

Membre de la BRVM

CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

LETTRE MENSUELLE

N° 106 - Juillet 2008

ANALYSE BOURSIERE

La BRVM ralentit

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA a terminé le mois de juin à la baisse. En effet, les indices **BRVM Composite** et **BRVM 10** reculent de 0,80%, à 235,5 points et 1,35% à 273,53 points, respectivement. La capitalisation boursière de l'ensemble des sociétés cotées régresse de 0,80%, à 4 427 milliards de Fcfa et celle des titres composant l'indice BRVM 10 perd 1,35%, à 3 686 milliards de Fcfa. Cette fin du 1^{er} trimestre 2008 coïncide avec le détachement de la plupart des coupons, entraînant une baisse générale de l'activité boursière. Le **marché obligataire**, moins dynamique que le mois précédent, enregistre une baisse de 0,36%, à 622 milliards de Fcfa.

Le secteur « **Finances** », avec un volume de 2 296 751 titres négociés, soit 85,42% du volume mensuel du marché, reste le secteur le plus actif du marché. ETIT totalise 2 282 820 actions échangées, soit plus de 99% du volume sectoriel. Le titre qui semble afficher une baisse est au contraire en hausse relative et s'établit à 145 Fcfa à la fin du mois de juin. En effet, il convient de préciser que cette évolution du cours de ETIT est liée au fractionnement de l'action opéré le 9 juin, faisant ainsi passer le volume de titres en circulation de 1 347 033 593 à 6 735 167 965 actions. Le Groupe Ecobank Transnational Incorporated a procédé au fractionnement de ses actions ordinaires selon la quotité de 5 actions nouvelles pour une action ancienne.

(en Fcfa)

Date	Nbre d'actions en circulation	Cours	Dividende par action en 2007	Résultat net en 2007	Résultat net par action en 2007
02-janv-08	1 347 033 593	500	9.66	138 936 000 000	103
06-juin-08		845			
09-juin-08	6 735 167 965	180			
30-juin-08		145			

BOA Bénin présente la plus forte hausse du secteur, soit 5,54%, à 39 800 Fcfa. Quant à BOA Niger, son cours perd 5,56%, à 34 000 Fcfa.

Le secteur « **Distribution** » est marqué par un niveau d'activité remarquable et se hisse ainsi à la place du deuxième secteur le plus dynamique du marché avec 254 238 titres transigés. Ce regain d'activité s'explique par la transaction enregistrée à la séance de bourse du 27 juin et portant sur un volume de 243 292 titres ABIDJAN CATERING, soit 95,70% du volume sectoriel. Cette séance a, d'ailleurs, entraîné un franchissement, à la hausse, du seuil de 66,66% permettant ainsi à la Société d'Investissement Aéroportuaire (SIA) de détenir, 70,20% du capital de ABIDJAN CATERING. Cette opération résulte de la cession d'un volume de 242 627 actions ABIDJAN CATERING par la société ACCOR AFRIQUE à SIA. Le titre affiche une plus value de 17,41%, à 5 814 Fcfa. PEYRISSAC CI enregistre la plus forte hausse du marché, soit 78,31%, à 98 070 Fcfa. Pour sa part, SHELL CI gagne 8,04%, à 30 250 Fcfa.

Le secteur « **Services Publics** » présente six fois plus de titres transigés que le mois précédent, avec un volume de 111 091 actions négociées, soit 4,13% du volume mensuel global du marché. SONATEL SN, titre le plus actif du secteur, totalise, à lui seul, 107 792 actions échangées, soit 97% du volume sectoriel. Le cours du titre n'a pas connu de variations pendant tout le mois de juin et reste inchangé à 180 000 Fcfa.

Le secteur « **Industrie** », moins dynamique que pendant le mois de mai, compte 13 008 titres échangés, soit 0,48% des transactions mensuelles du marché. UNIWAX CI, avec 3 936 actions transigées, soit 30,25% du volume sectoriel, offre une plus value de 26,36%, à 22 000 Fcfa. FILTISAC CI gagne 12,69%, à 9 015 Fcfa. NEI CI marque l'une des plus fortes baisses du marché et cède 7,45%, à 4 350 Fcfa.

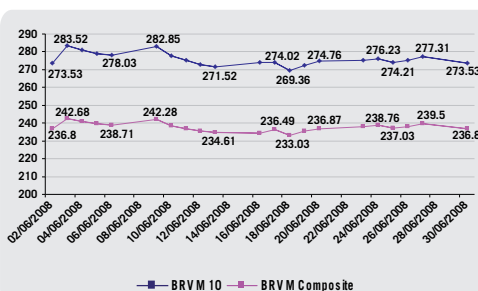
Le secteur « **Agriculture** » totalise 12 870 titres négociés soit 0,48% du volume total du marché. SAPH CI a été le titre le plus actif du secteur et compte 7 308 actions transigées, soit 56,78% du volume sectoriel. PALM CI représente 30,60% du volume sectoriel, avec 3 938 titres négociés et gagne 34,39%, à 25 535 Fcfa. SOGB CI offre une plus value de 7,44%, à 44 910 Fcfa. Quant à PH CI, son cours recule de 10%, à 15 300 Fcfa.

Le secteur « **Transport** » affiche un volume de 887 titres transigés, soit 0,03% du volume mensuel du marché. SDV-SAGA CI gagne 51,66%, à 69 765 Fcfa tandis que SIVOM CI perd 3,64%, à 5 300 Fcfa.

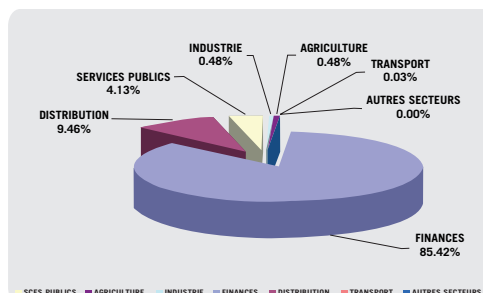
Le **marché obligataire** suit la tendance baissière de l'activité du marché et présente 65 674 titres négociés pour une valeur de 655 357 640 Fcfa. Les principales opérations ont été réalisées sur les lignes suivantes :

- « BOA-Burkina Faso 5,90% 2006-2011 », avec 30 292 titres négociés lors de la séance du 2 juin 2008, soit 46,1% du volume des transactions mensuelles du marché obligataire;
- « PAD 6,50% 2004-2011 » qui totalise 8 391 titres transigés lors de la séance du 18 juin, soit 12,77% du volume des transactions mensuelles du marché obligataire;
- « ONATEL 6,65% 2005-2011 » qui a enregistré aux séances de Bourse du 9, 12, 13, 24 et 30 juin des volumes d'échange respectifs de 500, 500, 1400, 3 100 et 150 titres ; soit 8,60% du volume des transactions mensuelles du marché obligataire.

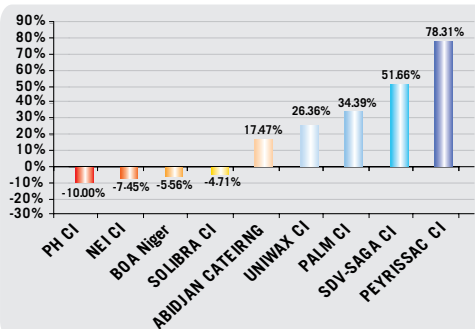
Evolution des indices - Juin 2008



Volumes sectoriels - Juin 2008



Plus fortes baisses / hausses - Juin 2008



CGF BOURSE

Certifié ISO 9001 : 2000 par



1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 version 2000

ANALYSE DE SOCIÉTÉ

UNILEVER CI : de fortes performances suite à un redressement réussi

I- HISTORIQUE

UNILEVER Côte d'Ivoire est une société ivoirienne, filiale du Groupe Unilever qui est le deuxième groupe mondial de vente des produits de consommation courante après Procter & Gamble.

Cotée à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), UNILEVER Côte d'Ivoire qui portait précédemment le nom de Blohorn depuis 1932 est spécialisée dans la transformation de l'huile de palme, en particulier, les corps gras et la savonnerie. Son capital social se chiffre, en 2007, à 8,053 milliards de Fcfa.

La Côte d'Ivoire produit environ 250 000 tonnes d'huile de palme brute pour une surface arable de 190 000 ha. UNILEVER CI et son premier concurrent, Cosmivoire, utilisent 85% de l'huile de palme brute produite pour la transformation en corps gras et cosmétiques. Ils dominent le marché ivoirien et se positionnent aussi sur le marché de l'UEMOA.

UNILEVER CI est un acteur clé dans la lipochimie en Côte d'Ivoire. Récemment, elle s'est alliée au Groupe SIFCA pour évaluer ensemble différentes options afin d'atteindre de meilleurs rendements et faire face à la concurrence mondiale dans la filière de l'huile de palme. Ainsi, UNILEVER CI a conclu un accord avec SIFCA ayant pour objet :

- ✓ La cession de ses intérêts dans l'huile alimentaire et dans les plantations de palmiers à huile, à savoir ses actions dans les entreprises PALM CI et PH CI à SIFCA.
- ✓ L'acquisition de Cosmivoire, la filiale de SIFCA spécialisée dans la production de savons. Cosmivoire a réalisé un chiffre d'affaires de 29,475 milliards de Fcfa en 2007 avec des produits commercialisés en Côte d'Ivoire et dans la sous région. Elle dispose d'une savonnerie d'une capacité de production de 225 tonnes par jour.

Cet accord permettra à UNILEVER CI de se focaliser uniquement dans la production du savon ; ce qui optimisera son rendement. De même, SIFCA va se concentrer davantage sur la production d'huile de Palme. Parallèlement, UNILEVER CI a décidé de regrouper certaines de ses firmes en Afrique dans une nouvelle configuration dénommée « UNILEVER Afrique Centrale » avec le Kenya comme siège régional.

II- ANALYSE FINANCIÈRE

1- Activité et performance

L'analyse de l'activité d'UNILEVER CI montre une croissance continue du chiffre d'affaires entre 2005 et 2007. En effet, en 2007, UNILEVER CI a réalisé un chiffre d'affaires de 120 milliards de Fcfa, contre 99 milliards de Fcfa en 2006 et 96 milliards de Fcfa en 2005. Soit une hausse de 21,8% par rapport à l'année 2006, et 25,3% par rapport à l'année 2005. Cette évolution du chiffre d'affaires résulte de la nouvelle politique de redressement de l'entreprise qui consiste, d'une part, à accroître les ventes pour soutenir la croissance et, d'autre part, à réduire les effectifs et les coûts à tous les niveaux. En effet, suite à une perte de plus de 10 milliards de Fcfa survenue en 2005, la direction de l'entreprise a procédé à une baisse de 50% de ses effectifs. Parallèlement, les charges financières sont réduites de 22% entre 2005 et 2006 et de 44% entre 2006 et 2007. Ceci se traduit par une hausse du résultat net de 165% et 206% en 2006 et 2007, respectivement.

Par ailleurs, le prix de l'huile de palme sur le marché mondial a doublé entre 2006 et 2007, passant ainsi de 200 000 Fcfa à 400 000 Fcfa. Cette hausse des prix s'explique en partie par l'augmentation de la demande mondiale d'huile alimentaire, mais aussi par la consommation grandissante de l'huile de palme comme biocarburant.

En ce qui concerne la rentabilité de l'entreprise, elle a fortement augmenté entre 2005 et 2007. Le ratio de rentabilité financière négatif en 2005 (-56%) est de 152% en 2006 et 106% en 2007. Quant à la rentabilité économique, elle observe une croissance remarquable qui passe de -2,29% en 2005 à 83,72% en 2007.

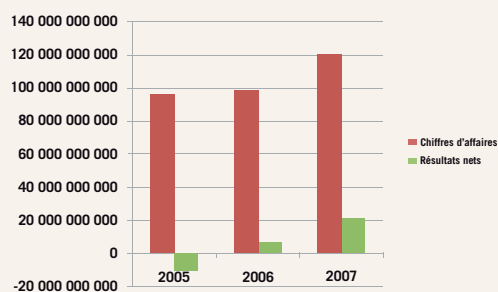
Ces performances enregistrées témoignent de la forte aptitude de l'entreprise à rentabiliser les fonds investis et justifient la confiance actuelle des investisseurs quant aux rendements offerts par la valeur UNILEVER CI.

Chiffres clés

(en Fcfa)

Années	2005	2006	2007
Chiffres d'affaires	96 072 438 281	98 841 538 550	120 363 138 485
Résultats nets	-10 607 735 825	6 946 927 864	21 266 811 133
Rendement des actifs	-13%	8,8%	27,5%
Rendement des capitaux propres	-56,9%	152,2%	82,4%

L'évolution du chiffre d'affaires et du résultat net entre 2005 et 2007



2- Structure financière

L'analyse des bilans des années 2005, 2006 et 2007 de l'entreprise UNILEVER CI montre une amélioration de la structure du bilan. On enregistre un taux d'accroissement de 23% des emplois stables (27 milliards de Fcfa en 2005 à 34 milliards de Fcfa en 2007) caractérisé par une augmentation des immobilisations financières. Toutefois, il existe un déséquilibre du haut du bilan : les emplois stables sont 1,18 fois supérieurs aux ressources stables. En 2007, les ressources stables ne financent que 85% des emplois stables, la partie des immobilisations restante est financée par les passifs courants qui représentent près de 63% du total bilan. Les actifs circulants seront entièrement financés par les passifs courants, ce qui risque de générer un problème de liquidité à court terme pour UNILEVER CI.

Néanmoins, il est important de noter que l'entreprise, entre 2005 et 2007, a fait l'effort de réduire sa trésorerie au profit de dettes financières à long terme, d'où la diminution des charges financières. Ainsi, on enregistre, entre 2006 et 2007, un accroissement de 55% des ressources stables dû à l'importance des dettes financières qui étaient inexistantes en 2005. Malgré une augmentation du taux d'endettement, UNILEVER CI dispose encore d'une bonne capacité d'endettement et bénéficie d'un levier positif.

Par ailleurs, l'entreprise dispose d'une bonne capacité de remboursement. En effet, en 2006, le ratio de capacité de remboursement était de 2,6 ; en d'autres termes, il faudra 2 années et demi de CAF pour que UNILEVER CI puisse rembourser ses dettes. Ce qui laisse apparaître une situation plus que satisfaisante. En 2007, ce délai devient inférieur à 1 an. Ainsi, l'entreprise inspire confiance aux créateurs qui n'hésiteront pas à accorder des prêts au Groupe.

3- Liquidité et solvabilité

L'actif de l'entreprise représente près de 2,67 fois la totalité de ses dettes. Ceci témoigne de la solvabilité de l'entreprise, c'est-à-dire son aptitude à faire face à tous ses engagements.

Parallèlement, l'analyse des ratios de liquidité générale démontre que l'entreprise dispose d'assez de liquidité pour honorer ses dettes à court terme en ayant seulement recours à ses actifs courants. Cependant, le ratio de liquidité immédiate est moins optimiste c'est-à-dire que les disponibilités sont insuffisantes pour couvrir les dettes à court terme de l'entreprise

III- ANALYSE DU TITRE UNILEVER CI

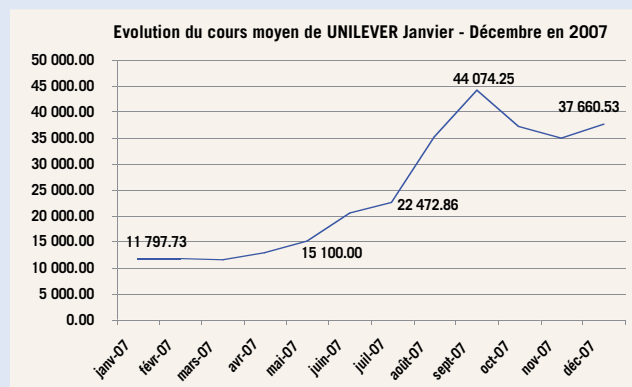
Introduit à la cote de la BRVM en 1998 au cours de 56 800 Fcfa, le titre UNILEVER CI (symbole : UNLC) perd, pendant sa première année, 49% de sa valeur et passe à 29 000 Fcfa en novembre 1998.

En janvier 1999, la tendance est à la hausse et le titre atteindra la barre des 46 200 Fcfa qui ne sera plus égalée. En effet, la crise ivoirienne survenue en 2000 aura un impact négatif sur la valeur du titre qui s'effondre. Le titre atteindra alors son plus bas niveau, à savoir 10 000 Fcfa, en juin 2006. Toutefois, entre juillet et novembre 2006, le cours remonte à 12 000 Fcfa avant d'entamer à nouveau une légère baisse à 11 800 Fcfa qui se poursuivra jusqu'à la fin de l'année.

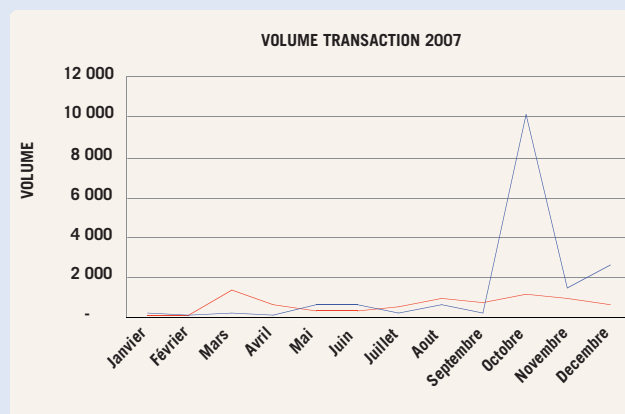
Quant à l'année 2007, elle sera marquée par l'accroissement considérable de la valeur du titre UNILEVER CI. Le cours a plus que triplé. Il passe de 11 795 Fcfa au début de l'année à 38 700 Fcfa en fin d'année. Cependant, cette évolution s'est faite par intermittence :

- ✓ Jusqu'au mois de février, le titre poursuit sa tendance baissière qui avait été entamée l'année précédente et atteint son minimum de l'année à 11 500 Fcfa.
- ✓ En mars, la tendance est à la hausse. Entre la fin du mois de février et la mi-septembre, le titre renchérit de 275,5%, pour atteindre sa valeur maximale de l'année, à 45 000 Fcfa. Cette hausse du cours peut s'expliquer, d'une part, par les remarquables plus values observées sur les cours des actions des Sociétés PALM CI et PH CI dans lesquelles UNILEVER CI était actionnaire majoritaire et surtout, d'autre part, par les bons résultats financiers de l'année 2006. Ces résultats sont en nette amélioration par rapport à ceux de 2005. En effet, en 2005 le résultat net était négatif de 10,6 milliards de Fcfa alors qu'en 2006 il était de 6,9 milliards de Fcfa, soit un redressement de 17 milliards de Fcfa.
- ✓ A partir de la deuxième moitié du mois de septembre, la tendance est de nouveau à la baisse. Le titre se déprécie de 22%, passant ainsi de 45 000 Fcfa à 35 000 Fcfa.
- ✓ Par contre, au courant du mois de novembre on note une reprise. En effet, le cours amorce, à nouveau, une tendance haussière qui se poursuivra jusqu'au 31 décembre 2007 et termine l'année à 38 700 Fcfa.

Pour l'année 2008, la tendance reste toujours à la hausse mais les plus importants pics sont observés en fin juin où le cours a atteint la barre des 95 100 Fcfa alors qu'il était de 38 700 Fcfa à la fin de l'année 2007.



En ce qui concerne le volume de transactions, 17 389 actions UNILEVER CI ont été transigées en 2007.



Entre janvier et fin septembre, le volume d'actions UNILEVER CI transigées oscille plus ou moins autour de la moyenne sectorielle (Industrie).

En octobre, il est largement supérieur à la moyenne et représente alors 61,7% du volume sectoriel.

A la fin de l'année, le nombre de titres UNILEVER CI échangés reste supérieur à la moyenne du secteur « Industrie ».

UNILEVER CI a distribué, pour le compte de l'exercice 2007, un dividende net de 8 100 Fcfa par action, soit un rendement, en fin 2007, de 20,93% pour un PER de 2,93.



CGF Gestion,
1^{ère} 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

ANNONCES

• Evénements sur valeurs (ESV)

03 juillet 2008 : Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public dénommé « SOTRA 6,80% 2007-2012 » de la Société des Transports Abidjanais.

10 juillet 2008 : Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public dénommé « CEB 6,50% 2003-2010 » de la Communauté Electrique du Bénin, pour un montant net d'impôts de 6 373 333 333 Fcfa dont 5 333 333 333 Fcfa de capital à rembourser et 1 040 000 000 Fcfa d'intérêts.

12 juillet 2008 : Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public dénommé « TOGO TELECOM 6,50% 2005-2010 » de la société TOGO TELECOM, soit un montant global net d'impôt de 1 959 166 667 Fcfa dont 1 666 666 667 Fcfa de capital à rembourser et 292 500 000 Fcfa d'intérêts.

15 juillet 2008 :

- Paiement des intérêts annuels et remboursement total du capital (dernière échéance) de l'emprunt obligataire public dénommé « TPCI 6,50% 2005-2008 » du Trésor Public de Côte d'Ivoire, soit un montant global net d'impôt de 91 732 294 650 Fcfa dont 86 133 610 000 Fcfa d'amortissement de titres et 5 598 684 650 Fcfa d'intérêts. En conséquence, le titre sera radié de la cote de la BRVM à cette date.

- Paiement des intérêts annuels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire public dénommé « PAD 6,5% 2004-2011 », soit un montant global net d'impôt de 4 666 500 000 Fcfa dont 3 750 000 000 Fcfa d'amortissement de titres et 916 500 000 Fcfa d'intérêts

• Joint venture : Le Groupe ECOBANK et Computershare Limited annoncent la formation d'une société conjointe.

eProcess International SA, une filiale du Groupe Ecobank, et Computershare Limited ont annoncé, le 17 juin dernier, avoir conclu un accord visant à établir une société conjointe. Cette dernière fournira des services relatifs à l'enregistrement et à la gestion des comptes d'actionnaires, aux clients de toute l'Afrique, à l'exception de l'Afrique du Sud.

• Paiement de dividendes :

Société (symbole du titre)	Montant dividende net par action (Fcfa)	Fermeture des registres	Cotation ex-dividende
SGB CI (SGBC)	3 260	24 juin 2008	20 juin 2008
SIVOA CI (SIVC)	900	10 juillet 2008	10 juillet 2008
CFAO CI (CFAC)	1 805	11 juillet 2008	09 juillet 2008
SARI CI (SRIC)	5 643	11 juillet 2008	09 juillet 2008
FILTISAC CI (FTSC)	331,80	15 juillet 2008	11 juillet 2008
SOGB CI (SOGC)	3 330	28 juillet 2008	24 juillet 2008

• Nouvelle composition de l'indice BRVM 10 (révision du 1^{er} juillet 2008)

Nouvelle Composition BRVM 10 (1 ^{er} Juillet 2008 – 30 Septembre 2008)	Sociétés sortant de l'indice	Sociétés entrant dans l'indice
1. ECOBANK TRANS. INCORP. TG (ETIT) 2. SONATEL SN (SNTS) 3. SAPH CI (SPHC) 4. SGB CI (SGBC) 5. PALM CI (PALC) 6. SHELL CI (SHEC) 7. UNILEVER (UNLC) 8. CIE CI (CIEC) 9. SOGB CI (SOGC) 10. SDV-SAGA CI (SDSC)	- NESTLE CI (NTLC) - BICI CI (BICC)	- SGB CI (SGBC) - SHELL CI (SHEC)

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.cgfourse.com