUR DE LA MACS**

L'Hebdo Finance de la Macs revient apres une periode d'interruption entre les deux semestres. Les numéros du premier semestre étaient le travail de projet de fin d'études d'un élève de troisième année, qui avait en parallèle des cours de calcul stochastique pour la finance et de méthodes d'ingénierie financière. L'hebdo de ce semestre est fait par deux élèves de deuxième année, qui n'ont pas eu encore de cours de spécialisation de finance. Je leur souhaite bonne chance, et je demande aux lecteurs extérieurs leur indulgence par avance, et de leur signaler ou de me signaler toute erreur, omission, imprécision. Bonne lecture

Olivier Lafitte

## DÉFINITION DE LA SEMAINE

In finance, a **futures contract** is a standardized contract, traded on a futures exchange, to buy or sell a certain underlying instrument at a certain date in the future, at a specified price. The future date is called the **delivery date** or **final settlement date**. The pre-set price is called the **futures price**. The price of the underlying asset on the delivery date is called the **settlement price**. The settlement price, normally, converges towards the futures price on the delivery date.

A futures contract gives the holder *the obligation* to buy or sell, which differs from an options contract, which gives the holder *the right, but not the obligation*.

Un « futur », en finance, est un contrat standard d'échanges futures, d'achat et de vente de produits à une certaine date future. La date d'exercice est appelée **échéance**. Le prix du futur est appelé **prime**. Le prix auquel on pourra effectuer la transaction d'achat ou de vente du sous-jacent s'appelle le prix d'exercice (ou strike).

Le contrat « futur » **oblige** le détenteur du titre d'acheter ou de vendre, ce qui diffère d'une option d'achat ou de vente qui donne le droit au teneur du titre d'exercer ou de ne pas le faire au contraire du premier.

### **Pricing d'un "futur"**

Le pricing d'un "futur" se fait de la manière suivante, la valeur de "futur" se calcule par la combinaison de la valeur actuelle  $S(t)$  à l'instant  $t$  jusqu'à l'échéance  $T$ , en tenant compte de du taux d'intérêt  $r$ .

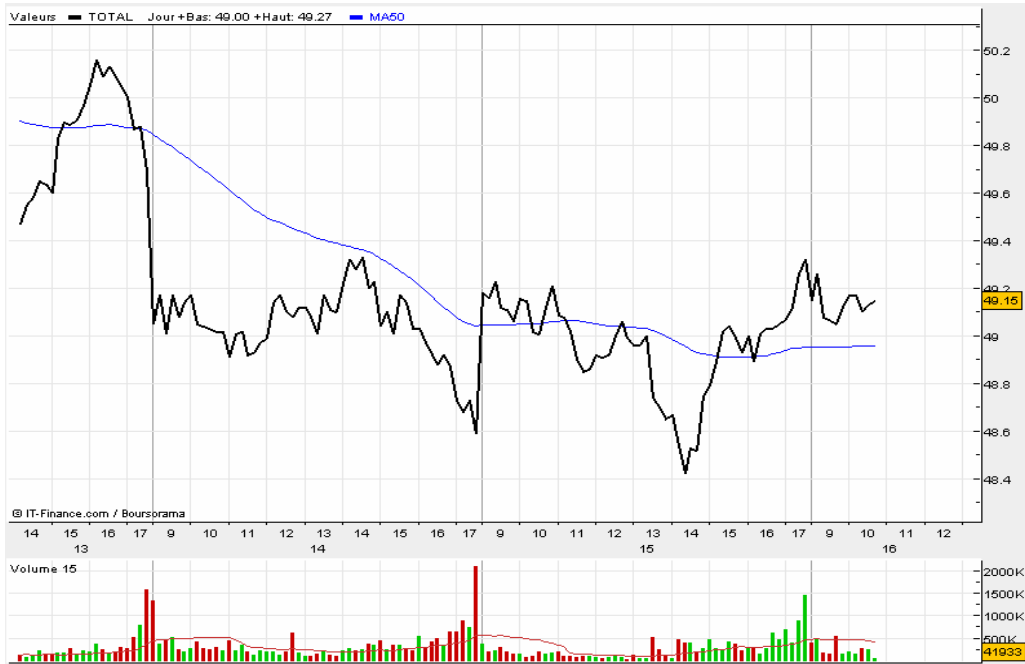
$$F(t) = S(t) \times (1 + r)^{(T-t)}$$

ou, en continu:

$$F(t) = S(t)e^{r(T-t)}$$

In a deep and liquid market, this supply and demand would be expected to balance out at a price which represents an unbiased expectation of the future price of the actual asset and so be given by the simple relationship

$$F(t) = E_t \{S(T)\} .$$



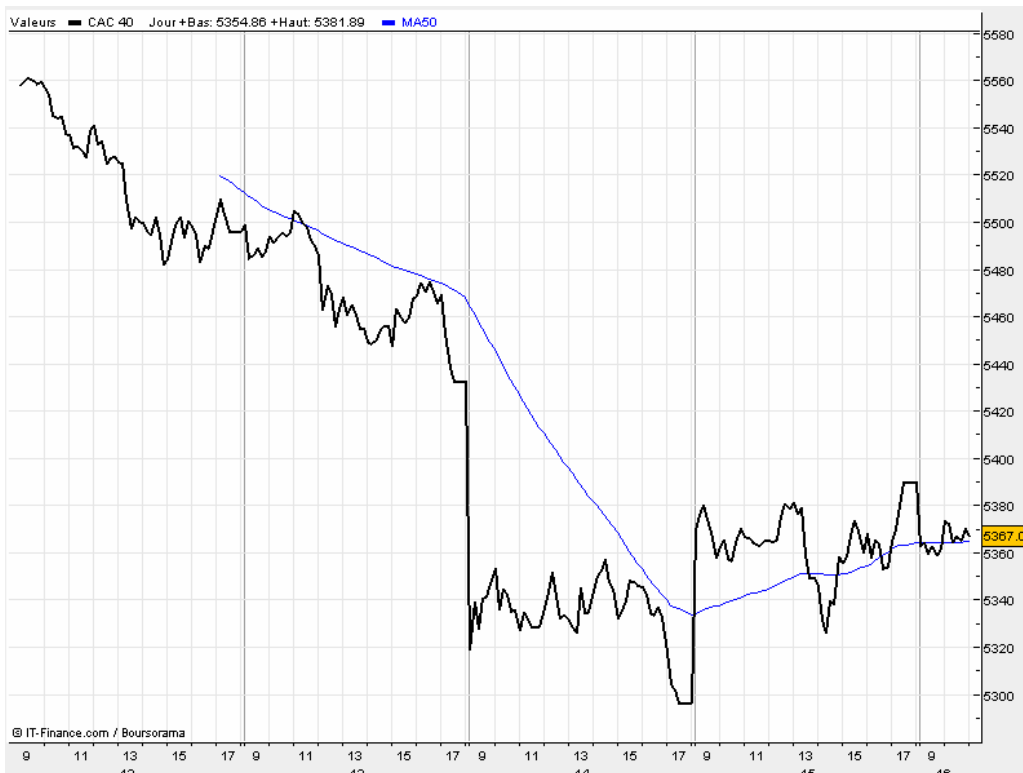
**Total**  
*Stabilisation depuis les  
 2 derniers jours.*



**BNP-PARIBAS**  
*Après la baisse du 13  
 au soir, l'indice reste  
 constant.*

**Dexia**

*Legère remontée depuis hier après la baisse.*

**CAC40**

*Conformément aux indices précédents, on voit bien que la dernière heure du 13 a subi une forte baisse. Depuis le marché s'est stabilisé.*

---

## REPORTAGE : LE LOGEMENT SOCIAL

Le XIX<sup>ème</sup> siècle a connu un exode de la population rurale vers les grandes villes à cause de l'industrialisation. Depuis, à cause des guerres et de l'augmentation de la population, le nombre de logements sociaux ne fait que croître.

On trouve 4.5 millions d'HLM en France qui collectent 13.7 milliards d'euros de loyer par an. Près de la moitié de cette somme est attribuée au remboursement de la dette : en effet les HLM sont peu subventionnés par l'état, mais essentiellement par les prêts consentis par la caisse des dépôts et consignations grâce à l'argent recueilli sur les livrets A. En plus ce secteur contribue de façon importante à l'activité du bâtiment et des travaux publics.

On trouve trois types de marchés locatifs en France :

Les cœurs de villes : la demande y est très forte, l'offre insuffisante donc les prix sont très élevés

Les zones d'habitat dégradés (souvent en banlieue) : les personnes qui restent dans ces quartiers cumulent les difficultés financières et économiques.

Le reste du territoire ou le marché est beaucoup plus détendu.

Trois raisons expliquent la tension globale du marché locatif :

- Les statisticiens se sont trompés dans leurs prévisions sur l'évolution des ménages à cause du nombre croissant des divorces : en effet les divorces créent un besoin de logement supplémentaire.
- Les experts anglo-saxons dissuadent les fonds de pension d'investir dans l'immobilier en Europe et plus particulièrement en France car ils estiment que le secteur locatif est trop réglementé.
- Une politique d'incitation des particuliers à l'investissement locatif a été mise en place. C'est ainsi qu'on voit fleurir une offre locative d'appartement de petite taille ou même de chambre.

Pour combattre ce problème de manque de logement, certaines sociétés ont mis en place une politique de gestion. Par exemple à Aulnay une société d'HLM possède 4 500 logements, tous pour accueillir les ouvriers de l'usine Citroën. Cependant pour gérer ces logements Citroën et la société d'HLM doivent avoir l'accord de l'état.

À l'origine, les HLM étaient attribués à des travailleurs ayant des revenus modestes. Au fil du temps ils ont également servi de logements d'urgence, et aujourd'hui la population de chômeurs y est sur-représentée d'où une certaine hésitation de quelques maires pour en construire davantage.

Pour conclure, nous pouvons dire que le nombre de logements sociaux est en perpétuelle augmentation. Ceci dit, il est loin de couvrir (surtout en centre des agglomérations) le nombre de demande, lui aussi de plus en plus grand, les catégories intermédiaires étant les plus touchées.

## LES TROIS ERREURS D'AIRBUS



Co-Leader mondial de l'aéronautique, Airbus enchaîne depuis 30 ans les succès avec ses différents avions : A 300, A 320... Cependant, depuis quelques mois, Airbus connaît sa plus grande crise. Cette situation provient d'erreurs stratégiques que nous allons détailler.

Les erreurs dans ce domaine sont d'autant plus graves qu'il s'agit d'industrie lourde. Le pilotage stratégique d'une telle affaire exige donc beaucoup de connaissances et d'expérience.

Dans le cas Airbus, la définition du "plan produits" est certainement l'exercice qui engage le plus l'avenir, car il s'agit de mettre en œuvre l'innovation qui séduira le client, tout en assurant l'extension et le renouvellement de la gamme. Après le lancement en 1970 de l'A300, innovation réussie avec beaucoup d'efforts, il fallait occuper le terrain avec la famille A320 lancée en 1983 et la famille A330/340 lancée en 1987, ce qui a permis de rivaliser avec Boeing. Aller vers le haut-de-gamme, occupé par le 747, était évidemment un objectif, mais à haut risque, et il fallait attendre des circonstances favorables. La nouvelle équipe qui prit le pouvoir en 2000 dans Airbus a cru pouvoir le faire et a lancé l'A380. C'était malheureusement une première erreur stratégique : l'avion est trop gros, pose des problèmes dans les aéroports, ce qui en limite les possibilités, et ne répond plus à la demande des voyageurs : des vols directs et fréquents. Son marché est donc beaucoup plus limité que prévu.

Une deuxième erreur est de n'avoir pas prévu à temps le renouvellement de la gamme qui commençait à vieillir. Certes des améliorations étaient apportées aux différents modèles, mais le progrès technologique suivait son cours, le prix du pétrole montait vertigineusement et les compagnies aériennes voulaient des avions plus performants. Notre concurrent suivait le mouvement et nous avons pris un retard sensible dans l'offre de nouveaux avions. Il faut évidemment le rattraper, mais cela coûte du temps et de l'argent. Alors que le démarrage de l'A380 n'est pas terminé, il convient, après beaucoup de tergiversations, de financer l'A350 et, sans tarder, le remplaçant de l'A320.

Enfin, alors que l'A380 est une remarquable réussite qui fait honneur aux équipes qui l'ont réalisé, une troisième erreur stratégique est venue en compromettre l'achèvement : tolérer des logiciels de conception différents à l'intérieur d'une entreprise pour des aménagements complémentaires d'un avion. Malheureusement les erreurs dans ce domaine coûtent beaucoup de temps et d'argent.

À partir de ces quelques exemples, on constate que les décisions économiques restent insuffisamment maîtrisées dans nos entreprises, alors que ses principes de base étaient largement connus depuis longtemps. Nos autorités s'en sont préoccupées et il faut reconnaître que l'on en parle beaucoup. On enregistre par ailleurs des progrès encourageants dans un certain nombre d'entreprises. Mais les difficultés de l'anticipation dans un environnement en mouvement rapide et la tyrannie d'un court terme boursier, plus facile à appréhender, freinent considérablement une application pourtant vitale. On se rappellera enfin que rien ne peut remplacer la connaissance du métier.

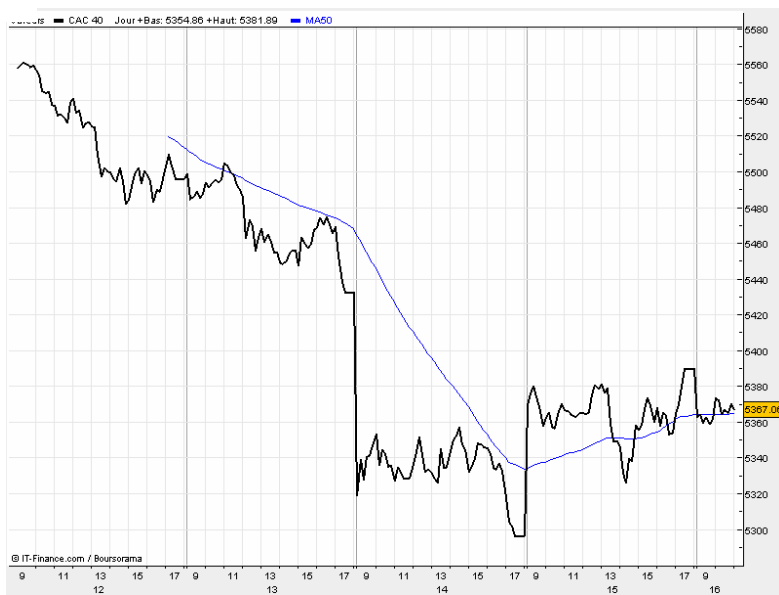
## OBSERVATIONS

Le Vendredi 16/03/07



Palais Brongniart, Paris

A 10h00, le CAC 40 (voir la figure ci dessous) affichait une baisse de 0.69% à 5352 points. Le DOW JONES augmente de 0.22% et le Nasdaq de 0.29%



Les plus fortes hausses depuis aujourd'hui parmi les valeurs éligibles au SRD sont, à 13h00,

1. EASYETF-EURO (+ 2.11%)
- SGAM-ETF (+ 1.56%)

**Nous remercions les élèves de la MACS pour leur lecture de ce premier numéro depuis la reprise de l'Hebdo Finance de la MACS. Si vous avez des commentaires ou des remarques constructives, n'hésitez pas à nous en faire part.**

**En espérant que vous serez intéressés, bonne lecture.**

---

**Sources :**

- Wikipédia - <http://fr.wikipedia.org> -
- Boursorama - <http://www.boursorama.com> -
- NYMEX - <http://www.nymex.com> -
- <http://www.guide-finance.ch>
- Les Echos - <http://bourse.lesechos.fr> -
- Yahoo Finance - <http://fr.finance.yahoo.com/> -

Auteurs : S.Slimani et A. Palma	Responsable : O. Lafitte
---------------------------------	--------------------------