

Membre de la BRVM

# CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

## LETTRE MENSUELLE

N° 72 - Septembre 2005

### ANALYSE BOURSIÈRE

#### Un marché des actions dynamique : 1,4 milliard de Fcfa de transactions

Les transactions du mois d'août sont marquées par le dynamisme du marché des actions avec 133 585 actions transigées pour une valeur de 1,4 milliard de Fcfa contre uniquement 687 millions de Fcfa en juillet. Le montant transigé en août est pratiquement le double par rapport à celui du mois de juillet.

Au terme du mois d'août, la capitalisation boursière du marché des actions s'affiche à 1 082 milliards de Fcfa, soit une baisse de 1% seulement par rapport au mois de juillet. Celle des valeurs composant le BRVM 10 a connu la même tendance avec un montant de 756 milliards de Fcfa au 31 août 2005. La capitalisation du marché obligataire se chiffre à 199 milliards de Fcfa, en hausse de 1%.

Les indices BRVM 10 et BRVM Composite confirment cette tendance à la baisse en août avec des clôtures à 119,41 et 94 points contre 120,93 et 95,05 points respectivement. Toutefois, ces deux indices de référence avaient enregistré une légère hausse au terme de la séance de bourse du 18 août 2005.

Le montant global des obligations négociées est de 49,2 millions de Fcfa pour un volume de 4 922 titres dont 60% de TPCI 6,5% 2003-2007.

Répartie par secteur, l'activité boursière est largement dominée par le secteur agricole qui totalise un volume de 109 424 actions négociées. Le titre SAPH CI en est le principal acteur, regroupant 97% du total des transactions dont deux opérations ponctuelles le 11 et le 26 août portant respectivement sur 50 135 et 51 447 actions.

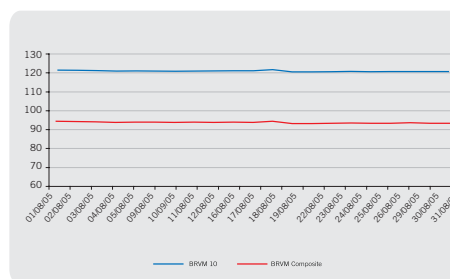
Le secteur industriel continue sa progression mais n'affiche qu'un volume mensuel de 3 089 titres échangés. Malgré la faiblesse des volumes, ce secteur enregistre les plus fortes variations du mois. SOLIBRA CI gagne 5 000 Fcfa, soit une hausse de 3% à 180 000 Fcfa. A contrario, les valeurs NESTLE CI et SMB CI se sont distinguées par une baisse de leur cours de 3 100 Fcfa et 2 175 Fcfa respectivement.

Le secteur des services publics affiche un volume mensuel de transactions encore faible mais en progression, tiré par la valeur SONATEL. En effet, l'action SONATEL se démarque encore avec 12 866 titres transigés, soit 99,6% du volume échangé pour le secteur avec une stabilité de son cours à 50 000 Fcfa.

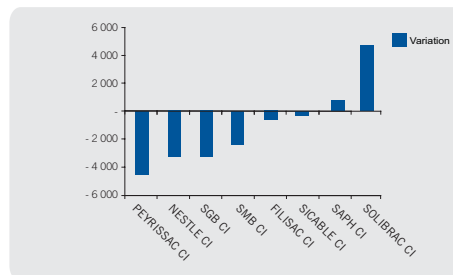
Le volume mensuel des transactions du secteur financier a presque triplé au mois d'août, les valeurs SAFCA CI et SGB CI y contribuant à hauteur de 62% et 17% respectivement. A noter que l'action SGB CI perd 3 000 Fcfa, soit une baisse de 17% de son cours à 15 000 Fcfa.

Les secteurs « Transport » et « Distribution » totalisent respectivement des volumes mensuels de 545 et 1 148 actions négociées. La première transaction effectuée sur le titre PEYRISSAC CI après l'annonce de distribution des dividendes a rendu effectif le détachement du coupon initialement établi au 14 juillet, ce qui explique la baisse de son cours de 4 050 Fcfa au mois d'août.

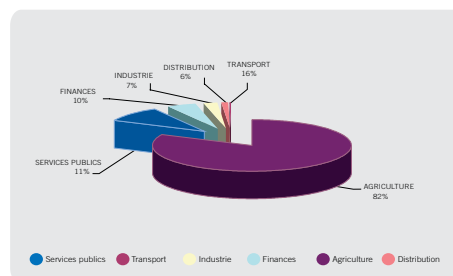
Evolution des indices



Plus fortes hausses / baisses



Volumes sectoriels



## THÈME DU MOIS

### LE LEADERSHIP

#### **Un pouvoir émergent des relations entre les membres de l'organisation**

Les entreprises innovatrices se distinguent par leur leadership fort et évolutif et par une culture qui favorise l'amélioration permanente. Dans le marché concurrentiel d'aujourd'hui, ces caractéristiques comptent parmi les éléments essentiels qui contribuent au succès des organisations, plus particulièrement des petites et moyennes entreprises (PME).

Faire preuve de leadership, c'est avoir une vision d'avenir pour l'entreprise et déterminer les moyens à employer pour concrétiser cette vision. C'est également créer des processus et des relations élaborés qui favorisent le développement de l'entreprise et lui permettent de tirer profit des occasions d'affaires. En effet, être leader c'est avoir une vision que l'on communique à autrui ; c'est également posséder le pouvoir de la rendre réelle et de la faire valoir. Un leader est donc une personne capable de guider, de mener et d'influencer les autres pour mettre en œuvre sa nouvelle vision de son organisation. L'affirmation d'un leadership permet de gérer le changement, de définir des orientations, d'utiliser au mieux les ressources de chacun, d'encourager et de stimuler l'initiative.

L'exercice du leadership se révèle, à maints égards, une tâche complexe et exigeante. Effectivement, contrairement à l'autorité, le leadership n'est pas un pouvoir prescrit par l'organisation. Il ne découle pas directement de la structure hiérarchique de l'entreprise. Le leadership est plutôt un pouvoir émergent des relations entre les membres de l'organisation et son expression dépend foncièrement de l'adéquation entre les attributs personnels des individus et les exigences de la situation. Sera leader, la personne reconnue par les gens de son entourage comme la plus susceptible de leur permettre de relever les défis qui se dressent devant eux. La détention du leadership est donc la résultante d'un processus perceptif à la fois incertain et changeant. Par conséquent, tout le monde dans une organisation peut exercer du leadership auprès des autres membres. À l'encontre de l'autorité qui s'exerce de façon unidirectionnelle, le leadership est multidirectionnel. Toutefois, il sied de préciser que l'exercice de l'autorité n'est nullement incompatible avec celui du leadership. Bien au contraire, les gestionnaires sont de plus en plus appelés à dépasser la simple application de directives pré-établies et récursives par le développement et l'application d'initiatives originales et adaptées aux impératifs du moment. Plutôt que de se contenter de faire bien les choses, les gestionnaires sont invités à faire les bonnes choses. S'ils réussissent à mobiliser les gens autour de leurs initiatives personnelles, ils deviennent dès lors des leaders.

Le leadership est une relation de confiance entre un individu et un groupe ainsi que la capacité à guider ce groupe vers le succès affirme, en substance, Stever Robbins, Président de Leadership Decisions Works Inc. En premier lieu et avant tout, les gens attendent des leaders la direction à suivre. Rien qu'en sachant quelle est la direction de leur organisation, ils savent s'appliquer suffisamment pour réaliser leurs buts. Ceci doit être défini de façon claire et précise. Ce sont les actions et décisions du leader qui indiquent la voie à suivre au sein d'une entreprise.

*Suite en page 4*

## INFO D'AILLEURS

#### **Fitch Ratings acquiert l'activité ValuSpread de Lombard Risk**

La société Lombard Risk Management plc, un fournisseur de systèmes de gestion des risques et de services d'évaluation indépendants dont le siège est à Londres, a annoncé, mercredi 10 août 2005, la vente de son activité ValuSpread à Fitch Ratings Ltd. La contrepartie maximale payable à la société se monte à 6 millions de GBP (5,8 milliards de Fcfa) en liquide plus 625 000 GBP (604,2 millions de Fcfa) en tant que produit comptabilisé d'avance.

L'activité commerciale ValuSpread concerne un des principaux fournisseurs de données de marché précises et régulières sur les swaps sur défaillance de crédit, destinées au secteur financier. Cette activité s'est considérablement accrue depuis son lancement en 1999 et propose des données et analytiques connexes, sur base journalière, aussi bien sur des effets de commerce ordinaires que sur des crédits structurés complexes, aux principaux teneurs de marché et autres organisations de vente et d'achat. Les données ainsi fournies sont utilisées pour répondre aux exigences réglementaires internes et externes des clients de ValuSpread. La transaction fournira également à Lombard Risk un accès continu à long terme aux données de consensus de haute qualité fournies par le service ValuSpread que Lombard Risk sera à son tour en mesure d'utiliser dans son activité d'évaluation indépendante via la souscription aux données à long terme de Fitch Ratings.

Le groupe Lombard Risk Management plc bénéficie d'une connaissance vaste et approfondie du monde des affaires ainsi que de 15 ans d'expérience en fourniture de systèmes de négociation et de gestion des risques pour les marchés financiers. Le groupe propose des logiciels et services d'évaluation indépendants permettant à ses clients d'évaluer et de gérer leurs risques avec une grande diversité d'effets financiers principalement focalisés sur les marchés du taux d'intérêt et des instruments dérivés de crédit. La société dispose de succursales à New York, à Hong Kong et à Cape Town (Afrique du Sud). La liste des clients du groupe inclut plus de 20 des 50 principales banques du monde, ainsi que la plupart des grands noms du secteur des fonds d'investissement spéculatif. En septembre 2004, la société fut admise dans AIM, le marché spécialisé en sociétés en pleine croissance de la Bourse de Londres. Le symbole de l'action du groupe Lombard Risk Management est LRM.

Le Fitch Group Inc. est la société mère de Fitch Ratings, Fitch Training et Algorithmics. Fitch Ratings est une des principales agences mondiales d'évaluation du crédit. Le groupe se donne pour mission de fournir aux marchés globaux du crédit des opinions de crédit prospectives pertinentes. Fitch Ratings a deux sièges sociaux (New York et Londres) ainsi que des bureaux et des sociétés en participation dans plus de 50 villes et est représenté par des entités de couverture dans plus de 80 pays. Le groupe Fitch est une filiale en propriété exclusive de la Fimalac SA, un groupe international de services d'assistance commerciale listé à Paris, où se trouve son siège social.

*Communiqué de presse Lombard Risk Management plc  
10 août 2005 - PRNewswire*

## LU POUR VOUS

### L'excès d'épargne, la théorie à la mode

«La cigale et la fourmi» symbolisent assez bien le fonctionnement du monde actuel et de ses finances : d'un côté l'Amérique qui s'endette et de l'autre l'Asie qui épargne. C'est là son moindre défaut. On ne saurait comprendre pourquoi la Chine, le Japon et Taiwan, les fourmis de la mondialisation, acceptent de financer gaillardement les 666 milliards de dollars de déficits extérieurs des Etats-Unis (en 2004). Jusqu'à quand ? Qu'advient-il si les épargnants d'Asie finissent par se comporter comme l'héroïne avare de La Fontaine ? Les Etats-Unis ponctionnent, selon les calculs du Fonds Monétaire International, les trois quarts de l'épargne disponible à l'échelle internationale pour éponger leurs déficits externes. Ils semblent d'autant plus offrir le flanc à la critique qu'en tant que pays le plus riche au monde, ils devraient prêter aux autres au lieu d'être leur débiteur.

La meilleure défense étant l'attaque, l'administration américaine prétend au contraire que les Etats-Unis rendent en l'occurrence un grand service à l'économie mondiale. Car celle-ci serait en réalité confrontée à un «excès d'épargne». En fait, le déficit externe des Etats-Unis qui n'était que de 120 milliards de dollars en 1996 est passé à 413 milliards en 2000 et 666 milliards en 2004.

De ces déséquilibres spectaculaires, les américains donnent une lecture "non conventionnelle". Elle consiste à inverser le sens de la causalité : les américains épargnent moins et empruntent de plus en plus car le monde est trop content de leur prêter. Tout un faisceau de fait milite en faveur de la thèse de «l'excès d'épargne». C'est d'abord le comportement de prudence des pays d'Asie depuis la crise financière de 1997-1998. Ils ont cherché à se constituer des réserves financières pour faire face à d'éventuels coups durs. D'un déficit global annuel de 90 milliards de dollars en 1996, le bloc des «économies émergentes» a dégagé un surplus de 326 milliards de dollars en 2004.

De leur côté les pays du Moyen-Orient et l'Afrique, grâce à l'envolée du pétrole, ont constitué des excédents annuels de 116 milliards de dollars en 2004. Même chose pour la Russie. Quant au Japon et à l'Allemagne, pays vieillissants, ils ont tendance eux aussi à épargner de plus en plus.

Ben Bernanke, le principal conseiller économique de Georges Bush, note d'autres signes de la pléthore de liquidités en quête d'emploi. La flambée mondiale des prix de l'immobilier ainsi que les taux d'intérêts à long terme, tombés à des niveaux exceptionnellement bas, en sont la conséquence directe. Quant à comprendre pourquoi ce sont précisément les Etats-Unis qui jouent le rôle de rédempteur à cette débauche d'épargne en mal d'engagement, Ben Bernanke

avance deux explications. Tout d'abord, «l'attractivité des Etats-Unis comme destination des investissements internationaux durant le boom technologique des années 90 ainsi que la profondeur et la sophistication de leurs marchés financiers». Deuxième atout, «le statut international spécial du dollar». Le conseiller de la Maison Blanche note que les «pays en développement» ont été d'autant plus prompts à acheter des bons du trésor américain que leurs propres monnaies prennent pour référence le billet vert.

Qu'il est doux d'être le nombril du monde : le consommateur et le chef d'entreprise américains se financent ainsi à bon compte et en ayant de surcroît le sentiment de porter secours à leurs créanciers !

Ben Bernanke ne prétend toutefois nullement que ce circuit international de financement soit définitif. Du point de vue américain, il considère volontiers qu'il conviendrait d'épargner un peu plus, « de façon à améliorer la productivité et la création de richesse et aider notre société à mieux préparer l'avenir », dit-il. Et si on se place du côté des créanciers des Etats-Unis, l'équilibre actuel n'est pas éternel : le conseiller économique de Georges Bush note que l'Asie et les autres pays émergents n'auront plus besoin d'accumuler de nouvelles réserves en dollars. Ils souhaiteront investir chez eux ou consommer plus.

La cigale américaine comprend parfaitement que le jour viendra où la fourmi asiatique cessera de lui prêter.



**CGF Gestion,**  
**1<sup>ère</sup> société sénégalaise**  
**de gestion d'actifs**

*CGF Gestion est une filiale de CGF Bourse*

12, rue Saint-Michel, BP 11 516 Dakar  
Tél : (221) 849 03 88 - Fax : (221) 823 38 99  
E-mail : [cgfbrvm@sentoo.sn](mailto:cgfbrvm@sentoo.sn)

## (Suite de la page 2)

### LE LEADERSHIP

#### Un pouvoir émergent des relations entre les membres de l'organisation

Cette vision doit caractériser toute décision et discussion au sein de l'organisation ; c'est au leader de la définir. Réussir à dire aux autres la vision à suivre est une des clés dans l'établissement d'une relation de leadership. Même avec une vision bien définie, ils ont besoin d'avoir confiance en un leader. Une confiance basée sur l'honnêteté et l'intégrité. Les gens aiment que leurs leaders disent toujours la vérité, rien que la vérité. Les outrages ayant caractérisé le Watergate, l'affaire Monica Lewinsky, et bien d'autres scandales publics ont suscité moins d'effroi que les dissimulations et mensonges provenant des mis en cause.

Le leadership contribue au développement des relations interpersonnelles. Le leadership ne consiste pas en des mécanismes de compensation ou de définition des règles de comportement. Être leader, c'est toucher les hommes dans leur identité et leur sensibilité, réussir à les affecter ; le leader reconforte. Il est un guide. Et avant tout, il motive ! Comme l'écrivait Lance Secretan dans un article paru le 1er septembre 2004 dans le Globe and Mail, "les grands leaders ont une vision tellement motivante qu'elle stimule les autres".

Dans Good to Great, Richard Collins identifie un certain nombre de traits dominants que partagent les leaders des 11 sociétés les plus performantes au monde au cours de ces 20 dernières années:

- une combinaison paradoxale d'humilité personnelle et de volonté professionnelle ;
- l'ambition pour l'organisation et non pour eux-mêmes ;
- la préparation de la relève pour un succès toujours plus grand ;
- la recherche inlassable de résultats soutenus ;
- une modestie probante ;
- le besoin de s'investir véritablement dans leur travail plutôt que de briller à tout prix ;
- la capacité d'assumer l'entière responsabilité des problèmes et de renvoyer les louanges à l'équipe.

Dans des périodes de bouleversement, tout se complique. Le changement désempare les gens. Raison pour laquelle ils ont besoin d'un rempart solide et stable pour garder les guidons solides lorsqu'aux alentours, la tempête renverse tout. C'est le leader qui offre ce rempart. Lorsque les gens sont à la recherche d'orientation, un bon leader doit pouvoir la leur donner. Quand bien même l'avenir est incertain, le leader leur procure toute la stabilité dont ils ont besoin, à ceux qui cherchent une voie à suivre. Et quand le désespoir gagne la maison, le leader encourage, rassure, et redonne espoir. C'est ce qui amène les gens à réaliser des exploits. C'est ainsi que le leader devient la pierre angulaire qui soude et solidifie une communauté quand les menaces externes ou internes se font grandissantes.

Dans l'économie moderne, l'absence de leadership dans une organisation engendre des coûts que peu d'entreprises ont cherché à chiffrer. En effet, selon David Kane et Josée Santoni, dans un article paru dans le numéro de décembre 2004 de CAmagazine, "le manque de leadership nuit à toute l'organisation et accélère l'érosion de sa valeur en entraînant" :

1. Une culture de mandarinat caractérisée par la nonchalance : En termes simples, les gens en font moins qu'ils ne devraient parce qu'ils en ont la possibilité. Ce qui échappe à la mesure est habituellement omis. De plus, on estime qu'il existe une étroite corrélation entre l'absence de leadership et les désordres dans l'entreprise.
2. Une insécurité et une confusion généralisées : Sans direction claire, les employés (du moins les plus futés) s'empressent d'interpréter librement ce que l'on attend d'eux. On peut facilement imaginer le niveau de confusion qui s'ensuit.
3. Une répartition des ressources incompatible avec les stratégies d'entreprise : L'absence de leadership se traduit par un manque de clarté des orientations et par le fait que la direction succombe facilement aux modes passagères. Les ressources sont attribuées à ceux qui parlent le plus fort ou sont destinées aux occasions d'affaires les plus prestigieuses. Le travail soutenu et les défis difficiles retiennent moins l'attention dans ce contexte. Il en résulte une érosion des activités de base et une diminution sensible de l'efficacité.

#### Vos contacts à CGF Bourse

Marketing & Communication	Oumar DEME	(221) 849 03 97
Emission et Conseil Financier	Paul LÔ	(221) 849 03 98
Marché des Capitaux	Marie Odile SENE KANTOUSSAN	(221) 849 03 90
Documentation, recherche et études	Théodora DE CARVALHO DJANIE	(221) 849 03 86
Clientèle Privé et Administration	Anta DIA	(221) 849 03 99
Marché Secondaire et Négociation	Ndèye Khady DIACK NDIR	(221) 849 03 88
Gestion des Actifs (CGF Gestion)	Mame Marie SOW SAKHO	(221) 849 03 96

12, rue Saint-Michel, BP 11 516 Dakar - Tél. : (221) 849 03 99 - Fax (221) 823 38 99

E-mail : [cgfbrvm@sentoo.sn](mailto:cgfbrvm@sentoo.sn) - Site web : [www.cgfbourse.com](http://www.cgfbourse.com)