

Membre de la BRVM

# CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

## LETTRE MENSUELLE

N° 78 - Mars 2006

### ANALYSE BOURSIÈRE

#### Une relative accalmie malgré la hausse la plus élevée de l'action Sonatel depuis sa cotation

Le mois de février a été plutôt stable avec des indicateurs qui s'affichent légèrement à la hausse. Les indices boursiers BRVM 10 et BRVM Composite ont affiché des cours de clôture à 184,55 et 133,03 points, soit des variations respectives de 1,3% et de 1,7%. Toutefois, la séance du 09 février a enregistré un pic avec des indices atteignant 186,5 points pour le BRVM 10 et 133,29 points pour le BRVM Composite. Ces variations ont été influencées par la hausse ponctuelle de l'action SONATEL à 93 000 Fcfa durant cette séance, son cours le plus élevé depuis sa cotation.

A la fin du mois de février 2006, la capitalisation boursière des 39 sociétés cotées à la BRVM est en légère hausse de 1,59% pour un montant de 1 531 milliards de Fcfa. Celle des valeurs de l'indice BRVM 10 a connu une hausse de 1,23% à 1 181 milliards de Fcfa. Le marché obligataire s'affiche à 317,75 milliards de Fcfa au terme du mois de février, soit une baisse de 2%. En effet, les obligations « BOAD 6,25% 1999-2009 » ont été remboursées à hauteur de 15% et celle de « SHELTER 6,25% 2003-2010 » à hauteur du 1/10, soit un montant global de plus de 4 milliards de Fcfa.

Le secteur « Services publics » est le plus dynamique du mois de février avec 30 102 titres échangés dont 28 707 actions SONATEL. Cette valeur a assuré une cotation toutes les séances du mois avec un cours de clôture à 91 500 Fcfa. Il est à noter que le volume enregistré par l'action SONATEL est dû à un acheté/vendu opéré le 1<sup>er</sup> février, portant sur 18 053 actions à 90 900 Fcfa et pour un montant total de 1,641 milliards de Fcfa. Les dividendes par action de 6 210 Fcfa nets d'IRVM prévus par la SONATEL au titre de l'exercice 2005, ont surpris les investisseurs mais n'ont en rien affectés la stabilité du cours.

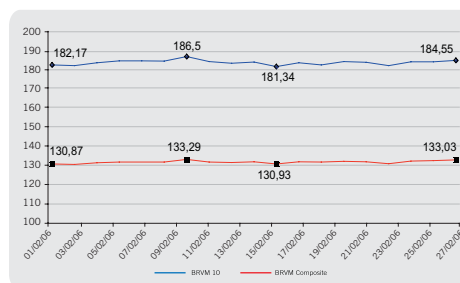
Le secteur « Finances » totalise un volume honorable de 19 361 actions négociées. BICI CI, avec 92% du volume sectoriel, arrive en tête des 5 sociétés cotées dans ce secteur. Le secteur « Industrie » a enregistré 4 637 titres échangés avec une régularité des actions SITAB CI et UNILEVER CI à raison, respectivement, de 1 682 et 1 166 actions. On note une certaine stabilité des cours dans ce secteur, indépendamment des actions FILTISAC CI qui accusent une baisse de 500 Fcfa, soit 6,7% à 7 000 Fcfa, UNILEVER CI qui perd 3,6% à 12 050 Fcfa et SITAB CI qui suit la même tendance avec une baisse de 3% à 34 450 Fcfa. Le secteur « Agriculture » affiche un volume négocié de 1 758 actions et enregistre une variation de cours de toutes les valeurs cotées à l'exception de PH CI. Plus marquant, les actions PALM CI et SICOR CI perdent, respectivement, 12,8% à 1 395 Fcfa et 12% à 4 400 Fcfa. SAPH CI gagne 5% à 5 500 Fcfa. Le secteur « Distribution », malgré son faible volume de 899 actions échangées, a enregistré la plus forte variation. En effet, le marché a été bien servi par la performance de l'action TOTAL CI qui gagne 16 000 Fcfa en passant de 55 200 Fcfa à 71 200 Fcfa, soit une augmentation de 29%.

Le secteur « Transport » n'enregistre qu'un volume de 450 titres échangés avec des variations significatives des 3 valeurs la composant. SAGA CI et SDV CI gagnent, respectivement, 20,6% à 25 455 Fcfa et 10,5% à 19 005 Fcfa. SIVOM CI perd 16,8% à 2 495 Fcfa.

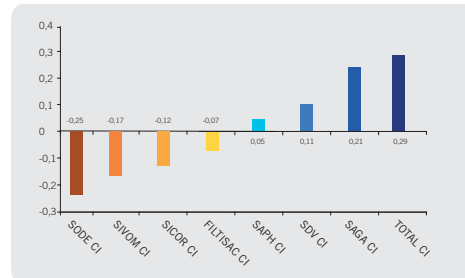
Ainsi, en terme de transactions, la BRVM a été dynamique autant sur le volet des titres de capital que des titres de créances avec une valeur globale de plus de 4 milliards de Fcfa, soit près du double par rapport au mois de janvier. 57 207 actions ont été échangées correspondant à une valeur de 3,2 milliards de Fcfa répartie sur 6 secteurs d'activité. Au niveau obligataire, 92 314 titres ont été échangés pour une valeur totale de 922 millions de Fcfa.

Les lignes obligataires les plus dynamiques du mois de janvier ont été « Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010 » et « TPCI 6,5% 2005-2008 » pour, respectivement, 77 000 obligations négociées le 28 février et 10 000 obligations échangées le 20 février. Dans le même registre, 3 350 obligations « CEB 6,5% 2004-2011 » ont également été transigées le 23 février 2006.

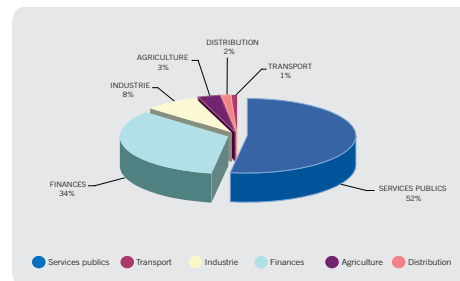
Evolution des indices - Février 2006



Plus fortes baisses / hausses - Février 2006



Volumes sectoriels - Février 2006



CGF BOURSE

Certifié ISO 9001 : 2000 par



1<sup>ère</sup> SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 version 2000

## THÈME DU MOIS

Société de capital-risque

### AUREOS WEST AFRICA FUND (AWAF) ouvre son bureau à Dakar

Aureos West Africa Fund (AWAF), le Fonds Aureos de l'Afrique de l'Ouest vient de s'implanter à Dakar à travers son bureau conseil, Aureos Sénégal Adviser, pour investir et accroître la valeur des petites et moyennes entreprises en Afrique Occidentale. Ce bureau a démarré ses activités depuis juillet 2005 et il a comme missions l'identification et l'évaluation des opportunités d'affaires au Sénégal et dans les autres pays de l'UEMOA afin de les proposer au Fonds AWAF pour des investissements.

AWAF est une société de capital-risque c'est-à-dire un fonds d'investissement régional dont les activités couvrent les pays de la CEDEAO, principalement le Nigeria, le Ghana et le Sénégal. Le Fonds AWAF vise à investir et à forger un partenariat avec des PME et PMI qui ont un fort potentiel de croissance.

La mise en place du Fonds Aureos Sénégal trouve sa justification dans la difficulté pour les PME/PMI de disposer de ressources longues à moindre coût. En effet, Au Sénégal comme dans les autres pays de la sous région, le tissu productif repose essentiellement sur des PME et PMI. Néanmoins, ces structures souffrent de déficits de fonds propres, de faiblesse de gestion, d'innovation technique et de manque d'actifs pour sécuriser leurs crédits bancaires. Pour palier à ces difficultés, de nouvelles formes de financement, beaucoup plus adaptées au développement des PME et PMI ont été mises en place. Ce sont ces nouvelles formes de financement qu'apporte le Fonds Aureos Capital.

Le Fonds AWAF apporte des financements aux PME et PMI du Sénégal et des autres pays de l'UEMOA en entrant dans leur capital à travers des actions ordinaires ou préférentielles, ou par des financements sous la forme d'obligations convertibles en actions, de prêt participatif ou de compte courant associé. Le montant de ses engagements est compris entre un minimum de 500 000 US Dollars (275 millions de FCFA) et un maximum de 4 000 000 US Dollars (2,2 milliards de FCFA) par projet. Le Fonds AWAF joue un rôle actif dans la gestion de la société à travers ses représentants au Conseil d'Administration de la société. En fait, le Fonds devra nommer une à deux personnalités ayant les qualités et l'expérience requise en vue de le représenter au Conseil d'administration de la société dans laquelle le Fonds a investi. En plus du capital, le Fonds apporte un conseil stratégique, un savoir faire dans le domaine du recrutement, du management et un réseau de contacts pertinents au sein du groupe mondial d'Aureos.

Pour être éligible au Fonds Aureos Senegal, l'entreprise doit démontrer une bonne potentialité, une bonne connaissance et une bonne maîtrise de son activité et avoir une stratégie bien pensée pour son avenir. Concrètement, il s'agit de fournir un business plan (un plan d'affaires) en mettant en relief les points saillants du projet, l'organisation du management, le marché, les projections financières, etc.

La stratégie du Fonds AWAF est basée sur la recherche d'opportunités d'affaires où il jouera un rôle actif. Ces opportunités doivent avoir les caractéristiques suivantes :

- Expansions y compris régionales ;
- Consolidation d'industries fragmentées par le biais des acquisitions ;
- Recapitalisation / Restructuration ;
- Changement de contrôles à travers des rachats d'entreprises par le management ;
- Privatisation des moyennes entreprises ;
- Possibilités de co-investissements avec des investisseurs stratégiques.

Pour le moment, le Fonds se concentre essentiellement sur les secteurs suivants :

- Secteur des services (prestations de service) ;
- Services dans le secteur du pétrole et du gaz ;
- Agriculture et industries agroalimentaires ;
- Industries manufacturières ;
- Services dans le secteur de la santé ;
- Secteur immobilier ;
- Télécommunications.

Le Fonds AWAF fait partie du groupe de Fonds d'investissements AUREOS CAPITAL (AUREOS). Avec 330 millions de Dollars américains (181,5 milliards de FCFA) engagés dans plus de 17 fonds d'investissements dans divers marchés émergents à travers le monde (y compris l'Afrique Orientale et Australe, l'Amérique Centrale et du Sud), AUREOS est le leader mondial en management de Fonds de capital-risque destinés aux PME/PMI dans des marchés émergents.

Le Fonds AWAF, libellé en dollars américains, a été constitué à l'Ile Maurice avec une capitalisation totale de 50 millions US Dollars (27,5 milliards de FCFA). Parmi ses investisseurs actuels, on note une alliance d'institutions financières internationales de développement (Commonwealth Development Corporation - CDC, le Fonds Norvégien de Développement - NorFund, la Banque Européenne d'Investissement et le Nordic Development Fund - NDF) et des Institutions financières locales telles que Ecobank-Nigeria Plc, Standard Chartered Bank et LeadBank Plc au Nigeria.

## LU POUR VOUS

### PIB : LA CHINE DOUBLE LA GRANDE BRETAGNE

Soutenue par des exportations et des investissements énergiques, la production de la Chine, à 2 225 milliards de Dollars, dépasse celle de la France et de la Grande Bretagne (2 000 milliards de Dollars). La Chine est devenue, en 2005, la 4<sup>ème</sup> économie mondiale avec un taux de croissance de 9,9% malgré les politiques de restriction du crédit et la réévaluation du Yuan. Juste derrière les Etats-Unis (11 700 milliards de Dollars en 2004), le Japon et l'Allemagne, la Chine poursuit ainsi son galop au rythme de 9,6% de croissance par an depuis 15 ans. On a même observé un pic de 10,4% en 2004.

Cependant, cette envolée économique de la Chine inquiète les analystes quant à sa pérennité d'autant plus qu'elle dépend essentiellement de ses exportations qui ont représenté, en 2004, 34% du PIB alors que celles-ci sont liées à l'évolution du marché international. De plus, ils estiment que les investissements qui représentent 48,8% de la croissance sont jugés démesurés et les industries fonctionnent en surcapacité.

Selon Ha Jiming, le Chef économiste de CICC, la plus grande banque chinoise d'investissement, la Chine doit être capable d'absorber sa production au risque de connaître des difficultés économiques. La banque Lehman Brother parle d'une menace importante de surproduction et considère qu'il est impérieux de réorienter l'économie chinoise vers la consommation au détriment de l'investissement pour un meilleur équilibre. Pour se faire, il faut encourager la demande intérieure encore faible (moins de 37% du PIB alors qu'elle est de 55% au Japon) en libérant l'épargne des ménages thésaurisée pour faire face au risque social et en réduisant les immenses inégalités sociales.

D'ailleurs, au dernier sommet de Davos, la Chine a été au centre des débats entre les dirigeants politiques et économiques. L'Inde qui risque de suivre le même sillage que la Chine préoccupe également les décideurs. Déjà son principal taux directeur à court terme a connu une hausse de 25 points de base, à 5,5%, ceci pour la 3<sup>ème</sup> fois en 1 an.

*Synthèse de l'article de Sixtine LEON-DUFOUR  
Figaro Economie du 26/01/2006.*



**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

### NOTATION

**Fitch confirme les notes attribuées  
à Bank of Africa - Bénin (BoAB) et à Bank of Africa - Niger.**

FitchRating a confirmé les notes attribuées à la Bank of Africa - Bénin (BoAB) et à la Bank of Africa - Niger (BoAN), selon un communiqué publié par l'agence internationale de notation, le jeudi 16 mars 2006. Pour la Bank of Africa - Bénin (BoAB), ces notes s'établissent de la façon suivante, a indiqué le communiqué : note à long terme « B+ » avec perspective stable, note à court terme « B », note intrinsèque « D » et note de soutien extérieur « 5 ». Pour la Bank of Africa - Niger (BoAN), les notes ont été confirmées comme suit : note à long terme « B- » avec perspective stable, note à court terme « B », note intrinsèque « D/E » et note de soutien extérieur « 5 ».

BoAB et BoAN sont membres du Groupe Bank of Africa (BoA), troisième groupe de services financiers au sein de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA).

Les notes à long terme, court terme et intrinsèque attribuées aux deux banques reflètent leur rentabilité et leur liquidité satisfaisante, précise le communiqué de FitchRating. Elles tiennent, également, compte de certaines faiblesses telles qu'un environnement opérationnel peu favorable, une forte exposition au risque souverain du Bénin et du Niger, une concentration des risques et des ressources, une proportion importante de créances non performantes par rapport aux normes internationales et une faible capitalisation.

Compte tenu de l'importance de BoAB et BoAN dans les systèmes bancaires du Bénin et du Niger, Fitch estime qu'en cas de nécessité, un soutien des autorités respectives de ces pays à ces deux banques serait probable. Néanmoins, eu égard aux capacités financières limitées de ces Etats, Fitch considère que ce soutien est possible mais non certain. L'actionnaire principal de ces deux banques, Africa Financial Holding (AFH), basé au Luxembourg, détient 38,4% du capital de BoAB et 41,8% de celui de BoAN, avec un contrôle indirect de la majorité de leur capital, renseigne le communiqué. Sans exclure la possibilité que l'AFH ait la volonté et les moyens de soutenir ses deux filiales en cas de nécessité, Fitch estime que des incertitudes subsistent quant à sa capacité à le faire.

BoAB est la plus grande banque du Bénin avec, en fin juin 2005, un total de fonds propres de 25,6 milliards de Fcfa et une part du marché des dépôts et des crédits d'environ 38%.

BoAN qui opère dans un environnement nettement moins favorable, est de taille plus réduite avec un total de fonds propres de 3,7 milliards de Fcfa et une part du marché des dépôts de 20%.

## ANNONCES

### • Evénements sur valeurs (ESV)

#### 17 mars 2006 :

Paiement des intérêts annuels et remboursement d'une partie du capital (1/3) de l'emprunt obligataire dénommé "Trésor public Burkina Faso 7% 2003-2007" de l'Etat du Burkina Faso.

#### 03 avril 2006 :

Paiement des intérêts semestriels et remboursement de 187 500 titres de l'emprunt obligataire dénommé "SENELEC 7,50% 2003-2008" de la Société d'Electricité du Sénégal.

### • Vie des émetteurs

#### SONATEL (Sénégal) :

La SONATEL (Symbole : SNTS) tiendra son Assemblée Générale Ordinaire le jeudi 30 mars 2006 à 10 heures, à l'hôtel Méridien Président, à Dakar.

Le Groupe SONATEL a réalisé, à fin 2005, un chiffre d'affaire de 319,680 milliards de Fcfa, affichant ainsi une croissance de 26,8% par rapport à 2004. Celle-ci est principalement tirée à plus de 72% par les activités mobiles qui ont enregistré une croissance de 48,1% par rapport à 2004. Le Groupe réalise ainsi un résultat net consolidé de 116,396 milliards de Fcfa, soit une hausse de 41,2%, comparativement à 2004.

En 2005, le Groupe SONATEL a consenti des investissements corporels et incorporels de 82,571 milliards de Fcfa. Son parc se chiffre à un plus de 1,9 millions d'abonnés à fin 2005 avec 266 612 abonnés fixe et 1 050 192 abonnés mobiles pour le Sénégal et 583 658 abonnés mobiles pour le Mali. Sonatel Multimédia détient 90% de part de marché (PDM) des providers grâce à l'accélération de la pénétration de l'ADSL de près de 120,4%. En 10 mois d'exploitation, CGE Solution compte 25 000 clients pour 4 000 postes raccordés. IKATEL a multiplié par 4 son parc « Ikanet » (offre Fixe-Internet) pour le porter à 1 089 clients à fin 2005.

Le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 08 février 2006, de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire de distribuer, en utilisant une partie des réserves distribuables,

un dividende net d'IRVM de 6 210 Fcfa par action. Les dividendes seront mis en paiement à compter du 25 avril 2006. Rappelons que le titre SONATEL a enregistré, à fin décembre 2005, la plus-value la plus importante de la BRVM avec une croissance de 85%, soit près du double par rapport à 2004.

En 2006, le Groupe SONATEL compte poursuivre ses efforts d'investissement pour un montant global de 83 milliards de Fcfa. Ces ressources seront essentiellement consacrées à l'extension des capacités du mobile, à la desserte rurale et aux services innovants (TV/ADSL, GPRS/EDGE). Le Groupe s'engage également à poursuivre sa politique de baisse des tarifs en vue de partager ses gains de productivité avec ses clients

#### SITAB (Côte d'Ivoire) :

La Société Ivoirienne des Tabacs (SITAB) tiendra son Assemblée Générale Ordinaire le mercredi 29 mars 2006, à 11 heures, à Abidjan, au Palais de la Culture de Treichville. La SITAB a réalisé, en 2005, un résultat net de 6,443 milliards de Fcfa pour un chiffre d'affaires de 64,369 milliards de Fcfa.

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire la distribution d'un dividende brut de 7 000 Fcfa par titre, soit un dividende net de 6 418 Fcfa par action.

#### SHELL CÔTE D'IVOIRE :

La société SHELL CÔTE D'IVOIRE (symbole : SHEC) tiendra son Assemblée Générale Ordinaire le lundi 27 mars 2006, à 15 heures, à l'hôtel Novotel Plateau, à Abidjan. En 2005, la société a dégagé un bénéfice net de 1,125 milliard de Fcfa. Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire de distribuer un dividende brut de 1 500 Fcfa par action par prélèvement sur les réserves libres. Les dividendes seront mis en paiement au plus tard fin avril 2006.

#### SICABLE :

La société SICABLE (symbole : CABG) tiendra son Assemblée Générale Ordinaire le lundi 20 mars 2006 à 10 heures à l'Hôtel Sofitel Plateau à Abidjan, en Côte d'Ivoire.

## 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
Analyse et Gestion des Engagements	Théodora DE CARVALHO DJANIE	(221) 849 03 86
Clientèle Privé et Administration	Anta DIA	(221) 849 03 95
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)