

Membre de la BRVM

# CGF BOURSE

Société de gestion et d'Intermédiation agréée

## LETTRE MENSUELLE

N° 114 - Mars 2009

### ANALYSE BOURSIERE

#### La BRVM retrouve une tendance à la baisse

Au terme du mois de février, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) revient à la baisse sur l'ensemble de ses indicateurs. Les indices **BRVM 10** et **BRVM Composite** glissent de 4,46%, à 181,91 points et 3,66%, à 167,68 points respectivement. La capitalisation boursière de l'ensemble des valeurs cotées se dévalorise de 3,67%, à 3 140 milliards de Fcfa et celle des valeurs composant le BRVM 10 de 4,46%, à 2 361 milliards de Fcfa. Le marché a été principalement impacté par les moins values observées sur certains titres de capital dont, notamment, SOGB CI (-26,64%), FILTISAC CI (-15,34%), PALM CI (-14,96%), TRITURAF CI (-7,46%), BOA Niger (-7,46%), etc. La capitalisation boursière du marché obligataire affiche un léger repli de 0,78%, à 493 milliards de Fcfa.

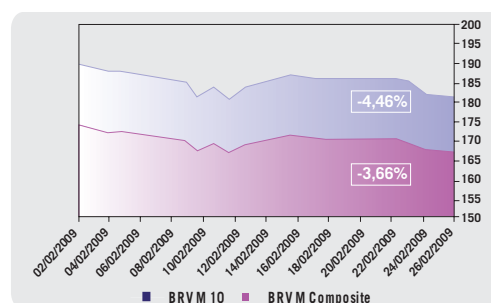
**Le marché des actions** réalise, au mois de février, un volume de 4 752 167 titres échangés pour une valeur totale de 12,087 milliards de Fcfa. L'essentiel des volumes transigés (83,75%) ressort des échanges dans le secteur « Finances », à travers le titre ETI, alors qu'en terme de valeur, c'est le secteur « Agriculture » qui prédomine avec 71,05% de la valeur totale des échanges, suivi du secteur « Services Publics » représentant 21,7%.

Le secteur « **Finances** » totalise ainsi 3 979 733 titres transigés, soit 83,75% des échanges mensuels pour une valeur globale de seulement 633 millions de Fcfa du fait de la faiblesse du cours de l'action ETI. En effet, ETI représente 99,82% du volume sectoriel mensuel et termine le mois en baisse de 5%, à 95 Fcfa. BICI CI et BOA Niger enregistrent des plus-values respectives de 8%, à 27 000 Fcfa et 0,11% à 40 100 Fcfa tandis que SAFCA CI et SGB CI perdent 5,47%, à 35 500 Fcfa et 0,51%, à 31 140 Fcfa, respectivement.

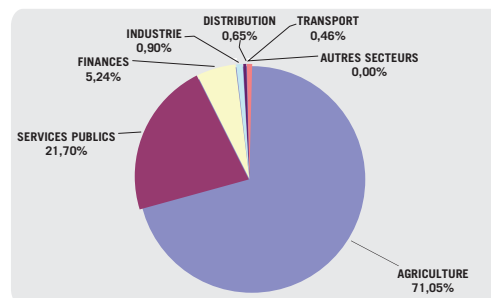
Le secteur « **Agriculture** » affiche 743 282 titres échangés, soit 15,64% des volumes mensuels transigés sur le marché pour une valeur totale de 8,587 milliards de Fcfa (71,05% de la valeur mensuelle du marché). Malgré son regain d'activités, le secteur enregistre la plus forte baisse mensuelle du marché à travers le titre SOGB CI qui chute de 26,64%, à 22 000 Fcfa. PALM CI a été le titre le plus dynamique totalisant 739 253 titres transigés, soit 99,46% du volume sectoriel. Ce volume s'explique par l'opération d'acquisition de titres qui s'est déroulée le 17 février 2009 par le biais d'un acheté/vendu. Ainsi, La société NAUVU INVESTMENTS PRIVATE LTD détient désormais 1 971 120 actions de la société PALM CI, soit 26,68% du capital, en franchissement du seuil de 20%. Cependant, le cours de PALM CI recule de 14,96% et clôture le mois à 10 200 Fcfa. PH CI se déprécie également de 5%, à 9 500 Fcfa. Seule SAPH CI émerge du lot et offre une plus-value de 3,03%, à 20 600 Fcfa.

Le secteur « **Services Publics** » présente 23 792 titres négociés, soit 0,50% des échanges mensuels pour une valeur globale de 2,622 milliards de Fcfa. SONATEL SN totalise 20 676 titres transigés, soit 86,90% du volume sectoriel mensuel. Cependant, le titre clôture le mois à 122 000 Fcfa, soit un repli de 3,94%. SODE CI et CIE CI affichent également des moins values de 6,42%, à 14 000 Fcfa et 0,47%, à 20 005 Fcfa, respectivement.

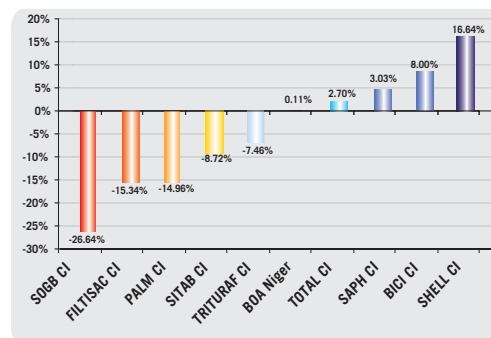
Evolution des indices - Février 2009



Valeurs des échanges sectoriels - Février 09



Plus fortes baisses / hausses - Février 2009



### CGF BOURSE

ISO 9001

BUREAU VERITAS Certification

N° 168969



1<sup>ère</sup> SGI Ouest africaine certifiée  
ISO 9001 version 2000

## THEME DU MOIS

### La Communication financière : un exercice délicat

Choix d'un discours cohérent et vendeur, régularité des communications, puissance de diffusion, la pratique d'une communication financière efficiente s'avère parfois périlleuse. D'autant plus que l'équilibre des marchés repose, en théorie, sur une information parfaite des investisseurs. Cependant malgré les contraintes réglementaires imposées aux sociétés cotées en terme d'information, il existe de fortes disparités dans la qualité des informations transmises. Or la communication est un élément clé dans la performance d'un titre comme on a pu l'observer, en particulier, sur certaines valeurs de notre marché.

Dans un marché où la satisfaction des actionnaires est au centre des préoccupations du management, la communication vers ces investisseurs devient un élément fondamental de la stratégie. La perception d'un titre résulte d'une part de la « catégorisation » imposée par les stratégies d'investissement des grands institutionnels, et d'autre part, de la politique de communication menée par la société.

Passage obligé pour les sociétés cotées, mais aussi pour une introduction en bourse ou la recherche de nouveaux investisseurs, la communication financière exige cohérence et transparence. Sa mise en oeuvre implique une adhésion très forte des équipes dirigeantes qui sont les seules à même de mener l'indispensable réflexion précédant une opération de communication financière. La première étape est de donner de la crédibilité à l'entreprise, expliquent les spécialistes. Le président de la société, ou son comité exécutif, doit réfléchir au positionnement de son activité, raconter son histoire et donner des perspectives.

#### 1- Il est déterminant de tenir un discours cohérent

Il s'agit de nourrir régulièrement la communication de la société par des messages institutionnels et financiers en prenant soin de tenir un discours cohérent qui soit vendeur tout en ne faisant pas de sur-promesses. Généralement, les sociétés travaillent avec des conseillers en communication qui collaborent avec les différents partenaires de la société pour s'assurer que les messages diffusés sont « corrects » et restent dans les limites autorisées par les lois et accords en vigueur.

Si la majorité du travail de communication financière peut être fait en interne à condition d'un fort engagement du dirigeant, du directeur financier et du responsable investisseur, il est toutefois conseillé de s'adjoindre d'un conseiller en communication ou, au mieux, d'une agence spécialisée dans la communication financière. Celle-ci pourra aider l'entreprise à repérer les investisseurs

avec lesquels elle a tout intérêt à communiquer, viendra en soutien pour la rédaction des messages et sera partie prenante dans l'organisation de rencontres avec les investisseurs, les actionnaires et la presse. Quel que soit le vecteur de communication choisi, l'investisseur attend un discours clair et structuré sur la stratégie et le positionnement de la société. On observe d'ailleurs que les échanges entre les analystes financiers et le management des entreprises s'orientent de plus en plus vers un discours stratégique plutôt que vers les éléments chiffrés prévisionnels.

#### 2- Il est indispensable de nourrir le marché d'informations régulières

Il y a au moins trois types de rendez-vous obligatoires durant l'année : la publication des résultats annuels, trimestriels et l'Assemblée Générale. A cela, peut s'ajouter la publication du chiffre d'affaires et d'informations institutionnelles. Etre introduit en bourse, c'est un engagement. Il faut nourrir les analystes d'informations pour leur permettre de "vendre" la société auprès des investisseurs tout en prenant bien soin des informations diffusées. Sur ce plan, la transparence doit être de mise. Il ne faut pas hésiter à publier un profit warning plutôt que de le repousser et veiller à surveiller le consensus des analystes pour que ça ne parte pas dans tous les sens.

Où publier ces informations ? Leur parution sur le site de la Bourse ([www.brvm.org](http://www.brvm.org) pour le cas de l'UEMOA) est obligatoire. Ensuite, tout dépend de la stratégie de communication financière choisie : on peut décider d'en faire le minimum ou au contraire opter pour une grande visibilité. Cela passe alors par de la publicité financière (parution dans les magazines spécialisées, voire une presse plus généraliste), par des informations publiées à l'occasion de l'Assemblée Générale (lors de la convocation et de la publication du compte-rendu), par l'organisation de réunions avec les analystes et la presse, par l'émission de communiqués de presse et, naturellement, par une présence électronique sur la toile (Internet).

#### 3- Un passage obligé : la diffusion électronique de l'information

Elle comprend la publication d'informations sur l'espace investisseur du site Internet de la société (qui doit être tenu à jour systématiquement) mais aussi, et surtout, la diffusion des informations sur les réseaux électroniques. Là aussi, il faut faire appel à un prestataire qui s'occupe d'intégrer les communiqués sur un maximum de supports électroniques.

Une société n'a pas les capacités de diffuser elle-même l'information sur les grands réseaux informatiques car les intervenants sont trop nombreux et variés. En effet, une fois le communiqué à diffuser validé par l'entreprise, il lui suffit de déposer le document, au format Word ou PDF, sur une plate-forme sécurisée pour qu'il soit ensuite diffusé, dans les minutes suivantes, sur l'ensemble des supports du réseau sélectionné.

Les budgets de communication financière peuvent être assez lourds et varient selon la taille des entreprises et la dimension des campagnes. Pour le choix de son prestataire, c'est la qualité et la couverture du réseau de diffusion qui prime dans le choix. Chaque prestataire a une liste de points de diffusion. Il faut qu'elle soit la plus longue possible et couvrir des domaines très variés : un portail Internet à forte audience, une banque, la presse... Cela permet de s'assurer que l'information a été vue par tous ceux qu'elle pouvait intéresser. Enfin, le prestataire peut également venir en soutien dans le cas où l'information doit être diffusée sur des réseaux spécifiques (par exemple pays lointains ou diaspora).

En tout état de cause, l'un des objectifs majeurs d'une politique de communication financière est d'augmenter la visibilité des investisseurs sur un titre, et par la même de diminuer le risque attaché à l'entreprise. Dans la communication sur les performances futures de la société, ce principe doit se traduire par une grande attention portée aux estimations données au marché. Il convient en particulier de gérer avec anticipation la communication si les réalisations en cours ne viennent pas confirmer les prévisions financières communiquées au marché. D'autres types d'opérations peuvent affecter considérablement l'évolution d'un titre sur un marché donné. En effet, les annonces sur opération de capital (fusion-acquisition, cession de portefeuille, augmentation de capital...) ne doivent pas créer une incertitude trop longue chez les investisseurs, cette incertitude étant souvent dommageable aux performances des titres. De même, on constate souvent que la perspective de désengagement d'actionnaires significatifs pèse également, sur longue période, sur la performance du cours (c'est le principe du « overhang »).

En définitive, la communication financière est un arbitrage fin entre une information de qualité en direction des investisseurs et la communication à ses concurrents d'information qui peuvent s'avérer sensibles, en particulier en ce qui concerne les choix de l'entreprise en matière de stratégie. La diminution du risque perçu par les investisseurs permettra en effet de mieux valoriser le titre, mais ceci ne doit pas se faire au détriment de l'activité commerciale de la société.

## LU POUR VOUS

### S COMME SPECULATION

Les spéculateurs n'ont pas bonne réputation. Depuis longtemps, on les accuse de tous les maux. Aux temps de la Révolution française, ceux qui jouaient avec les cours du blé passaient pour des affameurs du peuple. Ces accapareurs, disait-on, s'enrichissent sans rien faire, au détriment des ventres creux. Aujourd'hui, l'accusation est plus large encore. Désormais, le ralentissement de l'économie mondiale toute entière est imputé aux excès des marchés spéculatifs. Avec le cortège de trouble qui s'ensuit : faillites, chômage, déflation et autres. Ainsi, de nouveau, montre-t-on du doigt cette origine supposé de nos malheurs : la spéculation.

Pourtant, si on regarde de près rien n'est plus banal que spéculer. De quoi s'agit-il, en effet ? Parier aujourd'hui sur ce qui se passera demain, prendre un risque, anticiper une hausse ou une baisse, acheter, stocker et revendre... Ce sont là, en fait, les opérations de base de tout commerce. Est-ce donc cela que l'on doit condamner ? Évidemment non. Ce qu'on juge néfaste, c'est une forme d'excès, un emballement pervers du processus. Là, les difficultés commencent.

Où passe donc, en effet, la frontière entre les bonnes spéculations et les mauvaises ? Lesquelles sont licites ? Et lesquelles illicites, et pourquoi ? Comment départager le normal du pathologique ? Pour esquisser une réponse, bref détour par la philosophie. Car les philosophes, eux aussi, spéculent. Chez eux, le terme devient synonyme de « penser », « réfléchir », « méditer », « échafauder des hypothèses ». Ce n'est pas un hasard : « speculum », en latin c'est un miroir. La spéculation est d'abord image, représentation, manière de se frayer un passage hors de la réalité présente, immédiate et visible. On emprunte ce passage pour parvenir à comprendre ce qu'il y a derrière cette réalité.

Dans ce voyage, un risque existe : se perdre en route et rester dans les nuées. Indispensable, le périple de la spéculation dans le domaine des idées doit faire retour au monde réel.

Il ne faut pas se perdre dans cette image, rester prisonnier de ce miroir, prendre ce monde virtuel pour le seul univers existant. C'est ce qui arrive aux penseurs, quand ils confondent leurs chimères et le monde tel qu'il est. Il en va de même pour les financiers, quand ils escaladent des empilements de spéculation, spéculant sur d'autres spéculations, en perdant de vue les actifs.

Ce qui rend dangereuse la spéculation, ce n'est donc pas le virtuel, le détour par le reflet dans un miroir, mais le virtuel redoublé. Placez deux miroirs l'un en face de l'autre : vous obtenez une réalité imaginaire, où les reflets renvoient l'un à l'autre, comme si tout point de départ et d'arrivée avait disparu. Voilà ce qu'est le « mauvais infini » de la spéculation. Elle est utile, indispensable même, que ce soit en philosophie ou en économie, mais à une seule condition : demeurer toujours liée à la sanction du réel.

*La chronique de Roger-Pol DROIT  
Les Echos, Mercredi 14 mars 2009*

*Suite Analyse boursière (page 1)*

Le secteur « **Industrie** » transige pour un volume de 2 622 titres, soit 0,06% des échanges mensuels. Malgré sa taille (15 titres sur 40), le secteur reste peu dynamique et enregistre plusieurs moins-values : FILTISAC CI de 15,34%, à 4 995 Fcfa, SITAB CI de 8,72% à 56 505 Fcfa, TRITURAF CI de 7,46%, à 5 460 Fcfa et UNILEVER CI de 0,60%, à 74 550 Fcfa. Seule NESTLE CI affiche un gain plutôt faible de 0,02%, à 68 015 Fcfa.

Les secteurs « **Distribution** » et « **Transports** » totalisent de faibles volumes d'échange avec 1 682 et 1 056 titres négociés, soit 0,04% et 0,02% des transactions mensuelles du marché. Par contre, le secteur « Distribution » enregistre la plus forte hausse du marché à travers SHELL CI qui se valorise de 16,64% à 41 000 Fcfa, tout en étant le titre le plus dynamique (66,88% du volume sectoriel). TOTAL CI gagne également 2,70%, à 76 000 Fcfa tandis que BERNABE CI perd 2,22%, à 22 000 Fcfa. Dans le secteur « Transport », SDV-SAGA CI faiblit de 4,55%, à 52 500 Fcfa alors que SIVOM CI reste stable à 6 600 Fcfa.

Le **marché obligataire** affiche un volume de 360 012 titres échangés pour une valeur totale de 3,541 milliards de Fcfa. Les transactions ont été principalement réalisées sur les lignes suivantes :

- « CELTEL BURKINA 6,35% 2007-2013 » pour un volume de 100 105 titres négociés à 10 000 Fcfa, soit une valeur de 1,001 milliard de Fcfa, à la séance de Bourse du 09 février ;
- « Etat du Sénégal 5,50% 2007-2012 » pour des volumes de 100 000 et 11 400 titres transigés à 9 500 Fcfa, soit des valeurs de 950 millions de Fcfa et 108,3 millions de Fcfa, aux dates du 10 et 25 février, respectivement.
- « B IDC 5,60% 2006-2013 » pour 100 000 titres échangés à 10 000 Fcfa pour une valeur totale de 1 milliard de Fcfa, à la séance du 10 février.

## ANNONCES

### • Evénements sur valeurs (ESV)

#### 10 mars 2009 :

- Paiement des intérêts semestriels et remboursement partiel du capital de l'emprunt obligataire privé dénommé « SIFCA 6,50% 2005-2011 », soit un montant global net d'impôt de 1 585 031 250 Fcfa, dont 1 375 000 000 Fcfa de capital à rembourser et 210 031 250 Fcfa d'intérêts.
- Paiement des intérêts semestriels de l'emprunt obligataire privé dénommé « NESKO 6,75% 2007-2012 » de la Nouvelle Entreprise Salif Kossouka Ouédraogo (NESKO) pour un montant global net d'impôt de 34 897 500 Fcfa.

#### 12 mars 2009 :

Paiement des intérêts annuels de l'emprunt obligataire public dénommé « AFD 5,25% 2008-2016 » de l'Agence Française de Développement pour un montant global net d'impôt de 1 050 000 000 Fcfa.

### • Suspension de cotation de ABIDJAN CATERING

La cotation du titre ABIDJAN CATERING (symbole : ABJC) a été suspendu du 25 au 27 février en raison de l'objet de l'Assemblée Générale Ordinaire de la société convoquée le 18 mars 2009, à l'effet de délibérer sur le projet de l'Offre Publique de Retrait (OPR) dudit titre de la cote de la BRVM.

### • Admission des obligations « BACI-COBACI 6,25% 2006-2012 » aux opérations du DC/BR.

L'emprunt obligataire par placement privé émis par la Banque Atlantique de Côte d'Ivoire – Compagnie Bancaire de l'Atlantique de Côte d'Ivoire (BACI-COBACI), portant le visa du CREPMF N° EP/06-02 et intitulé « BACI-COABCI 6,25% 2006-2012 » a été inscrit dans les registres du DC/BR le 19 février 2009. Ces titres sont rattachés, à compter de ce jour, à la catégorie des valeurs non cotées et sont ainsi admis aux opérations du DC/BR. Le montant effectif de l'emprunt s'élevait à 2,5 milliards de Fcfa pour une valeur nominale de 50 millions de Fcfa.

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](mailto:cgfbrvm@orange.sn) - Site web : [www.cgfbourse.com](http://www.cgfbourse.com)