

Membre de la BRVM

CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

LETTRE MENSUELLE

N° 109 - Octobre 2008

ANALYSE BOURSIERE

La BRVM affiche une forte baisse

Au terme du mois de septembre, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA affiche un net recul sur l'ensemble de ses indicateurs. En effet, les indices **BRVM 10** et **BRVM Composite** dévissent de 10,71%, à 241,65 points, et 8,86%, à 220 points, respectivement. Cette contreperformance est liée à la forte chute enregistrée par le cours du titre SONATEL SN (-19,54%), principal moteur de la BRVM. La baisse des cours des titres de capital SHELL CI (-34,60%), PH CI (-14,19%), UNIWAX CI (-13,78%) et UNILEVER CI (-13,60%) a également contribué à cet important repli du marché. En conséquence, la capitalisation boursière globale fléchit de 8,91%, à 4 115 milliards de Fcfa et celle des valeurs composant l'indice BRVM 10 régresse de 9,97%, à 3 330 milliards de Fcfa. La capitalisation boursière du marché obligataire reste stable à 512 milliards de Fcfa.

L'action SONATEL a effectivement enregistré, à la fin du mois de septembre, une baisse importante de 19,54%, à 140 000 Fcfa (la 2^{ème} plus forte baisse mensuelle du marché) mais les causes sont plutôt d'ordre « comptable », explique Gabriel FAL, PDG de CGF Bourse. En effet, « les résultats du premier semestre 2008 laissent apparaître une croissance de 12% du chiffre d'affaires alors que le résultat d'exploitation baisse de 16% par rapport à 2007 ». Mais rien d'extraordinaire, rassure G. FAL, « car il s'agit d'une situation liée au changement de méthode dans la comptabilisation des amortissements et au déclassement de certains équipements qui ont été remplacés par de nouveaux, plus performants ». Bien sûr, « cela réduit à court terme les ressources affectées à la rémunération des actionnaires avec un bénéfice en baisse, mais c'est un pari sur l'avenir car cela permet à l'entreprise de continuer à autofinancer son développement », précise G. FAL. De plus, ajoute G. FAL, avec un endettement zéro, la Sonatel a les moyens de maintenir le niveau de son dividende et ainsi rassurer les investisseurs. D'ailleurs, le Groupe Sonatel a annoncé qu'il payera en 2009 (au titre de l'exercice 2008), un dividende net par action au moins égal à celui payé cette année (au titre de l'exercice 2007), soit au moins 9 900 Fcfa. G. FAL considère que « cette bonne stabilité financière du Groupe, accompagnée de quelques mesures relatives à l'amélioration de la liquidité du titre, devrait faire remonter celui-ci assez rapidement ».

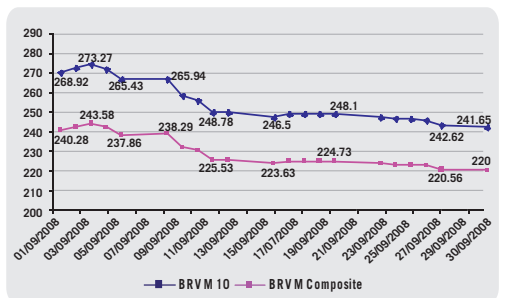
Par ailleurs, on est tenté de croire que ce recul de la BRVM serait lié à la crise survenue sur les marchés financiers internationaux. Selon G. FAL, « on peut craindre une baisse des valeurs agricoles et agro-industrielles, dans le sillage d'une demande en matières premières plus faible liée au ralentissement de l'économie mondiale ». De ce point de vue, la BRVM a certainement dû être affectée par la conjoncture internationale compte tenu du poids des sociétés ivoiriennes cotées et qui interviennent dans l'agriculture et l'agrobusiness.

Il ressort de l'analyse sectorielle de la BRVM que, sur le mois de septembre, le secteur « **Finance** » totalise l'essentiel des échanges avec 3 546 098 titres transigés, soit 97,66% des transactions mensuelles du marché. La quasi-totalité des échanges (99,65% du volume sectoriel) a eu lieu sur le titre ETIT (Ecobank) dont le cours s'est valorisé de 3,85%, à 135 Fcfa.

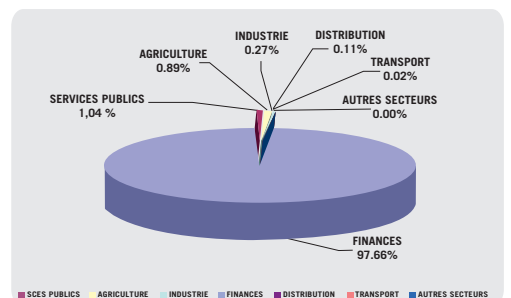
Le secteur « **Services Publics** » affiche 37 878 titres négociés, soit 1,4% du volume global des échanges mensuels du marché. La baisse du cours de l'action SONATEL, combiné à la psychose induite par la crise boursière sur les marchés financiers internationaux, a alarmé certains investisseurs, surtout les petits porteurs qui ont préféré débouclé leurs positions. Ainsi l'action SONATEL se retrouve être le titre le plus dynamique du secteur avec 34 311 titres négociés, soit 90,58% du volume sectoriel. Par contre, SODE CI et CIE CI offrent des plus values mensuelles intéressantes de 33,33%, à 16 000 Fcfa et 9,09%, à 24 000 Fcfa, respectivement.

Le secteur « **Agriculture** » totalise 32 428 titres échangés, soit 0,89% des transactions mensuelles du marché. SAPH CI reste le titre le plus actif avec 21 796 titres transigés, soit 67,21% du volume sectoriel. Par contre, son cours perd 2,45%, à 36 000 Fcfa malgré la hausse de son chiffre d'affaires sur le premier semestre 2008 de 38,96%, à 44,24 millions de Fcfa par rapport à la même période en 2007. Son résultat des activités ordinaires connaît, sur le 1^{er} semestre 2008, une forte progression de 94,66%, à 14,01 millions de Fcfa. Le secteur a enregistré d'autre moins values sur PH CI, de 14,19%, à 17 500 Fcfa, sur PALM CI de 11,52%, à 23 000 Fcfa. Seules SOGB CI et SICOR CI émergent du lot et affichent des hausses mensuelles de 15,58%, à 45 990 Fcfa et 14,18%, à 6 400 Fcfa, respectivement.

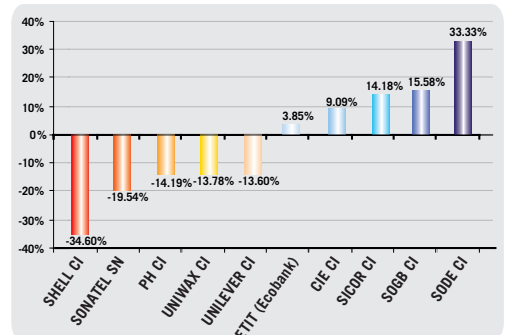
Evolution des indices - Septembre 2008



Volumes sectoriels - Septembre 2008



Plus fortes baisses / hausses - Septembre 2008



Suite en page 4

CGF BOURSE logo and BUREAU VERITAS Certification (ISO 9001) with logo and N° 168969. Text: 1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 version 2000.

NOUVELLE OPERATION

SHELTER AFRIQUE lance son 3^{ème} emprunt obligataire public d'un montant de 8 milliards de Fcfa

La Société pour l'Habitat et le Logement Territorial en Afrique, SHELTER AFRIQUE, a lancé sa troisième émission obligataire par appel public à l'épargne d'un montant de 8 milliards de Fcfa, au taux facial de 6% net avec une maturité de 6 ans. Le remboursement du capital doit intervenir à partir du 5ème semestre (2 ans et demi de différé). SHELTER AFRIQUE mobilise des ressources dans le but de financer des projets immobiliers au sein de l'UEMOA. Les souscriptions sont ouvertes jusqu'au 20 novembre 2008 aux personnes physiques et morales résidant ou non dans l'UEMOA.

La présente levée de fonds est destinée à financer plusieurs projets approuvés par le Conseil d'Administration de SHELTER AFRIQUE. Le montant global des projets est estimé à 10 308 600 000 Fcfa et l'émission obligataire de 8 milliards de Fcfa permettra de couvrir 93% des besoins de ressources. Les projets immobiliers à financer sont implantés au Bénin, au Mali, au Niger et au Sénégal.

SHELTER AFRIQUE a mandaté, à la suite d'un appel d'offres, la SGI CGF BOURSE comme arrangeur et chef de file du placement de cette opération. Les souscriptions sont reçues aux guichets de CGF Bourse et auprès des membres du syndicat de placement constitué par les SGI de l'UEMOA.

I- LES CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION

Dénomination	SHELTER AFRIQUE 6% 2008-2014
Emetteur	Société pour l'Habitat et le Logement Territorial en Afrique
Nature de l'emprunt	Appel public à l'épargne
Nombre de titres	800 000 obligations
Valeur nominale	10 000 Fcfa
Montant émission	8 000 000 000 Fcfa
Prix d'émission	10 000 Fcfa
Objet de l'emprunt	Financement de projets immobiliers en zone UEMOA
Durée	6 ans, dont 2 ans et demi de différé pour le remboursement du capital

Intérêt annuel	Taux de 6% net l'an à compter de la date de jouissance
Forme des titres	Obligations dématérialisées conservées auprès des SGI de l'UEMOA ou des Banques Teneurs de Compte et Compensateurs agréés et obligatoirement inscrites en compte chez le DC/BR.
Immunités et privilèges	L'annexe B (I) du protocole de création de SHELTER AFRIQUE, stipule que « Dans le pays d'accueil, SHELTER AFRIQUE et son personnel jouiront des privilèges et immunités au moins équivalents à ceux qui sont accordés au siège et au personnel d'autres organisations internationales ou régionales par leur pays d'accueil. Dans les pays dans lesquels elle exerce ses activités, SHELTER AFRIQUE et ses activités jouiront de privilèges au moins équivalents à ceux qui sont accordés à d'autres organisations internationales et régionales et à leurs activités. »
Fiscalité	Conformément à la législation fiscale actuellement en vigueur au Kenya, les revenus de l'emprunt « SHELTER AFRIQUE 6% 2008-2014 » sont exonérés d'impôts, ce qui signifie que SHELTER AFRIQUE n'aura pas à effectuer de retenue à la source sur les intérêts payés aux souscripteurs. Cependant, le traitement fiscal des revenus versés aux souscripteurs résidents dans les pays de l'UEMOA sera fonction de la législation en vigueur dans chacun de ces pays.
Date de jouissance	La date de jouissance sera fixée au plus tard 15 jours après la clôture de l'opération.
Paiement des intérêts	Semestriel. Le premier coupon sera versé à la fin du premier semestre. Les intérêts cesseront de courir à compter du jour où le principal sera entièrement remboursé par SHELTER AFRIQUE.
Remboursement du capital	Cinq semestres de grâce (soit 2 ans et demi) seront consentis à SHELTER AFRIQUE. Les remboursements se feront chaque semestre, à partir du sixième semestre, jusqu'à l'amortissement total du principal.

II- SHELTER AFRIQUE, L'INSTITUTION PANAFRICAINNE DE FINANCEMENT DE L'HABITAT

SHELTER AFRIQUE est une institution panafricaine de financement et de développement de l'habitat créée en mai 1982 par des Etats Africains, la Banque Africaine de Développement, la Société Africaine de Réassurance et le Commonwealth Development Corporation, afin de promouvoir un système novateur et viable de développement de l'habitat en Afrique. C'est une entité internationale qui jouit de la personnalité juridique et de la capacité légale en vertu des dispositions de la Charte Constitutive de SHELTER AFRIQUE. Par loi N° 18 de 1985, la République du Kenya a adopté une loi relative à l'exécution de ses obligations résultant de la charte constitutive de SHELTER AFRIQUE. Cette dernière jouit de privilèges et d'une immunité similaire à celles accordées aux missions diplomatiques présentes au Kenya.

Le capital social de SHELTER AFRIQUE est de 50 000 000 \$EU au 31 décembre 2007. Il est divisé en 50 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 \$EU chacune et est détenu par deux types d'actionnaires :

- La catégorie « A », composée de 42 480 actions détenues par les pays membres, dont la part libérée, au 31 décembre 2007, est de 38 647 000 \$EU pour une part non libérée de 11 353 000 \$EU ;
- La catégorie « B », avec 7 520 actions, entièrement libérée, détenue par des organisations et institutions.

SHELTER AFRIQUE a pour objet de promouvoir le financement du développement urbain et de l'habitat dans les pays africains en cherchant à coopérer avec les institutions régionales, sous-régionales et internationales de développement. Son but et ses fonctions sont indiqués dans l'article 4 de ses statuts.

La mission de SHELTER AFRIQUE est d'aider les institutions des secteurs public et privé du continent à identifier, financer et mettre en œuvre des projets de logements et d'infrastructures urbaines afin de respecter l'engagement de la société envers les populations du Continent : un logement pour tous. Pour cela, SHELTER AFRIQUE se veut d'être à l'avant-garde de la mobilisation des ressources et se donne comme moyens pour atteindre ses objectifs :

- La fourniture et l'expansion des ressources financières accessibles et durables pour le développement de programmes de logement ;
- La promotion d'un partenariat avec tous les acteurs impliqués dans la fourniture du logement ;
- L'adoption de pratiques managériales saines, qui mettent l'accent sur une performance maximale et l'amélioration permanente de ses services ;
- L'échange d'information sur les meilleures approches à la promotion d'un logement de qualité.

Les performances financières de SHELTER AFRIQUE se sont améliorées au cours des trois dernières années, avec une évolution positive du bénéfice net chaque année. En effet, au terme de l'exercice 2007, la société a réalisé un résultat net de 4,14 millions \$EU, en hausse de 24% par rapport à 2006. Le résultat net de l'année 2006 avait déjà enregistré une forte progression

avec un bond de 63%, à 3,34 millions \$EU par rapport à 2005. Ces résultats honorables sont la conséquence de nouvelles opportunités d'investissement qui se sont traduites par une croissance des revenus issus des prêts projets de 14% et de ceux des placements de 63%. La société a enregistré des gains de change exceptionnels de l'ordre de 506 663 \$EU en 2006 alors qu'elle comptait moins du dixième l'année précédente.

SHELTER AFRIQUE bénéficie depuis 2005 de la notation AA de la Global Credit Rating Co (GCR) ce qui lui confirme sa crédibilité en tant qu'institution de financement. La GCR est l'une des meilleures agences de notation, basée en Afrique du Sud. Les évaluations financières de la GCR sur SHELTER AFRIQUE comportent toutes des notations qui témoignent d'une bonne performance et de facteurs de protection considérés comme solides ou suffisants pour un investissement prudent et judicieux.

En sus de cette notation, SHELTER a mis en place, dans le cadre de la présente opération, un mécanisme de sécurité à travers la garantie de liquidité partielle couvrant 145% de l'échéance la plus élevée. Cette garantie revolving dépassera les 150% après le premier remboursement de capital. Ainsi, le Fonds de Solidarité Africain (FSA) a mis en place une garantie à première demande en faveur des souscripteurs de ces obligations pour un montant global de 2 000 000 000 Fcfa en capital.

De ce fait, cette émission est réalisée, sous l'autorisation du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) sous le visa N° EOP/08-02 du 12 août 2008, avec la notation AA de GCR, la qualité de signature de la société, l'image d'un émetteur de confiance avec jusqu'ici deux emprunts (3,5 milliards de Fcfa en 2003 et 2,5 milliards de Fcfa en 2004) sans incident devant faire foi et enfin, une garantie de liquidité à première demande permettant de faire face à tout éventuel défaut de paiement à une échéance.

L'activité principale de SHELTER AFRIQUE consiste en l'octroi d'une assistance financière et technique pour le développement des activités immobilières et urbaines en Afrique. Les projets financés englobent la construction de logements, d'immeubles de rapport, les assainissements de quartiers spontanés, la viabilisation de parcelles et les projets hybrides. Les services offerts par la société concernent essentiellement les secteurs para-étatiques, publics, privés ainsi que les organisations régionales.

SHELTER AFRIQUE met l'accent sur le financement de projets de logement, ainsi que sur les prêts hypothécaires qui pourraient offrir aux familles et aux individus une chance de posséder des logements. Elle participe également à la réalisation ou la réhabilitation d'infrastructures sur des parcelles de terrains viabilisés tels que les services de voiries. Les projets d'habitations destinés à la location peuvent aussi être éligibles au financement de SHELTER AFRIQUE car s'ils bénéficient d'une bonne trésorerie et d'une gestion efficiente, ces projets servent de stratégie alternative à la fourniture de logement. Enfin, dans la limite d'un plafond qui lui est fixé, la société consacre une partie des ressources disponibles à des projets commerciaux tels que les immeubles de bureaux, les maisons de location, les appartements meublés.

III- VISION STRATEGIQUE 2007-2012 DE SHELTER AFRIQUE

SHELTER AFRIQUE va continuer à intensifier ses activités opérationnelles dans les pays membres, avec la croissance des prêts, à améliorer la qualité de son portefeuille de prêts et à prendre des mesures proactives visant une meilleure gestion financière et une bonne gouvernance institutionnelle dans la continuité de la réalisation des objectifs et des priorités opérationnelles prévus dans les orientations stratégiques en 2006.

Les priorités pour 2008 et les années à venir portent d'abord sur la consolidation des stratégies définies en 2006 et sur les conclusions du Plan stratégique 2008-2012 de la société. Le développement des activités de SHELTER AFRIQUE se fera grâce à l'environnement plus propice aux affaires et à des décisions opérationnelles judicieuses.

SHELTER AFRIQUE compte étendre sa présence dans les pays membres, en nouant et en renforçant les relations avec ses clients traditionnels, en exerçant un suivi rapproché des coûts

et des risques, tout en poursuivant les efforts de diversification des sources de revenus. En effet, les perspectives à moyen terme visent la consolidation et l'expansion d'un partenariat viable avec tous les opérateurs clés du secteur de l'habitat. Ceci n'est possible qu'à travers des efforts soutenus de mobilisation de ressources locales ou internationales, en vue de conforter la capacité d'intervention de la société. Surtout qu'il existe une réalité incontestable : les marchés africains ont atteint la maturité ; les investisseurs sont prêts à engager leurs fonds en faveur de projets et d'investissements viables pouvant générer un rendement conséquent.

Enfin, SHELTER AFRIQUE se donnera également comme outil important pour le positionnement de la société et son parcours vers l'excellence, la confirmation mais surtout l'amélioration de la notation AA obtenue depuis 2005 ainsi que la promotion et la culture des normes déontologiques de qualité et de bonne gouvernance à l'intérieur de l'entreprise, dans ses relations avec ses partenaires et ses clients.

Suite Analyse Boursière (page 1)

Le secteur « **Industrie** » qui regroupe quatorze (14) sociétés sur les trente huit (38) cotées à la BRVM n'enregistre que 9 845 titres transigés, soit 0,27% du volume globale du marché. UNIWAX CI et UNILEVER perdent 13,78%, à 25 000 Fcfa et 13,60%, à 108 000 Fcfa, respectivement. Pourtant, le chiffre d'affaires de UNIWAX, au premier semestre 2008, est en hausse de 24,04%, à 9,06 milliards de Fcfa pour un résultat des activités ordinaires avant impôt de 927,53 millions de Fcfa, en hausse de 153,92% par rapport à 2007. Malgré les performances de SICABLE CI publiées au 1^{er} semestre 2008, avec un chiffre d'affaires en hausse de 36,78%, à 6,25 milliards de Fcfa, par rapport à la même période en 2007, le titre cède 8,35%, à 33 000 Fcfa. SIVOA CI suit la même tendance et baisse de 8,37%, à 11 000 Fcfa.

Le secteur « **Distribution** » présente 3 956 titres échangés, soit 0,11% des transactions mensuelles du marché. Le secteur enregistre la plus forte baisse du marché à travers le titre SHELL CI dont le cours chute de 34,60%, à 50 000 Fcfa, ceci malgré des résultats appréciables au 1^{er} semestre 2008. Notons que le cours de SHELL CI a atteint 81 000 Fcfa dans la première semaine de septembre avant d'amorcer une tendance à la baisse pour terminer le mois à 50 000 Fcfa. ABIDJAN CATERING cède également 3,70%, à 16 930 Fcfa.

Le secteur « **Transport** » est en perte de vitesse et ne totalise que 743 titres négociés, soit seulement 0,02% des transactions mensuelles du marché. SDV-SAGA CI et SIVOM CI enregistrent des moins values de 1,84%, à 68 710 Fcfa et 1,52%, à 6 500 Fcfa, respectivement.

Le **marché obligataire** affiche un volume d'échange mensuel de 381 122 titres pour une valeur totale de 3 643 155 660 Fcfa. Deux lignes ont enregistré des volumes de transaction importants :

- « Etat du Togo 6,50% 2006-2011 » qui a transigé à la séance de Bourse du 05 septembre pour un volume de 175 000 titres au cours de 10 000 Fcfa, soit 1 750 000 000 Fcfa ;
- « CEB 6,50% 2004-2011 » qui a enregistré, le 17 septembre, un volume d'échange de 92 509 titres au cours de 10 000 Fcfa, soit un montant global de 925 090 000 Fcfa.

Nouvelle composition de l'indice BRVM 10 (révision du 02 octobre 2008)

Nouvelle Composition BRVM 10 (02 octobre 2008 – 31 décembre 2008)	Sociétés sortant de l'indice	Sociétés entrant dans l'indice
<ol style="list-style-type: none"> 1. ECOBANK TRANS. INCORP. TG (ETIT) 2. SONATEL SN (SNTS) 3. SAPH CI (SPHC) 4. PALM CI (PALC) 5. SGB CI (SGBC) 6. SOGB CI (SOGC) 7. FILTISSAC CI (FTSC) 8. UNILEVER (UNLC) 9. CIE CI (CIEC) 10. BICI CI (BICC) 	<ul style="list-style-type: none"> - SDV-SAGA CI (SDSC) - SHELL CI (SHEC) 	<ul style="list-style-type: none"> - FILTISSAC CI (FTSC) - BICI CI (BICC)
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