

Membre de la BRVM

# CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

## LETTRE MENSUELLE

N° 89 - Février 2007

### ANALYSE BOURSIERE

#### Les indices boursiers se stabilisent

Le mois de janvier 2007 révèle une certaine stabilité des indices boursiers après la tendance à la chute observée en fin d'année. En effet, l'indice **BRVM 10** a oscillé, légèrement, autour de 131 points avant de terminer le mois à 131,05 points, soit une faible hausse de 0,08% par rapport à décembre 2006. L'indice **BRVM Composite** suit le même rythme et gagne 0,19%, à 112,86 points. Ce comportement des indices est imputable à l'accalmie observée sur le marché secondaire durant tout le mois de janvier et à la relative stabilité des cours de plus de la moitié des 40 titres cotés. D'ailleurs, la modeste progression observée sur les indices s'explique principalement par l'augmentation des cours des actions CROWN SIEM CI, SONATEL, SAPH CI, SOGB CI et CFAO CI.

La **capitalisation boursière** de l'ensemble des sociétés cotées à la BRVM affiche, au terme du mois de janvier 2007, un léger gain de 0,19%, à 2 070 milliards de Fcfa. Celle des valeurs qui compose l'indice BRVM 10 enregistre une hausse plus importante de 4,53%, à 1 699 milliards de Fcfa grâce notamment à l'activité observée sur les titres SONATEL et SAPH CI. Quant à la **capitalisation du marché obligataire**, elle présente un repli de 1,21%, à 404 milliards de Fcfa.

Le secteur « **Finances** » confirme son dynamisme remarqué en 2006 et totalise 113 712 titres négociés, soit 78,21% du volume global des transactions du marché secondaire. Le secteur est principalement animé par le titre ETIT qui représente 90,95% du volume sectoriel, à 103 418 titres échangés malgré la baisse de son cours de 1,89%, à 780 Fcfa. Cet intérêt autour du titre ETIT est lié aux perspectives de gains espérées, à moyen terme, sur cette valeur.

Le secteur « **Services publics** » suit de loin avec 18 139 actions transigées, soit 12,48% du volume du marché. La valeur SONATEL demeure le titre le plus actif avec 16 884 actions échangées, soit 93,08% du volume sectoriel. En fin janvier, l'action SONATEL a enregistré une hausse de son cours de 1,1%, à 92 000 Fcfa.

Le secteur « **Agriculture** » a été particulièrement dynamique en janvier avec 10 746 titres échangés, soit une hausse de 131,99% de son volume de transaction par rapport à décembre 2006. Par contre, le secteur ne représente que 7,39% du volume total des échanges. Le titre SAPH CI, principal acteur du secteur, totalise 8 944 titres échangés, soit 83,23% du volume sectoriel. Son cours offre une plus-value de 3,85%, à 13 500 Fcfa.

Le secteur « **Industrie** » enregistre une baisse de son volume d'activité par rapport à décembre 2006 de 64,86% et affiche 1 434 titres négociés, soit 0,99% des échanges. NESTLE CI cède 6,1%, à 40 000 Fcfa et CROWN SIEM CI gagne 5,07%, à 31 520 Fcfa.

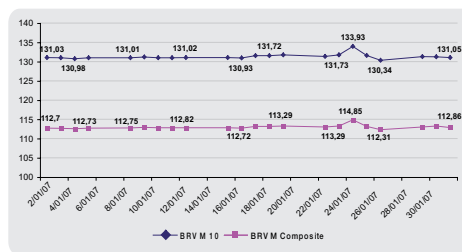
Le secteur « **Distribution** » présente 971 titres transigés, soit 0,6% du volume du marché. Le titre CFAO CI gagne 1,6%, à 9 855 Fcfa et TOTAL CI perd 0,33%, à 62 495 Fcfa.

Le secteur « **Transport** » totalise seulement 492 actions transigées, soit 0,34% du volume global. SDV CI affiche une moins value de 3,87%, à 24 995 Fcfa et SAGA CI enregistre un léger gain de 0,07%, à 29 120 Fcfa

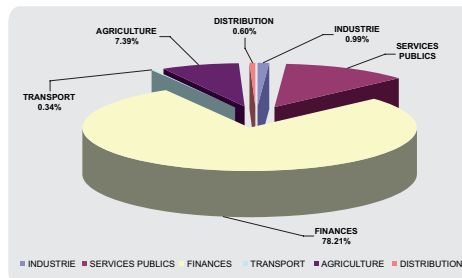
Comparativement à décembre 2006, les secteurs « Distribution » et « Transport » ont connu des baisses de leur volume d'échange, respectivement, de 19,2% et 13,38%.

Concernant le **compartiment obligataire**, malgré la hausse de 56,75% du volume des transactions par rapport à décembre 2006, seuls 2 649 titres ont été échangés au courant du mois de janvier pour une valeur totale de 26 553 990 Fcfa.

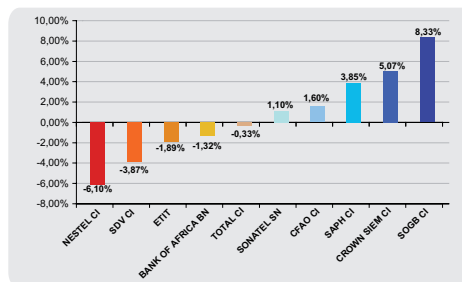
Evolution des indices - Janvier 2007



Volumes sectoriels - Janvier 2007



Plus fortes baisses / hausses - Janvier 2007



CGF BOURSE logo, Certified ISO 9001 : 2000 par BVQi, 1ère SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 version 2000

## THEME DU MOIS

### L'Afrique subsaharienne : Une embellie globale des économies en 2006

Selon les estimations de la Banque Mondiale, le PIB de l'Afrique subsaharienne a progressé, en 2006, de 5,3%, et marque la troisième année de croissance supérieure à 5%. Cette progression est, cependant, en léger recul par rapport au niveau de 5,5% affiché en 2005. Ce faible repli de la croissance des économies de l'Afrique subsaharienne tient principalement à un léger ralentissement en Afrique du Sud, principale locomotive de la région. Ainsi, abstraction faite de l'Afrique du Sud, le niveau d'expansion de la région a été stable à 5,8% et s'est réparti à raison de 6,9% pour les pays exportateurs de pétrole et de 4,7% pour les petits pays qui en importent. Un élément encourageant est que cette forte croissance a été largement répartie, un tiers des pays de la région affichant des taux supérieurs à 5% tandis que six pays seulement ont vu leur revenu par habitant diminuer (l'Érythrée, le Gabon, la République du Congo, les Seychelles, le Swaziland et le Zimbabwe).

Ces performances des économies africaines sont le reflet d'un contexte international favorable et d'une amélioration sensible du cadre des politiques intérieures qui a permis un renforcement de la capacité potentielle d'offre des pays. La faiblesse des taux d'intérêt mondiaux a contribué au niveau soutenu de la croissance globale qui s'est reflété dans une accélération des exportations de la région (notamment vers la Chine) et une hausse des prix pour un bon nombre de ses produits de base, le pétrole au premier chef mais également les métaux et minéraux.

Sur les marchés d'exportation, la concurrence de la Chine et de l'Inde a été intense. En dépit du fait que les États-Unis comme l'Union européenne ont décidé de réimposer des quotas sur les exportations chinoises de textiles et de vêtements, les pays de la région ont vu la valeur de leurs exportations de produits de ce type vers ces deux marchés diminuer, respectivement, de 17,3 et 16,9% pour 2005, et l'on s'attend à des baisses analogues pour l'année 2006. Cela dit, la Chine représente aussi un débouché dont l'importance croît rapidement pour les pays de la région, et à cela s'ajoute, bien évidemment, le fait que la demande chinoise a joué un rôle essentiel dans la hausse des prix des produits de base.

Par ailleurs, les allègements de dette conjugués à la baisse des taux d'intérêt et des primes de risque ont réduit les charges du service de la dette dans la région, dégageant ainsi un surcroît de ressources publiques pour des investissements productifs. De plus, les apports d'aide aux pays africains à faible revenu sont en augmentation. Ces facteurs ont renforcé l'attrait des projets d'investissement, qui se reflète dans une progression de 7,7% des taux de croissance moyens des investissements entre les années 90 et la première moitié de cette décennie (pour les petits pays importateurs de pétrole, la hausse est de 3,1%).

La croissance des économies des petits pays importateurs de pétrole a été généralement stable à 4,7% en 2006. Pour ceux d'Afrique de l'Ouest, l'expansion s'est appuyée sur une reprise de l'agriculture, de bonnes performances dans le secteur industriel et de fortes exportations. Ce qui n'a pas été le cas des pays de l'Afrique de l'Est où la croissance a pâti des mauvaises récoltes dues à la sécheresse et d'une baisse de la production énergétique d'origine hydroélectrique.

Pour ce qui est des pays exportateurs de pétrole, ils ont enregistré, en 2006, une croissance moyenne estimée à 6,9%, soit un léger recul par rapport au taux de 7% affiché en 2005. La production s'est ralentie en Angola, au Nigéria, en République du Congo et au Tchad, mais s'est accélérée au Cameroun et au Soudan.

En dépit de la hausse des prix pétroliers et du niveau soutenu de la demande intérieure, l'inflation n'a augmenté que dans un nombre réduit de pays, ce qui est à mettre au compte, selon la Banque Mondiale, « de l'application de politiques monétaires prudentes, du faible niveau auquel se situe l'inflation au plan mondial, de l'amélioration des cultures dans la région et de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays ». Une accélération de l'inflation globale est à noter en Afrique de l'Est et en Afrique australe, ce qui tient aux pénuries alimentaires causées par la sécheresse, mais les taux d'inflation de base sont en baisse.

Au niveau des comptes courants, plusieurs années de forte croissance et la hausse des prix pétroliers ont eu pour effet de porter les déficits affichés par plusieurs pays importateurs de pétrole de la région à des niveaux préoccupants, quoique la hausse des prix des produits de base et l'accroissement des transferts publics et privés aient contribué à limiter la détérioration des soldes. En Afrique du Sud, toutefois, le faible niveau de croissance des exportations et la forte demande intérieure ont provoqué un creusement marqué du déficit courant, qui est ainsi passé à 6,4% du PIB au premier trimestre de 2006, soit le plus fort taux jamais atteint en l'espace de 24 ans.

Au niveau des petits pays importateurs de pétrole, à l'exclusion de la Mauritanie qui a commencé à en produire en février 2006, le déficit courant n'a subi qu'une légère détérioration — à 5,5% du PIB pour l'année, selon les estimations, contre 5,1% en 2005. Cela est à mettre au compte d'une amélioration marquée des soldes courants du Burkina Faso, du Malawi, du Mali, de la Sierra Leone et de la Zambie.

Plusieurs pays d'Afrique subsaharienne ont bénéficié d'allègements de dette additionnels de la part des créanciers du Club de Paris dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale, ce qui devrait abaisser substantiellement, pour eux, les charges du service de la dette.

Selon les projections, la croissance de l'Afrique subsaharienne devrait demeurer supérieure à 5% au cours des deux années à venir (2007 et 2008), les économies des petits pays importateurs de pétrole continuant de progresser d'environ 4,8% tandis que les pays exportateurs verront leur rythme d'expansion s'accélérer (7,5% en 2007 et 7% en 2008) sous l'effet de hausses de capacité de production en Angola et en Guinée équatoriale, ainsi que d'une normalisation des niveaux de production au Nigéria. Pour la grande puissance économique régionale qu'est l'Afrique du Sud, la croissance devrait tomber en dessous de 4% l'année prochaine en raison d'un affaiblissement de la demande intérieure, suite aux hausses des taux d'intérêt, à la dépréciation du Rand et à l'augmentation de l'inflation.

Dans les petits pays importateurs de pétrole (Érythrée, Lesotho, Seychelles, Swaziland et Zimbabwe), la croissance devrait également

profiter du renforcement des investissements et des dépenses publiques grâce aux ressources dégagées par les allègements de la dette et les surcroûts d'aide en faveur de projets d'infrastructures et de services sociaux.

À moyen terme, l'amélioration des infrastructures en matière de routes, d'électricité et de télécommunications contribuera à réduire le coût des affaires dans bon nombre de pays, ce dont tireront parti d'autres secteurs de l'économie.

Par ailleurs, les pressions inflationnistes devraient s'atténuer dans plusieurs pays importateurs de la région à la faveur de la baisse des prix internationaux du pétrole et des produits de base non pétroliers, de l'amélioration de l'offre de produits alimentaires et de l'application de politiques monétaires prudentes.

Au plan mondial, 2006 a été l'année du ralentissement américain et de la matérialisation du risque immobilier outre-Atlantique. L'année 2006 a fait apparaître une divergence au niveau du cycle économique, avec une croissance américaine qui ralentit et une zone euro qui prend le relais. Il apparaît de plus en plus clairement que le cycle mondial ne dépend plus seulement de l'économie américaine. Au final, pour la troisième année consécutive, la croissance a été très robuste. Les déséquilibres globaux comme le déficit courant américain, sans se réduire, ne se sont pas non plus dégradés. La fin de l'année 2006 a été marquée par une chute du dollar de l'ordre de 4% qui a été perçue comme brutale car elle constituait une rupture par rapport à la tendance.

En terme de perspectives, on devrait assister à un ralentissement de l'économie mondiale mais tout en restant dans la continuité de 2006. Il n'y aura pas de rupture des grands équilibres mais plutôt une décélération un peu partout, aux Etats-Unis et dans la zone euro. Les analystes prévoient une progression du PIB mondial de 4,7 à 4,9% en 2007, contre 5,6% en 2006. La croissance américaine devrait être faible en début d'année puis rebondir, tandis que celle dans la zone euro devrait être plus limitée que prévu. Il apparaît, selon de récentes analyses, que c'est la zone Asie qui va tirer la croissance mondiale en 2007, notamment le Japon et surtout la Chine. En effet, au Japon, si le commerce extérieur risque de se contracter, les entreprises sont en revanche en bonne santé et le marché de l'emploi confirme son redémarrage. Il est prévu, au pays du Soleil Levant, une croissance de 1,5 à 2% ; ce qui est considérable dans un pays dont la population décroît. La Chine continuera d'enregistrer un très bon rythme de croissance, entre 9,5 et 10%. Ses exportations vont progresser et elle va continuer d'accumuler les capitaux. Quant aux mesures gouvernementales pour limiter les investissements dans certaines zones, elles vont rester faibles. La Chine, qui réalise 20 à 25% du PIB mondial à parité de pouvoir d'achat, sera ainsi un bon moteur de la croissance économique mondiale.

Sources : Banque Mondiale et Ixis CIB

## LU POUR VOUS

« L'Afrique est autre chose qu'un mouiroir aux portes de l'Europe »

**Un entretien avec Georges Courade qui a réuni cinq ans de travail dans un ouvrage de 400 pages, « L'Afrique des idées reçues », aux Editions Belin.**

LES AFRICAINS sont pauvres, paresseux, polygames, corrompus. Ils dilapident les richesses naturelles, sont incapable d'intégrer les progrès et se livrent à des guerres forcément tribales. Autant des stéréotypes que Georges Courade, Directeur de recherche à l'Institut de Recherche pour le Développement (IRD), et une trentaine de spécialistes ont disséqué.

**Le Figaro. - Pourquoi un tel livre ?**

**Georges Courade.** – Les médias montrent une Afrique qui meurt et qui souffre. Notre projet était d'étudier celle qui vit et marche. Les français croient connaître l'Afrique en vertu du lien historique qui nous lie. Aujourd'hui, avec la valorisation médiatique des famines, des pandémies ou des guerres, c'est la porte ouverte aux stéréotypes. Tout cela nourrit des peurs millénaires dans une Europe en proie à un fort sentiment d'insécurité. Pour beaucoup, l'Afrique est un mouiroir aux portes du vieux continent avec, en corollaire, les risques épidémiques, terroristes et migratoires que cela induit. Dans ces idées reçues, il y a parfois une part de vérité, mais la généralisation est abusive. Comme lors des émeutes en banlieue en novembre dernier, quand on a sous-entendu que les enfants de polygames étaient plus délinquants que les autres. Cela n'a, bien sûr, aucun fondement scientifique. Voilà pourquoi nous avons essayé de décortiquer cinquante idées reçues pour ceux qui veulent essayer de jauger le continent africain autrement qu'avec commisération et commencer à le comprendre dans sa complexité. Nous ne posons ni diagnostic euphorisant, ni prospective catastrophique, juste une évaluation au plus près de la réalité.

**Le seuil de pauvreté est fixé à moins de deux dollars de revenus par jour. Or vous bousculez cette idée...**

Le regard occidental estime que la pauvreté, c'est d'abord une question de ressources, que l'on a ou pas, et que les situations divergent fondamentalement entre celui qui se situe en-deçà ou au-delà du seuil d'un ou de deux dollars par jour. Mais être pauvre en Afrique, cela signifie avant tout être seul. Un griot (NDLR : conteur) par exemple, sans aucun revenu, aura toujours à manger. On passe en effet beaucoup de temps à maintenir le lien social en Afrique, et nous avons beaucoup à apprendre, en France, sur ce sujet. De la même manière, on a trop tendance à croire ici que les milliers d'immigrants africains que l'on voit épuisés, échouant sur les plages espagnoles, sont l'image même de la misère se déversant chez nous. Ce n'est pas si simple. Ne serait-ce que, parce que, pour être candidat au départ, il faut disposer de 1 500 à 5 000 euros pour payer les passeurs. Ces migrants - même si, selon nos critères européens, ils sont plus pauvres et moins éduqués que nous - sont en fait les éléments les plus dynamiques de leurs sociétés, instruits, entreprenants et, pour ces raisons, ils sont sélectionnés par leurs clans pour s'exiler. Ainsi, c'est plus la misère des Etats africains qu'il faut invoquer que la pauvreté réelle des migrants.

Suite page 4

### **Pourquoi l'industrialisation ou les nouvelles technologies ne pourraient-elles pas être des facteurs de développement pour l'Afrique ?**

Je ne crois pas à l'industrialisation rapide de l'Afrique comme cela a été le cas en Asie. Certains secteurs, quelques rares pays font exception à la règle, mais il ne faut pas oublier que la majorité de ce continent est encore rurale. Mieux vaut donc soutenir l'agriculture. Et pourquoi pas promouvoir une vraie filière bio, sur ce continent qui n'utilise pas de pesticides par exemple et dont les consommateurs européens sont friands. Quant à Internet ou la téléphonie mobile, il est vrai, en tout cas pour cette dernière, qu'elle a connu un essor exponentiel récemment. Mais ils sont loin, en l'état actuel des choses, d'avoir réduit la pauvreté, ces technologies ayant eu un usage plus social qu'économique pour l'instant.

Néanmoins, il ne faut pas sous-estimer l'esprit d'entreprise, bien réel en Afrique.

### **Quelles sont les raisons d'espérer ?**

Le bonus démographique peut jouer favorablement, comme cela a été le cas en Asie, d'autant que les moins de 15 ans, qui représentent 45% de la population, sont formés. A condition, toutefois, que d'autres choses viennent en soutien. Enfin si vous prenez le cas de l'Irlande, en 1845, le pays connaissait encore la famine, et aujourd'hui il affiche le plus fort taux de croissance des pays de l'OCDE. Ce n'est pas exclu qu'il se passe la même chose sur le continent noir.

*Propos recueillis par Sixtine LEON-DUFOUR  
Le Figaro Economie du vendredi 20 octobre 2006*

## ANNONCES

### • Evénements sur valeurs (ESV)

*04 janvier 2007* : Paiement des intérêts annuels et remboursement de 20% du capital de l'emprunt obligataire public « BOAD 5,85% 2001-2008 » de la Banque Ouest Africaine de Développement.

*26 janvier 2007* : Mise en paiement effectif du coupon de dividende intérimaire d'un montant de 1 centime de Dollar EU (USD) sur le titre Ecobank Transnational Incorporated (ETI). Pour ce qui concerne les actionnaires titulaires de titres ETI en conservation auprès des teneurs de comptes agréés de l'UEMOA, le montant du dividende a été payé en FCFA au taux de change de l'USD contre FCFA du jour de réception effective des fonds sur les comptes du DC/BR.

### • Vie des émetteurs

#### ✓ SAGA-Côte d'Ivoire absorbe SDV-Côte d'Ivoire et devient SDV-SAGA Côte d'Ivoire

Suite à la fusion absorption de la SDV Côte d'Ivoire SA par la SAGA Côte d'Ivoire SA, la société SAGA Côte d'Ivoire SA a changé de dénomination pour devenir SDV - SAGA Côte d'Ivoire SA, en abrégé, SDV-SAGA CI. La cotation progressive des nouvelles actions SDV-SAGA CI (assimilables aux anciennes actions SAGA CI) a démarré le 15 janvier 2007. Le nouveau symbole adopté pour la cotation des titres à la BRVM est : SDSC. Ce code a pris effet le mardi 16 janvier 2007.

Cette opération, autorisée par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) par le visa N° OE/06-01 du 19 décembre 2006, a démarré le 15 janvier 2007 et se réalisera selon les phases suivantes :

#### 1. Période d'échange : du 15 janvier au 14 mars 2007

Durant cette période, chaque détenteur d'action SDV CI devra se rendre auprès de sa SGI pour signer un ordre en vue de l'échange de ses titres SDV CI contre des titres SDV-SAGA CI en application de la parité d'échange de 5 actions SDV CI pour 4 actions SDV-SAGA CI.

#### 2. Période de négociation des rompus : du 14 au 21 mars 2007

Les détenteurs des rompus, après l'échange, pourront, au cours de cette période, acheter des rompus complémentaires en vue d'obtenir

un nombre d'actions permettant l'échange, ou vendre les rompus en leur possession en donnant un ordre d'achat ou de vente de rompus à leurs SGI. Les rompus subsistant à la fin de cette période d'échange seront rachetés d'office par l'émetteur au prix du marché.

Les 488 964 nouvelles actions SDV-SAGA CI, de 10 000 Fcfa chacune, émises à travers l'augmentation de capital par fusion-absorption de la SDV-CI par la SAGA-CI, sont progressivement admises à la cote depuis le 15 janvier 2007. Le nouveau capital de la société SDV-SAGA Côte d'Ivoire SA passera donc de 5 997 420 000 Fcfa à 10 887 060 000 Fcfa au terme de l'opération.

#### ✓ Augmentation du capital de ECOBANK : Le Groupe va lever 300 millions de dollars sur les marchés des capitaux.

ECOBANK Transnational Incorporated (ETI), la maison-mère du Groupe ECOBANK, va lever 300 million de Dollars sur les marchés des capitaux pour financer sa croissance panafricaine et rehausser sa plateforme technologique. La décision a été prise par une Assemblée Générale Extraordinaire du Groupe qui s'est tenue à Lomé, République du Togo, le 26 Janvier 2007.

En plus de l'augmentation du capital, l'Assemblée Générale a aussi approuvé le fractionnement des titres de la société et l'amendement de ses Statuts pour mieux protéger ses actionnaires en raison de la cotation multiple du Groupe sur les trois bourses Ouest africaines, à savoir la BRVM basée à Abidjan, la bourse du Ghana et celle du Nigéria. Le fractionnement qui a eu lieu le 13 février 2007 a été fait sur la base de deux (02) titres nouveaux pour un (01) titre ancien. Le fractionnement des titres est destiné à augmenter la liquidité des actions de la société et à les rendre plus accessibles à la majorité de la population africaine dans l'esprit des idéaux fondateurs du Groupe ECOBANK.

L'amendement des statuts offrira un cadre harmonisé pour la protection des actionnaires ETI, y compris les petits porteurs, sur les trois bourses où les actions de la société sont actuellement cotées. Ceci est aussi en conformité avec l'ambition de la société de diversifier la structure de son capital.

Depuis leur multiple cotation sur ces trois bourses, le 11 septembre 2006, les actions ETI ont été soumises à trois réglementations. Il était donc nécessaire d'adopter des dispositions appropriées pour protéger les actionnaires en adéquation avec les réglementations des bourses de même qu'avec celles des institutions bancaires et financières.

A la suite de l'adoption en Juin 2006 de sa nouvelle vision stratégique, le Groupe ECOBANK est maintenant déterminé à passer d'un statut de banque régionale à celui de banque panafricaine.