

Membre de la BRVM

CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

LETTRE MENSUELLE

N° 104 - Mai 2008

ANALYSE BOURSIERE

Les secteurs «Distribution» et «Agriculture» renforcent les indices boursiers

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA a terminé le mois d'avril en hausse. En effet, les indices BRVM Composite et BRVM 10 gagnent, respectivement, 1,66%, à 235,45 points et 1,37%, à 267 points. Les indices ont été principalement renforcés par les secteurs « Distribution » (SHELL CI) et « Agriculture » (PALM CI et SAPH CI). La capitalisation boursière de l'ensemble des valeurs cotées a enregistré une hausse de 1,66%, à 4 401 milliards de Fcfa. Par contre, celle des titres composant l'indice BRVM 10 a subi une baisse de 5,7%, à 3 598 milliards de Fcfa du fait, notamment, du recul du cours de l'action ETI (-2,60%) et de celui de CIE CI (-2,78%). Quant au marché obligataire, sa capitalisation boursière affiche aussi un faible repli de 0,18%, à 620 milliards de Fcfa.

Le secteur «Finances» affichent le volume d'échange, de loin, le plus important du marché avec 1 082 646 titres négociés, soit 87,36% du volume mensuel du marché. Malgré ce volume d'échange important, le secteur ne représente que 28,55% (2,568 milliards de Fcfa) de la valeur totale des transactions mensuelles du marché (8,994 milliards de Fcfa). Le titre ETIT totalise 1 032 541 actions transigées, soit 95,37% du volume mensuel sectoriel. Son cours enregistre une moins value mensuelle de 2,60%, à 750 Fcfa. BOA Niger et SGB CI gagnent, respectivement, 8,53%, à 35 000 Fcfa et 6,94%, à 38 505 Fcfa.

Le secteur «Agriculture» confirme son dynamisme et présente 133 525 titres transigés, soit 10,77% du volume total du marché. Le secteur représente, grâce à la hausse importante des cours des principaux titres, 44,33% (3,988 milliards de Fcfa) de la valeur totale des échanges mensuelles du marché. SAPH CI a été le titre le plus actif avec 120 691 actions échangées, soit 90,39% du volume sectoriel. Son cours affiche une plus value de 23,46%, à 40 000 Fcfa. Malgré la baisse du résultat net de la Société Africaine de Plantation d'Hévéa (SAPH) de 8,7%, à 14,79 milliards de Fcfa par rapport à l'exercice 2006, le Conseil d'Administration de SAPH CI a proposé la distribution d'un dividende net de 2 520 Fcfa par action. PALM CI enregistre la hausse la plus importante du secteur, soit 25%, à 20 000 Fcfa. Le plan de restructuration et de doublement de capacité dénommé « Plan palmier » mis en place par PALM CI depuis mars 2008 (cf. LM N° 102 - Avril 2008) a renforcé considérablement la confiance des investisseurs quant au potentiel de rendement de ce titre dans un environnement politico-économique devenu plus stable. PH CI et SOGB CI gagnent, également, 15,28%, à 17 465 Fcfa et 10,11%, à 38 000 Fcfa, respectivement.

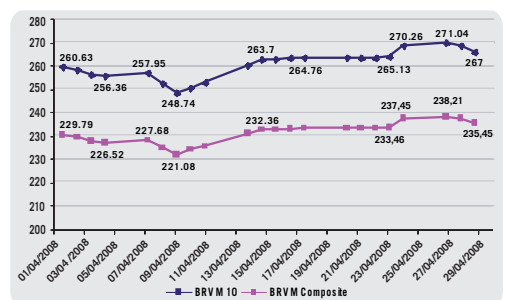
Le secteur «Services Publics» totalise 14 455 titres négociés, soit 1,17% du volume global du marché. SONATEL SN reste le titre le plus dynamique totalisant 10 967 actions échangées, soit 75,87% du volume sectoriel. Son cours affiche un faible gain mensuel de 1,70% et termine le mois à 184 995 Fcfa après avoir atteint 190 000 Fcfa à la séance de Bourse du 28 avril. SODE CI progresse de 17,02%, à 12 000 Fcfa tandis que CIE CI perd 2,78%, à 17 500 Fcfa. La Société des Eaux de Côte d'Ivoire (SODE CI) a réalisé, au terme de l'exercice 2007, un résultat net de 788,43 millions en hausse de 7,22% par rapport à l'exercice 2006. SODE CI propose de distribuer des dividendes bruts de 900 millions de Fcfa, soit 1 000 Fcfa de dividende brut par action. La résolution sera examinée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le mardi 27 mai 2008, à Abidjan.

Le secteur «Industrie» enregistre 5 364 titres échangés, soit 0,43% des transactions mensuelles du marché. Le secteur présente les baisses les plus importantes du marché à travers UNIWAX CI, SICABLE CI et SITAB CI qui perdent, respectivement, 14,43%, à 17 410 Fcfa, 13,04%, à 20 000 Fcfa et 11,66%, à 53 005 Fcfa. Par contre, SIVOA CI et TRITURAF gagnent 19,57%, à 11 000 Fcfa et 2,33%, à 4 400 Fcfa.

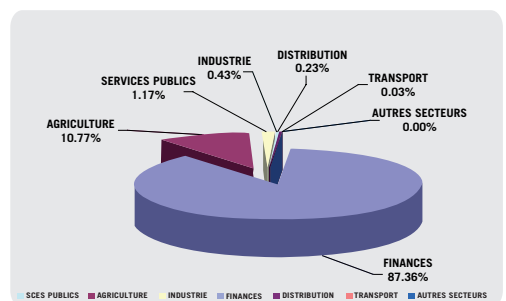
Les secteurs «Distribution» et «Transport» enregistrent de faibles volumes de transaction avec 2 817 et 419 titres échangés, soit 0,23% et 0,03% du volume mensuel du marché. Cependant, le secteur «Distribution» offre la plus value mensuelle la plus importante du marché avec SHELL CI dont le cours affiche un gain de 50,17%, à 24 500 Fcfa. SHELL CI dont le chiffre d'affaires a connu une hausse, par rapport à 2006, de 12,27%, à 75,10 milliards de Fcfa, a vu son résultat net faire un bond spectaculaire de plus de 20 fois celui de 2006, à 5,638 milliards de Fcfa contre 251,777 millions de Fcfa. Cette forte embellie est due à des produits hors activités ordinaires considérables (9,203 milliards de Fcfa) qui proviennent de la vente, par SHELL CI, de ses parts dans le capital de la SIR (Société Ivoirienne de Raffinage). Dans le même secteur, TOTAL CI s'apprécie également de 9,51%, à 106 010 Fcfa. Dans le secteur « Transport », bien que SIVOM CI soit le titre le plus dynamique (50,84% du volume sectoriel), SDV-SAGA CI offre la meilleure plus value, soit 8,35%, à 52 555 Fcfa.

Le **marché obligataire** connaît une baisse d'activité par rapport au mois de mars et enregistre seulement 241 796 titres échangés pour une valeur globale de 2 412 323 550 Fcfa. Les principales opérations ont été réalisées sur la ligne «CAA Bénin 6% 2007-2012» qui a enregistré aux séances de Bourse du 10, 11 et 30 avril des volumes d'échange respectifs de 13 222, 36 778 et 160 002 titres pour des valeurs totales de 132 220 000 Fcfa, 367 780 000 Fcfa et 1 594 419 930 Fcfa, respectivement.

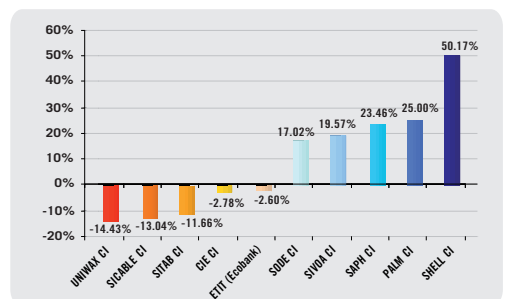
Evolution des indices - Avril 2008



Volumes sectoriels - Avril 2008



Plus fortes baisses / hausses - Avril 2008



CGF BOURSE

Certifié ISO 9001 : 2000 par



1ère SGI Ouest africaine certifiée
ISO 9001 version 2000

ANALYSE DE SOCIETE

ECOBANK TRANSNATIONAL INCORPORATED (ETI) : Une valeur sûre et pérenne

I- PRESENTATION D'ECOBANK

A) Historique

Née en 1985, la holding ETI s'installe au Togo en tant qu'institution régionale avec un accord de siège. Un an après, elle crée sa première filiale ECOBANK TOGO. Ensuite, l'expansion se poursuit avec les filiales de la Côte d'Ivoire, du Nigeria, du Bénin, du Ghana, du Sénégal, du Niger, de la Guinée Bissau et du Libéria.

En 1995, intervient la première distribution de dividendes du Groupe ETI. Plusieurs filiales ont été ouvertes depuis lors dont Ecobank Development Corporation, en 1998, consacrée aux activités d'investissement et de placement, E-process, en 2002, dédiée aux activités technologiques et de télécommunication et ECV, en 2004, spécialisée dans le change et le transfert d'argent.

Les trois dernières années ont été marquées par les événements majeurs suivants :

- **2006** : ETI est cotée simultanément sur les trois bourses ouest africaines à savoir la BRVM, la Ghana Stock Exchange et la Nigerian Stock Exchange. Par ailleurs, ECOBANK inaugure ses filiales du Tchad et de la Sierra Leone,
- **2007** : ECOBANK ouvre ses portes en Guinée Bissau, à Sao Tomé, au Rwanda par l'acquisition de la BDCI et en Gambie,
- **2008** : ECOBANK s'installe en force en Afrique centrale et australe avec le démarrage de ses activités au Congo Brazzaville et au Malawi par l'acquisition de la majorité du capital de la LOITA BANK.

Actionnaires	Nombre d'actions	%
Directeurs ¹	77 352 222	6,32
Autres personnes physiques	424 520 542	34,67
Institutionnel	708 342 474	57,84
personnel	14 360 756	1,17
TOTAL	1 224 575 994	100,00

Ainsi, le groupe ETI est présent actuellement dans 22 pays. Le capital d'ETI est détenu par plus de 6 000 actionnaires à travers le monde. Son actionnariat se présente comme suit au 30 Novembre 2007 :

La répartition des institutionnels se présente, au 31/12/2007, comme suit:

Institutionnels	Nombre d'actions	%
Renaissance Direct Investments	235 871 760	19,26
Banque d'Investissement et de Développement de la CEDEAO (B.I.D.C)	76 032 000	6,21
Social Security & National Insurance Trust (SSNIT)	66 540 594	5,43
Blakeney GP III Ltd.- Main	65 500 000	5,35
Interlink Securities Limited	59 567 058	4,86
PAIP-PCAP Sub 1 Limited	54 000 000	4,41
Stanbic Nominees Nig. Limited	46 562 826	3,80
ICMG Securities Limited	44 635 864	3,65
Millennium Global High Yield	12 900 432	1,05
TOTAL	661 610 534	54,03

¹ Includes institutional shareholders with seats on the Board

B) Indicateurs clés du Groupe ECOBANK

En 20 ans, ECOBANK s'est institué comme premier Groupe bancaire régional pour l'Afrique de l'Ouest, de l'Est et du Centre et devient la banque la plus présente en Afrique.

Proposant des services dans tous les domaines de la banque, le Groupe ECOBANK s'est imposé sur tous les marchés où il opère avec des équipes polyvalentes et polyglottes (français, anglais et portugais). Aussi, une clientèle diversifiée lui a fait confiance : elle est constituée de gouvernements et leurs démembrés, de multinationales et institutions régionales, d'établissements financiers, de sociétés locales, de petites et moyennes entreprises, micro-projets et personnes physiques de tout rang social. Ces performances se traduisent par les indicateurs regroupés dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2003 à 2007.

	2003	2004	2005	2006	2007
Bilan	6 550	3 504	2 199	1 910	1 523
Dépôts	4 714	2 500	1 532	1465	1 153
Capitaux propres	513	382	222	127	106
Résultat après impôts	139	86	51	40	30
Résultat net par actions (en cent)	7,97	5,53	5,05	4,41	3,16
Nombre d'agence et de bureaux	450	305	162	109	88

Les fondamentaux sont exprimés en millions de dollars US

1 - Activité et rentabilité en 2007

Les chiffres sont en millions de dollars US

	2007	2006	2005	2004	2003
Produit net bancaire	543 988	348 464	236 351	203 852	156 690
Taux de croissance	56%	47%	16%	30%	-
Résultat avant impôts	190 570	129 299	73 729	60 315	48 462
Résultat net Consolidé	138 936	86 365	50 939	40,427	30 214
Coefficient d'exploitation	61%	59%	63%	61%	63%

Les fondamentaux d'Ecobank en 2007 confirment la continuité de la croissance amorcée en 2006. En effet, le Produit Net Bancaire (PNB) croit de façon exponentielle depuis 2003. En 2007, il s'établit à 543 988 millions US Dollars soit une hausse de 56% par rapport à celui de l'exercice 2006. Cette performance tient de la croissance des activités du Groupe ECOBANK.

Le PNB se décompose en revenus d'intérêts pour 51%, revenus sur opérations de change pour 13%, honoraires et commissions pour 34% et divers revenus pour 2%. La marge nette d'intérêts augmente de 53% entre 2006 et 2007 grâce à une hausse conjointe des prêts et créances consenties et du volume des opérations inter bancaires. Les revenus hors intérêts se sont aussi accrus de 56% entre 2006 et 2007 notamment les honoraires et commissions et les revenus liés aux opérations de change.

Depuis fin 2006, le réseau et la force de vente ont été optimisés dans le Groupe ECOBANK avec l'embauche de plusieurs commerciaux. L'ouverture d'agences et bureaux s'est renforcée portant le nombre à 450 contre 305 en 2006. Cela a permis de mobiliser des ressources auprès d'une clientèle de plus en plus nombreuse portée en 2007 à 1,2 million.

Parallèlement, les charges opérationnelles du Groupe ECOBANK pour l'exercice 2007 s'élèvent à 334 millions US Dollars. Elles ont augmenté de 62% par rapport à 2006. Cela s'explique par la hausse des effectifs notamment commerciaux suite au déploiement des filiales, agences et bureaux. Les charges du personnel totalisent 50% du total des charges opérationnelles contre 46% en 2006. Les autres charges ont augmenté de 50% par rapport à 2006 soit un niveau de 168 millions de US dollars, ceci du fait des investissements effectués dans les infrastructures technologiques afin de soutenir la croissance du Groupe.

Les pertes engendrées par les nouvelles filiales ont contribué à détériorer le coefficient d'exploitation à 61% contre 59% sur l'exercice antérieur. Toutefois, le Groupe espère une amélioration de ce ratio dès que les «nouvelles acquisitions» deviendront rentables.

Ainsi, le Groupe ECOBANK clôture son exercice 2007 avec un résultat net consolidé à 139 millions US Dollars soit une progression de 61%.

2 - Structure financière et liquidité en 2007

	2007	2006	2005	2004	2003
Bilan	6 550 224	3 503 739	2 199 230	1 910 433	1 523 091
Prêts et créances sur la clientèle	3 117 036	1 919 366	1 022 140	923 661	785 983
Dettes envers la clientèle	4 714 327	2 500 178	1 532 478	1 465 117	1 153 235
Capitaux propres	513 548	382 088	221 547	127 219	105 502

En milliers de dollars US

Suite à la stratégie de développement du segment banque de détail «Retail bank», les encours de dépôts clientèle se sont accrus de 4,7 milliards de dollars US, soit une progression de 89% par rapport à 2006. Ainsi, ils représentent 80% des dettes du Groupe ECOBANK. Quant aux encours de crédits, ils sont de 3,1 milliards de dollars US soit une hausse de 62%. Parallèlement, le ratio de dégradation du portefeuille s'améliore de 6% contre 8% en 2006.

En fin 2007, le total bilan est donc de 6,6 milliards de dollars US contre 3,5 milliards de dollars US en 2006. Le bilan a donc connu un accroissement de 87% entre les deux exercices.

3 - Grandes tendances par zones d'activité

Pour mieux gérer ses activités, le Groupe ECOBANK a subdivisé ses marchés en plusieurs zones :

- **La zone UEMOA** : Cette région est la plus importante de part sa contribution de 32% au résultat du Groupe et de 34% du total bilan.
- **La West Africa Monetary Zone (WAMZ)** regroupe le Ghana, la Guinée, le Libéria, la Sierra Leone et la Gambie. Elle représente 21% du résultat du Groupe et 14% du total bilan.
- **La CEEAC** concerne les pays de l'Afrique Centrale. Pour l'heure, les implantations du Groupe concernent le Tchad, le Cameroun, la République Centrafricaine et SAO TOME. En 2008, le Groupe a ouvert sa filiale au Congo et, probablement, en 2009, ce sera le cas pour la République Démocratique du Congo. La majorité des filiales de la zone étant nouvelles, la CEEAC a contribué pour 6% au résultat du Groupe et pour 8% au total bilan.

- **Le Nigéria** : Compte tenu de la population de ce pays, de son PIB de 135 milliards de dollars US, le Groupe ECOBANK l'a érigé en zone pour mieux cibler ses actions sur ce vaste marché. ECOBANK NIGERIA représente donc 42% du résultat avant impôts du Groupe en 2007 contre 29% en 2006. Son total bilan constitue 43% de celui du Groupe contre 28% en 2006.

- **La Région de l'Afrique Australe et de l'Est** : Cette nouvelle cible du Groupe a été approchée avec le rachat de la BCDI. La restructuration de cette dernière engagée après l'acquisition a induit une modeste contribution de la banque aux fondamentaux du Groupe en 2007. En 2008, la zone s'est étendue avec le rachat de la Loita Bank au Malawi. Il est prévu une plus forte présence en fin 2008 voire 2009 avec l'ouverture de filiales au Kenya, en Tanzanie et au Burundi.

II - L'EVOLUTION DU COURS DE L'ACTION ECOBANK.

Cotée pour la première fois en 2006 à la BRVM, ETI est à ce jour l'une des valeurs les plus dynamiques de la place.

En 2007, la valeur ETI a fait l'objet du volume d'échanges le plus important (80%) sur le marché de la BRVM, apparaissant ainsi comme le titre le plus actif de l'année. Mais du fait de la faiblesse du cours de l'action, ce volume ne représente que 5,59% de la valeur des transactions soit 4,12 milliards de Fcfa.

Le tableau ci-dessous récapitule les informations pertinentes sur l'action ETI.

Année	Dividendes par action (espèces US cents)	Actions gratuites
1998	0,20	3 actions pour 7 actions
1999	0,12	-
2000	-	-
2001	0,15	-
2002	-	-
2003	0,10	1 action pour 5 actions
2004	0,075	1 action pour 10 actions
2005	0,03	-
2006	0,03	1 action pour 5 actions
2007	0,02	1 actions pour 10 action
2008	-	5 actions pour 1 action

Il faut noter que la création de la valeur pour l'actionnaire est un des soucis majeurs de la Direction d'Ecobank. Aussi, le retour sur investissement, soit la plus value sur investissement ajouté au revenu tiré des dividendes, a été de 33% en 2007, chiffre record pour le Groupe. La capitalisation du Groupe s'est améliorée pour passer de 1,4 milliards de dollars US à 2,1 milliards de dollars US au cours de l'année 2007.

Le rendement des capitaux propres s'est amélioré de 24% par rapport à 2006 et le résultat net par action a été de 7,97 cents contre 5,53 cents en 2006. Dans le cadre de son expansion, ECOBANK compte solliciter l'accord de ses actionnaires pour lever davantage de capitaux d'ici la fin de l'exercice 2008. Suite aux diverses performances du GROUPE, les investisseurs font de plus en plus confiance en la valeur ETI dont le cours a atteint 870 Fcfa en début juin.

III - PERSPECTIVES DU GROUPE ECOBANK

Dans le cadre de sa politique d'expansion et du renforcement de son statut de groupe bancaire panafricain leader, ECOBANK poursuit ses efforts d'implantation en Afrique Centrale et Australe. Les pays ciblés pour des ouvertures de filiales en 2008 et 2009 sont le Gabon, la Guinée Equatoriale, la République Démocratique du Congo, le Kenya et le Burundi. Selon le Directeur Général du Groupe ECOBANK, les perspectives s'articulent autour d'une stratégie d'augmentation de la taille, notamment sur le marché nigérian où ECOBANK enregistre une « certaine faiblesse en termes de développement et d'efficacité personnelle ».

Aussi, le Groupe bancaire panafricain se donnera les moyens de :

- s'étendre par le biais d'une croissance organique ou d'acquisitions de banques locales ;
- d'accroître le volume de ses opérations sur les marchés sur lesquels il opère ;
- développer de nouveaux produits ;
- développer d'autres segments de clientèle ;
- consolider ses capacités par le biais de la formation et du développement des ressources humaines.

L'objectif prioritaire du Groupe ECOBANK demeure la volonté de s'imposer comme groupe bancaire panafricain leader avec comme leitmotiv : « UNE SEULE BANQUE OU QUE VOUS SOYEZ ».



COMMUNIQUE

AVIS DE PAIEMENT DIVIDENDES SONATEL

CGF Bourse informe son aimable clientèle
qu'elle procède au paiement des dividendes de l'action SONATEL
depuis le **vendredi 02 mai 2008**.

Le dividende net par action est de 9 900 Fcfa.

Les porteurs d'actions SONATEL,
titulaires d'un compte à CGF Bourse, sont priés de prendre contact
avec Mme CAMPAL ou Melle DIOM, Service Clientèle.

Adresse :

12, rue Saint-Michel (Ex Dr Thèze), Dakar - Immeuble Coumba Castel, 1^{er} étage
Tél. : (221) 33 849 03 99 - Fax : (221) 33 823 38 99
E-mail : cgfbrvm@orange.sn

Marketing & Communication

Opérations Boursières

Front Office

Chargée de Clientèle & Négociation

Gestion des Actifs (CGF Gestion)

Oumar DEME

Ndèye Khady DIACK

Joséphine Odile DIOH CAMPAL

Oumou Kalsome DIOM

Astou DIOP

(221) 33 849 03 97

(221) 33 849 03 88

(221) 33 849 03 99

(221) 33 849 03 95

(221) 33 849 03 92

12, rue Saint-Michel, BP 11 516 Dakar - Tél. : (221) 33 849 03 99 - Fax (221) 33 823 38 99 - E-mail : cgfbrvm@orange.sn - Site web : www.cgfbourse.com