

Membre de la BRVM

CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

LETTRE MENSUELLE

N° 92 - Mai 2007

ANALYSE BOURSIERE

Le marché secondaire de la BRVM ralentit

Au terme du mois d'avril 2007, le **marché secondaire** de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA a affiché une relative accalmie qu'on peut constater à travers l'indice **BRVM Composite** qui a enregistré une légère hausse de 0,68%, à 135,38 points. L'indice **BRVM 10** progresse seulement de 1,59%, à 160,55 points, renforcé, principalement, par les titres PALM CI (+33,20%) et SOGB CI (+24,46%).

La **capitalisation boursière** de l'ensemble des valeurs cotées s'apprécie de 0,62%, à 2 481 milliards de Fcfa. Celle composant l'indice BRVM 10 affiche une hausse mensuelle de 1,44%, à 2 079 milliards de Fcfa. Le **marché obligataire** connaît un regain d'activité par rapport à mars 2007 et sa capitalisation boursière progresse de 5,11%, à 438 milliards de Fcfa.

Le secteur « **Finance** » a enregistré, en avril 2007, le volume de transaction le plus important avec 422 000 titres échangés, soit 87,48% du volume mensuel du marché secondaire. Le secteur bénéficie toujours des importants volumes d'échanges sur le titre ETI qui totalise 420 612 actions négociées, soit 99,67% du volume sectoriel. Le cours du titre ETI, encore faible, a accusé une baisse jusqu'à 535 Fcfa, en mi-avril, avant de terminer le mois au même niveau qu'en fin mars, à 570 Fcfa. Les résolutions annoncées et adoptées par la 19^{ème} Assemblée Générale Ordinaire du Groupe ECOBANK tenue le 27 avril 2007 à Cotonou (Bénin) ont certainement contribuer à dynamiser les échanges sur le titre ETI (distribution de dividendes et émission d'actions gratuites, cf. Annonces). BICI CI perd 5,24%, à 18 005 Fcfa.

Le secteur « **Services Publics** » retrouve son dynamisme et totalise 27 769 titres négociés, soit 5,76% des transactions mensuelles. Le secteur est tiré par la valeur SONATEL SN avec 27 554 actions transigées, soit 99,23% du volume sectoriel. La SONATEL a annoncé le paiement, au titre de l'exercice 2006, d'un dividende net de 7 947 Fcfa par action. Le cours du titre a atteint 102 000 Fcfa (deuxième quinzaine avril) avant de terminer le mois à 100 000 Fcfa, soit un gain mensuel de 1,01%. CIE CI et SODE CI gagnent, respectivement, 5,78%, à 10 800 Fcfa et 4,92%, à 6 505 Fcfa.

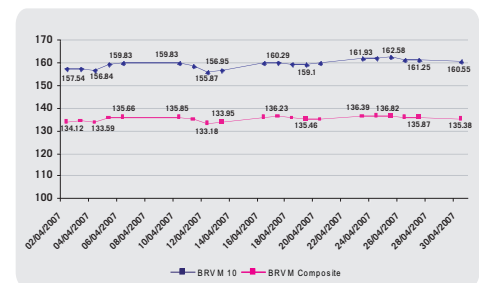
Le secteur « **Agriculture** » affiche 23 442 titres négociés, soit 4,86% du volume du marché. La valeur PALM CI continue sa progression (qui ne reflète pas les contre-performances affichées par l'entreprise) et enregistre la plus importante hausses du marché, soit 33,20%, à 6 600 Fcfa. Elle représente 18,65% du volume sectoriel avec 4 373 titres échangés. Elle est suivie de SOGB CI qui affiche une plus-value mensuelle de 24,46%, à 22 900 Fcfa. L'effet d'annonce de la proposition, par le Conseil d'Administration de SOGB CI, de paiement d'un dividende brut de 3 000 Fcfa par action a sûrement suscité un intérêt autour du titre. SAPH CI reste la valeur la plus active, totalisant 16 874 actions négociées, soit 71,98% du volume sectoriel. Le titre gagne 2,25%, à 18 200 Fcfa.

Le secteur « **Industrie** » perd du terrain par rapport au mois de mars et présente 8 438 titres négociés, soit 1,75% du volume global des transactions. SITAB CI et SOLIBRA CI enregistrent les moins-values les plus importantes du marché, respectivement, de 14,89%, à 40 000 Fcfa et 14,30%, à 235 000 Fcfa. D'ailleurs, le titre SOLIBRA CI fait l'objet d'un fractionnement le 25 avril 2007 sur la base de deux (02) titres nouveaux pour un (01) titre ancien. La valeur théorique de l'action fractionnée à la clôture de la séance de bourse du mercredi 25 avril 2007 a été fixée à 117 500 Fcfa, représentant le cours de référence pour la séance de cotation du jeudi 26 avril 2007.

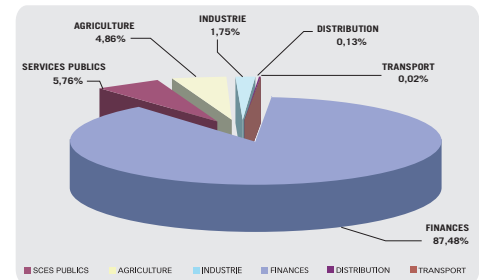
Les secteurs « **Distribution** » et « **Transport** » affichent de faibles volumes de transaction de 646 et 114 titres échangés, soit 0,13% et 0,02% du volume du marché, respectivement. BERNABE CI et SDV-SAGA CI offrent des plus-values mensuelles respectives de 10,73%, à 11 200 Fcfa et 8,31%, à 31 550 Fcfa. SARI CI cède 1,76%, à 56 000 Fcfa.

Le **compartiment obligataire** affiche un volume convenable de 43 081 titres échangés pour une valeur totale de 430 810 000 Fcfa. Le marché obligataire a été principalement tiré par la ligne «TPCI 6,5% 2005-2008» qui a fait l'objet, à la séance de bourse du 20 avril, d'une transaction portant sur 40 000 titres à 10 000 Fcfa par obligation, soit une valeur totale de 400 000 000 Fcfa.

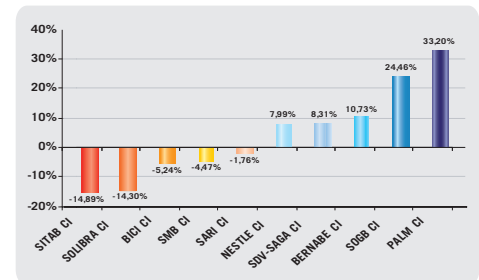
Evolution des indices - Avril 2007



Volumes sectoriels - Avril 2007



Plus fortes baisses / hausses - Avril 2007



CGF BOURSE
Certifié ISO 9001 : 2000 par
BVQI
1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée
ISO 9001 version 2000

THEME DU MOIS

Investir dans les fonds : Principes de base

Lorsqu'on parle d'investir sur le marché financier on pense, en général, aux placements directs dans les actifs financiers, tels que actions, obligations, marchés monétaires, marchés des changes, matières premières, etc., qu'ils soient entrepris par un particulier sur sa propre initiative ou en consultation avec un gestionnaire professionnel de placement, dont c'est le métier de monter et gérer des portefeuilles pour le compte d'investisseurs particuliers. Il existe une autre opportunité d'investissement : les fonds. Un fonds regroupe plusieurs personnes (physiques ou morales) désireuses d'investir. Le fonds mutualise les sommes et les investit dans différents actifs (actions, obligations...). Les deux principaux types de fonds sont les FCP (Fonds Communs de Placement) et les SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable).

Un fonds est donc un véhicule de placements groupés au moyen duquel un gestionnaire professionnel gère, au nom d'un investisseur, les sommes d'argent que celui-ci aura versées. On dit que ces fonds sont groupés car l'épargne collectée auprès d'un groupe d'investisseurs sera investie dans un seul véhicule de placements, c'est-à-dire dans un fonds, les profits (ou pertes) de chacun étant proportionnels aux sommes versées.

Certains de ces fonds sont des véhicules de placements simples, d'autres sont conçus spécifiquement dans le but d'un allègement fiscal tel que le «FCP Valeurs CEA» de Tunisie Valeurs éligible au dégrèvement fiscal et dédié aux personnes physiques détenteurs de CEA (Compte Epargne en Actions). Il existe aussi des fonds créés pour des objectifs particuliers, tels que les plans de retraite. C'est le cas du Fonds Commun de Placement Complémentaire Retraite (FCPCR) mis en place par la SONATEL pour accompagner ses salariés dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise (PEE). Ce fonds est géré par CGF Gestion, une société de gestion collective, filiale de CGF Bourse.

Quels que soient le but et la structure, ces véhicules d'épargne collective se résument au fait que quelqu'un d'autre investit votre argent pour vous. D'ailleurs, quel que soit le montant investi dans un fonds ou dans un plan d'épargne, au bout du compte, cela se traduira généralement par un placement direct en actions, obligations ou instruments monétaires, comme si on avait soi-même investi son argent.

Les fonds de placement offrent un moyen économique de monter un portefeuille diversifié. Un fonds qui investit dans le marché américain, par exemple, peut comporter des placements dans des centaines d'entreprises différentes et en tant que particuliers, nous avons peu de chance de trouver le temps ou l'envie d'en faire de même.

Un autre avantage de l'épargne collective, est tout simplement que les fonds de placement exercent une influence sur le marché. Les fonds de placements professionnels contrôlent des sommes très importantes, et comme toutes les grandes entreprises, ils recherchent des économies d'échelle avec la possibilité d'avoir des équipes d'analystes, spécialisées par secteur de marché ; ce qui est particulièrement important quand il s'agit d'investir sur les marchés internationaux. Parfois on peut user de leur influence pour obtenir de meilleures informations ou de meilleurs prix.

Enfin, les fonds de placement offrent une expertise financière à un prix relativement bas. En effet, comme les fonds de placement

sont groupés, le coût de l'expertise financière est réparti sur un grand nombre d'investisseurs. Ils constituent donc un moyen relativement bon marché d'accéder à cette expertise. Quelle que soit la structure du fonds dans lequel on investit, le gestionnaire du fonds finira par faire des placements directs, en général en actions et en obligations. Il n'existe pas de formule magique : le gestionnaire du fonds va monter un portefeuille de placements directs, et ce faisant, va appliquer les mêmes principes que l'on appliquerait (ou que l'on devrait appliquer) si l'on montait le portefeuille soi-même. Ainsi, il convient de noter que plus le rendement offert est important, plus le risque pris par le gestionnaire du fonds, et par extension par ses investisseurs, est grand.

Le compromis de base entre le risque et le rendement est souvent présenté aux investisseurs sous la forme d'un choix entre croissance et revenu et chaque fonds de placement recherche les produits nécessaires à sa stratégie d'investissement. La tâche du gestionnaire de fonds est d'assortir le produit à la stratégie : c'est ce que l'on appelle l'objectif du placement. D'une manière générale, les stratégies de placement se répartissent en trois catégories : les fonds de croissance, les fonds de revenus et les fonds mixtes.

On parle de fonds de croissance lorsque la stratégie d'investissement met l'accent sur les perspectives de croissance des entreprises. Dans ce cas, les rendements se font sous forme de plus-values boursières et la croissance du capital du fonds est déterminée en général par la performance des actions dans lesquelles le fonds a investi.

Lorsqu'il s'agit de fonds de revenus, la stratégie d'investissement met l'accent sur la génération de revenus. La rentabilité se réalise sous forme de revenus générés, accompagnée, le cas échéant, de quelques plus-values boursières (qui, avec un peu de chance, compenseront l'érosion de valeur due à l'inflation). Le gestionnaire peut détenir un savant mélange composé d'emprunts d'État, d'obligations émises par des entreprises et d'actions "sûres". Une approche axée sur la génération de revenus mettra l'accent sur des investissements qui maximisent les rendements à court terme. Et comme les flux de revenus courants sont plus faciles à repérer qu'une croissance future, il s'agit d'une approche moins risquée.

Quant au fonds mixte, comme son nom l'indique, il cherchera à trouver un équilibre entre la quête pure et simple de plus-values, le besoin de revenus et un certain degré de protection du capital.

La distinction entre fonds de croissance, de revenus et mixte est floue et, dans la pratique, les fonds de placement n'explicitent pas toujours cette distinction. Cependant, quelle que soit la façon dont un fonds de placement est décrit ou géré, les mêmes considérations de risque et de rendement s'appliqueront pour l'investisseur.

Par ailleurs, il convient de faire la différence entre des fonds "actifs" et des fonds "passifs". Une caractéristique commune à ce que l'on appelle parfois des "stratégies de placement traditionnel" est l'établissement d'un barème de référence. Il s'agit d'un point de repère qui signifie seulement que l'on compare la performance d'un investissement (qu'il s'agisse d'un portefeuille de

placements directs ou d'un fonds de placement) à un marché correspondant, représenté en général par un indice de marché. Il faut noter que les stratégies d'investissement traditionnelles font contraste avec les "stratégies d'investissement alternatives" qui recherchent des rendements absolus plutôt que des rendements relatifs, calculés par rapport au barème de référence du marché.

Les fonds "actifs" tentent de faire mieux que la performance moyenne du marché alors que les fonds "passifs", connus souvent sous le nom de fonds indiciaires, tentent de répliquer la performance moyenne du marché.

Cependant, les gestionnaires de fonds, comme les investisseurs privés, ont beaucoup de mal à faire mieux que le marché dans la mesure où plus un portefeuille de placements est diversifié, plus ses rendements vont se rapprocher de la moyenne du marché. Dans ce sens, pour pouvoir faire mieux que le marché il faut être prêt à prendre des risques beaucoup plus élevés c'est-à-dire assumer le risque spécifique à une catégorie d'actions ou à un secteur d'activité pour obtenir des rendements plus élevés. Mais il est très difficile de renouveler cette opération car, par définition, ces actions ou ces secteurs vont avoir des rendements beaucoup plus variables. Les fonds, surtout les plus grands, détiennent une telle quantité d'actions que même lorsqu'ils sont à la recherche de rendements élevés, ils ont peu de chance de les obtenir, tant ces fonds sont diversifiés. Alors pourquoi ne cherchent-ils pas une diversification moindre ? Parce que ce n'est pas aussi simple que l'on pourrait l'imaginer car les fonds qui détiennent beaucoup de liquidités à placer ne peuvent pas se permettre d'en concentrer l'intégralité dans cinq ou six entreprises seulement, sinon ils finiraient par posséder toutes les actions et, par extension, les entreprises elles-mêmes.

Les stratégies d'investissement passif sont une réaction à ces vérités absolues. Mais le terme "passif" ne s'applique pas vraiment, car le montage et la gestion d'un portefeuille devant suivre un indice de marché de près implique un travail sérieux. Il faut, en particulier, s'assurer que le fonds reproduit fidèlement tous les changements dans la composition de l'indice suivi. A cet effet, les gestionnaires passifs utilisent tout un éventail de techniques mathématiques (reproduction complète, échantillonnage stratifié, optimisation, etc.). Il n'est pas nécessaire de les connaître. Tout ce qu'il faut savoir, c'est qu'un fonds passif doit en permanence être totalement investi dans des actions indexées et que ces actions doivent être détenues quel que soit leur potentiel individuel.

En définitive, investir dans un fonds, c'est en fait acheter un nombre de parts de celui-ci. Le fonds a un prix d'achat qui correspond à sa valeur liquidative (prix d'une part relatif à la valeur des actifs nets en tenant compte des liquidités) plus d'éventuels droits d'entrée. Investir en fonds est une bonne opportunité offerte aux personnes qui n'ont ni l'argent, ni le temps ou l'intérêt personnel requis pour sélectionner elles-mêmes des valeurs. Encore faudrait-il que ce type de véhicule de placement soit développé dans notre zone et que le public investisseur en soit suffisamment informé.

LU POUR VOUS

L'Internet et le téléphone mobile portent les services de télécoms

En France, le chiffre d'affaires des services de télécommunication a grimpé à 10,6 milliards d'Euros au dernier trimestre de 2006, selon le gendarme du secteur, l'ARCEP (Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes), avec une hausse de 3,6% des services de téléphonie et d'Internet qui ont généré un revenu global de 8,2 milliards d'Euros.

L'Internet tire les abonnements au téléphone fixe et la génération de nouveaux services, comme celui de la télévision. Le nombre d'abonnés au téléphone fixe a augmenté de 4,9%, à 38,2 millions de clients, grâce à un bond de la demande pour les appels VoIP, c'est-à-dire de la téléphonie au protocole de l'Internet. Le nombre d'abonnements de la téléphonie sur Internet a doublé, à 6,6 millions d'utilisateurs, note l'ARCEP. Mais le chiffre d'affaires de la téléphonie fixe a reculé de 4,8%, tandis que celui du téléphone mobile a augmenté de 5,6%, à 4,3 milliards d'Euros. Le nombre d'accès à l'Internet a augmenté de 15,1%, à 15,3 millions d'internautes, avec une forte poussée des abonnements à haut débit (34,4% de croissance) qui totalisaient 12,7 millions de clients.

Quant au nombre d'abonnés à la télévision, au moyen de la technologie ADSL, leur nombre a doublé l'an dernier, selon l'ARCEP qui mesure pour la première fois cet indicateur. Ils étaient 2,6 millions de clients à la télévision sur ADSL, fin décembre 2006.

*Le Figaro Economie
du 02 mai 2007*

PS : *Quel avenir pour le fixe ?*



**CGF Gestion,
1^{ère} société sénégalaise
de gestion d'actifs**

Mme Astou DIOP est nommée Directrice Générale de CGF Gestion,
en remplacement de Mme Mame Marie SOW SAKHO.

CGF Gestion est une filiale de CGF Bourse

12, rue Saint-Michel (Ex Dr Thèze), BP 11 516 Dakar
Tél : (221) 849 03 92 - Fax : (221) 842 62 83
E-mail : aniang@cgfbourse.com

ANNONCES

• Evénements sur valeurs (ESV)

12 avril 2007 : Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public « BNDA 6,5% 2004-2009 » de la Banque Nationale de Développement Agricole du Mali, soit un montant global net d'impôt de 818 755 000 Fcfa dont 700 000 000 Fcfa d'amortissement de titres et 118 755 000 Fcfa d'intérêts.

14 avril 2007 : Paiement des intérêts semestriels de l'emprunt obligataire public dénommé « SBEE 6,85% 2005-2012 » de la Société Béninoise d'Energie Electrique.

17 avril 2007 : Paiement des intérêts semestriels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire privé « SAFCA 7% 2005-2010 » de la Société Africaine de Crédit Automobile (SAFCA).

> Paiement de dividende :

Société (titre)	Montant dividende net par action (Fcfa)	Fermeture des registres	Cotation ex-dividende
SITAB (STBC)	5 518	20 avril 2007	16 avril 2007
SOLIBRA (SLBC)	45 000	23 avril 2007	17 avril 2007
SONATEL (SNTS)	7 947	03 mai 2007	26 avril 2007
SICABLE (TTLC)	450	25 mai 2007	21 mai 2007

> Dividende ECOBANK :

Sur un résultat net de 69,3 millions de Dollars EU réalisé en 2006, l'AGO du Groupe ECOBANK tenue le 27 avril 2007 à Cotonou (Bénin) a approuvé le versement de 18,3 millions de Dollars EU de dividendes, soit 3 centimes de Dollars EU par action sur la base du nombre d'actions émises au 31 décembre 2006 y compris le dividende intérimaire d'un (01) centime par action déjà payé.

Par ailleurs, l'AGO a approuvé l'émission d'actions gratuites à partir du report à nouveau, à raison d'une (01) action ordinaire nouvelle pour dix (10) actions ordinaires détenues à la date de clôture du registre d'actions de la société fixée conformément à la réglementation des différentes bourse des valeurs sur lesquelles sont cotées les actions de la société (BRVM, Nigeria Stock Exchange et Ghana Stock Exchange). Les nouvelles actions émises auront les mêmes droits que les actions ordinaires existantes de la société.

• BRVM – DC/BR : Le délai de Règlement / Livraison sera raccourci de T+5 à T+3

Afin de se conformer aux standards internationaux en matière de délai de dénouement des transactions boursières, le Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR), en accord avec la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), mettra en œuvre, à partir du second semestre 2007, le projet de passage de T+5 à T+3.

Cette réforme est principalement destinée à contribuer techniquement à l'amélioration de la liquidité du marché secondaire de la BRVM par une mise à disposition plus rapide des

titres et espèces transigés ; ce qui limitera, en outre, le risque systémique issu des négociations en attente de dénouement.

Une telle réforme s'accompagne nécessairement de la mise à jour des règlements et procédures du DC/BR et de la BRVM qui, en certaines matières, imposera des mesures spécifiques afin de garantir l'acquisition pratique par les utilisateurs et le bon fonctionnement global du nouveau système. Les projets de révision des textes et modes opératoires seront présentés aux partenaires SGI et conservateurs, à l'autorité de tutelle (CREPMF) ainsi qu'à l'ensemble des autres acteurs du processus de règlement / livraison (BCEAO, Banques Déléguées) le 22 mai 2007 au siège du DC/BR et de la BRVM, à Abidjan et dans toutes les ANB.

L'ensemble du dispositif de règlement à T+3 sera définitivement arrêté au plus tard le 4 juin 2007 pour un passage opérationnel effectif dès la séance de cotation du 2 juillet 2007.

• Compartiment obligataire : La BRVM crée deux rubriques, "Obligations régionales" et "Obligations kolas"

Le compartiment obligataire de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) est désormais structuré en deux rubriques depuis le mercredi 18 avril 2007. Il s'agit de :

- "Obligations régionales" où sont inscrits les titres de créance des émetteurs privés et publics d'emprunts obligataires en FCFA émis dans la zone UEMOA.
- "Obligations kolas" où sont inscrites les émissions d'organismes internationaux d'emprunts obligataires en FCFA émises dans la zone UEMOA.

• SOLIBRA CI procède au fractionnement par deux de ses actions.

Conformément à l'article 1 711 des Règles de Négociations, d'Admission et de Radiation à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), la Société de Limonaderie et Brasseries d'Afrique, SOLIBRA (Symbole : SLBC), a procédé au fractionnement par deux de ses actions dont le volume est passé de 411 008 à 822 016. L'opération s'est déroulée selon les modalités ci-après :

- La date effective de fractionnement des titres a été fixée au 26 avril 2007 ;
- Le nombre d'actions à fractionner était de 411 008 ;
- La quotité est de deux (2) actions nouvelles pour une (1) action ancienne ;
- La nouvelle valeur nominale s'est établie à 5 000 Fcfa ;
- La valeur théorique de l'action fractionnée a été publiée par Avis de la BRVM, dans le Bulletin Officiel de la Cote (BOC), le mercredi 25 avril 2007.

Ainsi, le nombre d'actions constituant le capital de 4 110 080 000 Fcfa a été porté de 411 008 actions de 10 000 Fcfa de nominal à 822 016 actions de 5 000 Fcfa de nominal.

Cette opération fait suite à l'instruction N° 29/2001 du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) qui a amené l'Assemblée Générale Mixte de SOLIBRA, en sa séance du 27 mars 2007, à décider de la réduction de la valeur nominale des actions de ladite société.