

Membre de la BRVM

# CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

## LETTRE MENSUELLE

N° 105 - Juin 2008

### ANALYSE BOURSIERE

#### La BRVM termine le mois de mai en hausse, le secteur « Industrie » se redynamise

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMAO a clôturé le mois de mai à la hausse. En effet, les indices **BRVM 10** et **BRVM Composite** gagnent, respectivement, 3,85%, à 238,7 points et 1,38% à 277,28 points. Les titres UNILEVER CI (secteur « Industrie »), ETIT (secteur « Finance ») et SOGB CI (secteur « Agriculture ») sont les principaux acteurs de cette hausse. La capitalisation boursière de l'ensemble des valeurs cotées progresse de 1,38%, à 4 463 milliards de Fcfa. Celles des valeurs composant l'indice BRVM 10 s'établit à 3 737 milliards de Fcfa, soit une hausse de 3,85%. Quant au marché obligataire, sa capitalisation boursière enregistre une légère hausse de 0,69%, à 624 milliards de Fcfa.

Le secteur « **Finances** » consolide sa première place en termes de volume d'échange le plus important du marché. Avec 1 121 340 titres transigés, le secteur représente 91,71% du volume mensuel du marché. Toutefois, le secteur ne capitalise que 15,32% (959 millions de Fcfa) de la valeur totale des transactions mensuelles du marché (6,25 milliards de Fcfa). Le titre SGB CI enregistre la plus forte hausse du secteur avec une plus value de 19,47%, à 46 000 Fcfa. ETIT reste le titre le plus actif du mois et totalise 1 118 597 actions transigées, soit 99,76% du volume sectoriel. Son cours offre une plus value de 10,67%, à 830 Fcfa. BICI CI gagne 6,13%, à 36 000 Fcfa.

Le secteur « **Agriculture** », moins dynamique que le mois précédent, totalise 54 516 titres transigés, soit 4,46% du volume total du marché. Néanmoins, la valeur des transactions du secteur représente près de 26% de la valeur totale des échanges mensuelles du marché. PALM CI a été le titre le plus actif avec 25 879 actions échangées, soit 47,47% du volume sectoriel. Cependant, le titre a cédé 5% malgré une hausse de 743,55% du résultat net de l'entreprise, à 12, 79 milliards de Fcfa, au terme de l'exercice 2007. SAPH CI a été le deuxième titre le plus actif du secteur avec 25 157 titres transigés, soit 46,15% du volume sectoriel. SOGB CI est le seul titre de secteur à la hausse et gagne 9,7%, à 41 800 Fcfa.

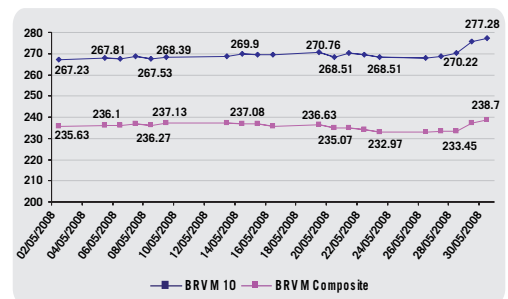
Le secteur « **Industrie** » connaît un regain d'activité et affiche 22 645 titres transigés, soit 1,85% des transactions mensuelles du marché. SICABLE CI, avec 13 736 actions négociées, soit 60,66% du volume sectoriel, a été le titre le plus actif du secteur. Cette dynamique observée à la fin du mois survient suite au paiement des dividendes le 22 mai. En effet, 99% des transactions, soit un volume de 13 465 titres, ont été effectuées le 28 mai. Par la suite, le titre a connu une baisse de 10,38%, à 16 580 Fcfa. UNILEVER CI bénéficie d'un contexte favorable à la continuité de sa croissance (stabilité politique, revalorisation du secteur formel) ; autant de raisons qui expliquent la montée en puissance du titre qui enregistre la plus importante hausse du marché avec une plus value de 127,26%, à 89 995 Fcfa. Quant au titre SOLIBRA CI, il enregistre la plus forte baisse du marché, soit 34,59%, à 24 200 Fcfa.

Le secteur « **Services Publics** » présente 17 331 titres transigés, soit 1,42% du volume global mensuel du marché, pour une valeur totale de 2,88 milliards de Fcfa, soit 46% de la valeur totale des transactions mensuelles du marché (6,25 milliards de Fcfa). SONATEL SN, avec un volume de 15 638 actions transigées, soit 90,23% du volume sectoriel, demeure le titre le plus dynamique du secteur. Cependant, le cours du titre a connu une baisse de 2,70%, à 180 000 Fcfa, un repli lié au détachement du coupon (paiement des dividendes) au début du mois de mai. CIE CI recule de 0,5%, à 18 405 Fcfa.

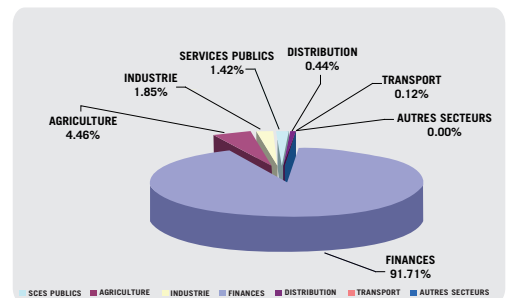
Les secteurs « **Distribution** » et « **Transport** » enregistrent, chacun, 5 399 et 1 432 titres échangés, soit, respectivement, 0,44% et 0,12% du volume mensuel des transactions. Dans le secteur « Distribution », la valeur SHELL CI totalise, à elle seule, 4 072 titres transigés, soit 75,42% du volume sectoriel. Le titre gagne 14,29%, à 28 000 Fcfa. Dans le secteur « Transport », SDV-SAGA CI perd 12,46%, à 46 000 Fcfa mais devient, néanmoins, le titre le plus actif du secteur avec 86% du volume sectoriel.

Le **marché obligataire** enregistre une baisse de 32,57% de son volume d'échange par rapport au mois précédent et affiche 163 043 titres négociés. Les volumes de transactions les plus importants ont été réalisés lors de la séance du 9 mai sur les lignes « BIDC 5,60% 2006-2023 » et « CAA BENIN 6% 2007-2012 » qui ont, chacune, enregistré 100 000 et 50 000 titres transigés pour une valeur totale de 1 000 000 000 Fcfa et 500 200 000 Fcfa, respectivement. Cette seule séance représente 92,2% du volume des transactions mensuelles du marché obligataire.

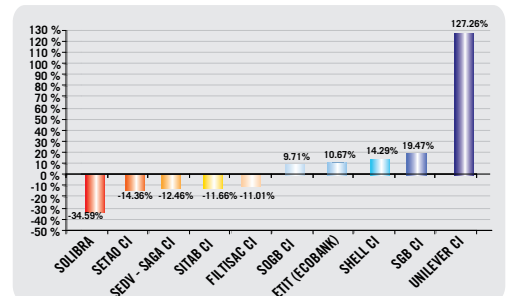
Evolution des indices - Mai 2008



Volumes sectoriels - Mai 2008



Plus fortes baisses / hausses - Mai 2008



CGF BOURSE

Certifié ISO 9001 : 2000 par



1ère SGI Ouest africaine certifiée  
ISO 9001 version 2000

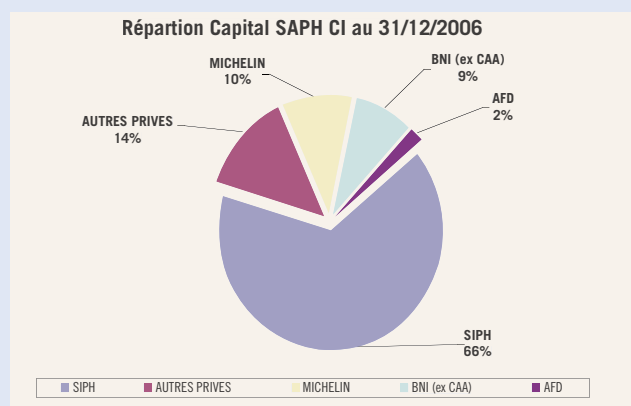
# ANALYSE DE SOCIETE

## SAPH CI : une valeur sûre

### I- HISTORIQUE

La Société Africaine de Plantations d'Hévéas de la Côte d'Ivoire (SAPH CI) est une société anonyme spécialisée dans la production et l'usinage du caoutchouc naturel sous forme de granulé compact et de latex centrifugé. Elle a été créée le 29 décembre 1956 par un groupe de sociétés françaises bénéficiant d'une longue expérience de la culture de l'hévéa au Vietnam et au Cambodge. Les premières plantations ont été constituées entre 1956 et 1964 et les premières usines ont été mises en route en 1965.

La SAPH CI demeure le partenaire privilégié des petits planteurs grâce à son dispositif d'encadrement réparti sur l'ensemble des bassins hévéicoles en Côte d'Ivoire. Le capital social de la société s'élève, au 31 décembre 2006, à 14,593 milliards de Fcfa reparti comme suit :



Bien qu'il détient seulement 10% dans le capital de la société, le groupe Michelin reste le principal partenaire de SAPH CI. Et ce partenariat inclut un accord d'assistance en matière d'agronomie et d'usinage afin de permettre à la société ivoirienne d'acquérir un niveau d'expertise mondial dans le domaine du caoutchouc naturel.

La SAPH CI poursuivra son développement par la création de nouvelles plantations et de nouvelles usines jusqu'en juillet 1999 où elle sera reprise par le groupe SIFCA à travers ses filiales OMNIPAR et SIPH. L'entreprise emploie, aujourd'hui, 2 763 travailleurs permanents.

Société inscrite à la cote officielle de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières d'Abidjan (BRVM), la SAPH CI compte 4 principaux complexes agro-industriels disposant chacun de plantations et d'usines de traitement. Devenu leader de l'hévéaculture en Côte d'Ivoire et en Afrique, la SAPH CI a participé à tous les programmes gouvernementaux de développement hévéicole qui ont permis la réalisation de 25 000 ha au profit de plus de 6 000 planteurs. Pour optimiser ses capacités de productions installées et répondre à la demande mondiale, la SAPH CI achète auprès de milliers de planteurs indépendants environ 60% de ses besoins en matières premières.

Le marché mondial du caoutchouc naturel est estimé à 7 millions de tonnes par an dont 350 000 tonnes produites globalement par l'Afrique. Dans cette production africaine, la Côte d'Ivoire assure 140 000 tonnes dont 43% réalisés par la SAPH CI. Estimant sa production faible par rapport à la demande mondiale, la SAPH CI a

décidé de poursuivre sa stratégie de développement par l'acquisition, en 2007, de la totalité des actions de la Société Africaine et Industrielle de Bettie (SAIBE). La SAIBE est une société anonyme de droit ivoirien qui a un objet social identique à celui de la SAPH CI à savoir la production, l'usinage et la commercialisation du caoutchouc.

### II- ANALYSE FINANCIERE

#### 1- Activité et performance

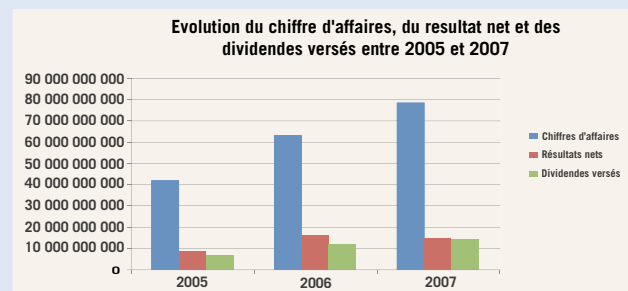
En 2007, SAPH CI a réalisé un chiffre d'affaires de 78,410 milliards de Fcfa en hausse de 25,8% par rapport à 2006 et de 86,8% par rapport à 2005. Cet accroissement soutenu et régulier du chiffre d'affaires est en réponse avec la demande mondiale en caoutchouc qui observe une croissance continue et les cours sont particulièrement incitatifs depuis 2001.

En effet, sur le marché mondial, le cours est passé du plus bas niveau (0,45 US \$) en 2001 à 2,10 US \$ en 2007. Cette évolution est liée à la demande de plus en plus forte alors que l'offre mondiale est encore insuffisante. De l'avis des spécialistes, cette tendance haussière va se poursuivre sur le long terme ; de quoi susciter un engouement auprès des investisseurs et des actionnaires de la société.

Ainsi, l'accroissement du chiffre d'affaires induit par la dynamique des ventes, d'une part, et la hausse des prix du caoutchouc, d'autre part, s'est traduit par une très bonne performance de la société qui réalise un résultat d'exploitation de 21 milliards de Fcfa en 2007 contre 8 milliards de Fcfa en 2005. Cependant, la hausse des charges financières enregistrées en 2007 a entraîné une baisse du résultat net qui s'établit à 14,789 milliards de Fcfa, en repli de 8,7% par rapport à 2006. Toutefois, il est important de noter que le résultat net de 2007 est en hausse de 74% par rapport à 2005. SAPH CI a réalisé ainsi une rentabilité financière de 50,74% en 2007 contre 34,71% en 2005 ; ce qui atteste de la capacité de SAPH CI à rentabiliser les fonds apportés par les créanciers et les actionnaires.

#### Chiffres clés

Années	2005	2006	2007
Chiffres d'affaires	41 977 653 181	63 350 236 987	78 410 440 044
Résultats nets	8 497 591 489	16 199 543 072	14 789 792 873
Dividendes versés	6 665 527 704	12 012 262 350	14 312 482 800



#### 2- Structure financière

L'analyse des bilans 2005, 2006 et 2007 de l'entreprise SAPH CI montre un bon équilibre financier entre son financement et ses emplois stables.

L'actif immobilisé qui est financé en totalité par les ressources stables s'élève à 36 milliards de Fcfa en 2007 contre 24 milliards de Fcfa en 2006, soit une hausse de 50,62%. Cette forte variation des emplois stables s'explique, principalement, par une augmentation des investissements en immobilisations corporelles qui passe de 3 milliards de Fcfa en 2006 à 15 milliards de Fcfa en 2007.

Parallèlement, l'augmentation des dettes financières et des réserves de l'entreprise ont entraîné un accroissement considérable des ressources stables qui passent de 42 milliards de Fcfa en 2006 à 48 milliards de Fcfa en 2007. L'entreprise dégage ainsi un excédent de financement stable qui lui permet de financer ses besoins d'exploitation.

SAPH CI dispose d'une bonne capacité d'endettement avec des dettes financières qui ne représentent que 16% des capitaux en 2007, contre 4% en 2003. Cette bonne capacité d'endettement semble pousser SAPH CI à faire recours, de plus en plus, au financement par endettement. En effet, les dettes financières à long terme sont passées de 1,064 milliards de Fcfa en 2006 à 4,565 milliards de Fcfa en 2007.

Par ailleurs, l'analyse de la structure du bilan atteste d'une très bonne situation financière de l'entreprise. On note une bonne autonomie financière au vue des fonds propres qui représentent 47,17% du total bilan en 2007. Toutefois, il faut noter que la part des fonds propres sur le total bilan a légèrement baissé en 2007. Il en était de même en 2006 où elle représentait 54,79% contre 57,89% en 2005.

De plus, avec une rentabilité économique nettement supérieure aux frais financiers, SAPH CI pourra bénéficier de leviers financiers positifs pour maximiser sa rentabilité financière.

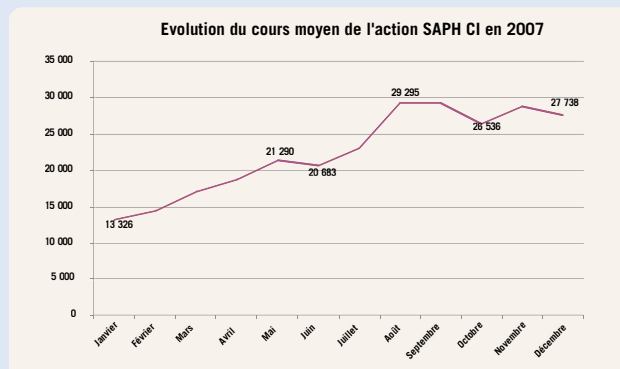
### 3- Liquidité et solvabilité

SAPH CI montre un bon équilibre bilanciel marquée par une bonne liquidité, au vu de ses ratios de liquidité générale avec 1,86 en 2007 contre 2,67 en 2006 et 3,14 en 2005. En effet, l'actif courant de l'entreprise finance l'intégralité du passif courant et malgré la baisse du niveau de liquidité constaté en 2007 et 2006, SAPH CI dispose d'une marge de sécurité qui atteste de sa capacité à honorer ses engagements immédiats en faisant recours uniquement à ses actifs à court terme. SAPH CI dispose aussi d'une bonne solvabilité. L'actif de la société représente trois fois ses dettes. Ce qui témoigne de sa capacité à faire face à tous ses engagements.

### 4- Analyse du titre SAPH CI en 2007

En 2007, la valeur du titre SAPH CI a doublé, le cours de l'action étant passé de 13 000 Fcfa le 1<sup>er</sup> janvier à 28 000 Fcfa le 31 décembre. Cependant, cette évolution s'est faite en dent de scie tout au long de l'année. En effet, entre janvier et septembre 2007, la tendance est à la hausse. Le cours du titre a connu une poussée de 119,48% atteignant ainsi son maximum dans l'année, soit 30 000 Fcfa. Ce fort taux de croissance s'explique en partie par la décision de SAPH CI d'acquérir, en mai 2007, la totalité des actions de la Société Agricole et Industrielle de Bettie (SAIBE.)

Au mois d'août et, particulièrement en septembre, le titre enregistre une baisse de 9,41%. La valeur moyenne de l'action passe de 29 295 Fcfa à 26 525 Fcfa. Cette baisse intervient juste après le



versement des dividendes. Puis, dès le mois de novembre, la tendance est de nouveau à la hausse.

Concernant le volume d'actions transigées en 2007, en moyenne, 9 378 actions de SAPH CI ont été échangées par mois contre un volume de 21 633 actions en moyenne par société.

Entre janvier et juillet, le nombre d'actions SAPH CI échangées est largement au dessus de la moyenne, représentant, par moment, jusqu'à 80% du volume sectoriel ; alors qu'à partir du mois d'août elle devient inférieure à la moyenne sectoriel. En décembre 2007, le volume échangé représentait à peine 0,3% du volume sectoriel. Au 30 mai 2008, le cours de l'action SAPH CI a atteint 40 000 Fcfa.



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

*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 : [smbaye@cgbourse.com](mailto:smbaye@cgbourse.com)

## ANNONCES

### • Evénements sur valeurs (ESV)

**07 juin 2008** : Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel de l'emprunt obligataire public dénommé « ONATEL 6,65% 2005-2011 » de l'Office Nationale des Télécommunications du Burkina Faso, soit un montant global net d'impôt de 5 000 160 000 Fcfa dont 4 000 000 000 Fcfa d'amortissement de titres et 1 000 160 000 Fcfa d'intérêts.

**16 juin 2008** : Paiement des intérêts annuels de l'emprunt obligataire public dénommé « CEB 6,50% 2004-2011 » de la Communauté Electrique du Bénin, soit un montant global net d'impôt de 585 000 000 Fcfa.

**30 juin 2008** : Paiement des intérêts semestriels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public dénommé « FAN MILK TOGO 7% 2005-2010 » de la société FAN MIL TOGO, soit un montant global net d'impôt de 239 480 000 Fcfa dont 200 000 000 Fcfa de capital à rembourser et 39 480 000 Fcfa d'intérêts.

### • Opérations sur capital

#### ✓ ETIT (Groupe ECOBANK) : Augmentation du capital réservée au personnel du Groupe

Le Groupe Ecobank Transnational Incorporated (Symbole : ETIT) procédera à l'augmentation de son capital réservée au personnel du Groupe. Au terme de cette opération, le capital social de ETIT passera de 71 224 401 230 Fcfa (168 379 199 de dollar US) à 71 643 171 230 Fcfa (169 369 199 de dollar US).

Ladite opération qui porte sur le montant total de 418 770 000 Fcfa (990 000 de dollar US), entraînera la création de 39 600 000 actions nouvelles de 2,50 centimes de dollar US pour un nombre

### • Paiement de dividendes :

Société (symbole du titre)	Montant dividende net par action (Fcfa)	Fermeture des registres	Cotation ex-dividende
BOA BENIN (BOAB)	2 250	02 juin 2008	29 mai 2008
SAPH CI (SPHC)	2 520	03 juin 2008	30 mai 2008
BOA NIGER (BOAN)	2 250	26 juin 2008	24 juin 2008
TOTAL CI (TTLC)	9 170	27 juin 2008	25 juin 2008
CROWN SIEM CI (SEMC)	2 250	1 <sup>er</sup> juillet 2008	27 juin 2008
CIE CI (CIEC)	1 494	1 <sup>er</sup> juillet 2008	27 juin 2008
SODE CI (SDCC)	900	1 <sup>er</sup> juillet 2008	27 juin 2008

initial de titres de 6 735 167 965 actions. Les nouvelles actions seront entièrement assimilées aux actions anciennes et portent jouissance à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007. L'Admission à la cote des actions nouvelles se fera, le jeudi 03 juillet 2008.

#### ✓ UNILEVER CI / PH CI / PALM CI : Cession des activités huile de palme et des intérêts dans les plantations de palme et acquisition de nouvelles activités savon.

UNILEVER Côte d'Ivoire a conclu un accord ayant pour objet, d'une part, la cession simultanée de ses intérêts dans l'huile alimentaire, et dans les plantations de palmiers à l'huile, PALM CI et PH CI, et d' autre part, l'acquisition de l'activité de savonnerie de COSMIVOIRE, un producteur ivoirien d'huile alimentaire et de savon présent en Afrique de l'Ouest francophone. Cette acquisition renforcera les positions d'UNILEVER dans la sous région, comme en Côte d'Ivoire.

Cet accord reste soumis au contrôle des autorités sous régionales et devrait entrer en vigueur à la fin de l'année 2008.

Les intérêts d'UNILEVER Côte d'Ivoire dans les plantations et dans l'huile alimentaire seront cédés à SIFCA ainsi qu'à un consortium constitué par SIFCA et une joint venture détenue à parité par deux sociétés basées à Singapour, Wilmar International Limited et Olam International Limited. WILMAR est le plus grand opérateur d'huile de palme au monde et OLAM est un fournisseur agro-industriel intégré disposant de nombreuses activités implantées en Afrique. Leurs expertises conjuguées devraient accroître sensiblement la compétitivité de la filière huile de palme en Côte d'Ivoire.

Selon Marc DESENFANS, Président Directeur Général d'UNILEVER, cet accord entre en ligne de conduite de la stratégie actuelle de sa société visant à se concentrer sur le cœur de ses métiers.

Marketing & Communication

Oumar DEME

(221) 33 849 03 97

Opérations Boursières

Ndèye Khady DIACK

(221) 33 849 03 88

Front Office

Joséphine Odile DIOH CAMPAL

(221) 33 849 03 99

Chargée de Clientèle & Négociation

Oumou Kalsome DIOM

(221) 33 849 03 95

Gestion des Actifs (CGF Gestion)

Astou DIOP

(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