

LETTRE MENSUELLE

www.cgfbourse.com

N° 167 - Août 2013

ANALYSE BOURSIÈRE

Le marché ralentit

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) affiche un repli au terme du mois de juillet. En effet, les indices **BRVM Composite** et **BRVM 10** ont enregistré des baisses de 1,12%, à 208,53 points et de 1,96%, à 231,88 points, respectivement. Les contreperformances enregistrées du côté des secteurs « Agriculture » (-6,37%) et « Finances » (-4,31%) ont principalement entraîné le recul du marché. Par contre, les secteurs « Distribution » et « Services Publics » affichent des notes positives avec, respectivement, +4,20% et +1,17%. **La capitalisation Boursière** de l'ensemble des titres cotés s'effrite de 0,84%, à 5 061 milliards de Fcfa, celle des titres composant l'indice BRVM 10 se déprécie de 2,70%, à 3 952 milliards de Fcfa.

Le **marché des actions** totalise, en fin juillet, 4 365 828 titres transigés (contre 2 456 751 titres en juin 2013) pour une valeur totale de 7,13 milliards de Fcfa (contre 14,05 milliards de Fcfa), soit une dépréciation de 49,21% de la valeur des échanges mensuels du marché.

Le secteur « **Services Publics** » enregistre 256 045 titres négociés pour une valeur totale de 5,46 milliards de Fcfa, soit 76,55% de la valeur des transactions mensuelles du marché. Contrairement au mois de juin, CIE CI et SODE CI affichent de belles performances en progressant, respectivement, de 21,53%, à 48 005 Fcfa et de 13,94%, à 49 000 Fcfa. Le titre phare de la BRVM, SONATEL SN, perd 0,53%, à 18 900 Fcfa. A contrario, ONATEL BF s'adjuge une hausse de 3,85%, à 54 000 Fcfa. En effet, l'Office Nationale de Télécommunication du Burkina Faso a publié récemment ses résultats du 1er semestre avec un profit net semestriel de 10,8 milliards de Fcfa, en progression de 55%. Ces résultats sont le corollaire de l'accroissement du parc client mobile et du lancement de nouveaux services tels l'internet 3G, le transfert d'argent Mobicah et le téléchargement de musique.

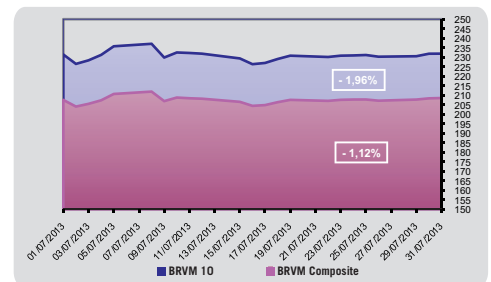
Le secteur « **Finances** » affiche 4 081 998 titres transigés pour une valeur totale de 744,13 millions de Fcfa, soit 10,43% de la valeur des échanges mensuels du marché. Le secteur est principalement affecté par les moins-values observées sur ETI (Groupe Ecobank), BOA Niger et BICI CI qui reculent de 6,67%, à 56 Fcfa, de 3,33%, à 43 500 Fcfa et de 2,43%, à 42 000 Fcfa, respectivement. Nonobstant, le repli du titre ETI, le Groupe Ecobank a enregistré, sur le 1er semestre 2013, des résultats satisfaisants. faisant état d'un produit net bancaire de 473 milliards de Fcfa, en hausse de 24% par rapport à la même période en 2012 et qui résulte principalement de la croissance organique. Le Groupe bancaire panafricain présente ainsi un résultat d'exploitation en hausse de 58%, à 99 milliards de Fcfa. La croissance de l'activité, combinée à la maîtrise des coûts, ont permis de réaliser un résultat net du 1er semestre en hausse de 95%, à 84 milliards de Fcfa contre 42 milliards de Fcfa sur la même période en 2012. En effet, les activités du Groupe au Nigeria et au Ghana continuent de croître fortement, contribuant pour plus de la moitié au résultat. Le Groupe s'attend à une amélioration de ses résultats au second semestre, période de l'exercice qui est traditionnellement beaucoup plus dynamique. Pour sa part, SAFCA CI enregistre la plus forte hausse mensuelle du marché et offre une intéressante plus-value mensuelle de 30,57%, à 32 250 Fcfa.

Le secteur « **Agriculture** » totalise 12 706 titres échangés pour une valeur totale de 328,55 millions de Fcfa, soit 4,61% de la valeur des transactions mensuelles du marché. SAPH CI, PALM CI et SOGB CI perdent, respectivement, 12,5%, à 28 000 Fcfa, 2,83%, à 17 000 Fcfa et 1,72%, à 50 000 Fcfa tandis que SICOR CI restent stable à 3 600 Fcfa.

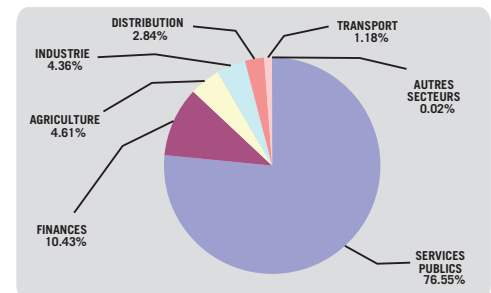
Le secteur « **Industrie** » enregistre 9 781 titres négociés pour une valeur totale de 311,32 millions de Fcfa, soit 4,36% de la valeur des échanges mensuels du marché. NEI-CEDA CI affiche la meilleure performance mensuelle du secteur avec une hausse de 22,45%, à 2 700 Fcfa. En effet, sous le contexte post-crise, la NEI-CEDA CI (Nouvelles Editions Ivoiriennes – Centre d'Édition et de Diffusion Africaines de la Côte d'Ivoire) reprend son activité principale, aidée par la réouverture d'écoles et d'universités dans tout le pays. Dans le même sillage, UNIWAX CI et UNILEVER CI offrent des plus-values mensuelles de 9,01%, à 24 200 Fcfa et de 8,11%, à 40 000 Fcfa, respectivement. A contrario, TRITURAF CI (société en liquidation), SMB CI et SIVOA CI reculent de 13,97%, à 585 Fcfa, de 13,64%, à 19 000 Fcfa et de 7,66%, à 12 000 Fcfa, respectivement.

Les secteurs « **Distribution** » et « **Transport** » présentent, respectivement, 4 247 et 933 titres transigés pour des valeurs globales de 202,61 millions de Fcfa et 84,34 millions de Fcfa, soit 2,84% et 1,18% de la valeur des transactions mensuelles du marché.

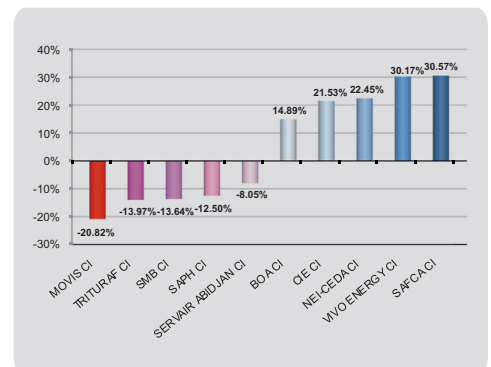
Evolution des indices - Juillet 2013



Valeurs des échanges sectoriels - Juillet 2013



Plus fortes baisses / hausses - Juillet 2013



CGF BOURSE

ISO 9001

BUREAU VERITAS

Certification



1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée

THEME DU MOIS

Les investissements alternatifs : Principes et caractéristiques principales

L'intérêt porté aux stratégies d'investissement alternatives est sans cesse grandissant. «Les marchés peuvent baisser mais aussi monter» est une phrase suffisamment familière aux investisseurs, mais avec quelle fréquence pensons-nous réellement aux phases baissières? Si la plupart des investisseurs se satisfont amplement de voir le cours de leurs actions monter toujours plus, personne ne peut prévoir avec certitude jusqu'à quel niveau une action particulière va augmenter ou, peut-être encore plus important, jusqu'à quel niveau elle va baisser.

De nombreux investisseurs essaient de déjouer ou de neutraliser le risque d'avoir choisi une action faible en achetant toute une gamme d'actions différentes, en ajoutant des obligations à leur portefeuille ou en achetant les actions de différentes sociétés sur un marché précis (BRVM, BVMAC, Ghana Stock Exchange, Nigeria Stock Exchange...) ou simplement à travers le monde. Les professionnels de l'investissement appellent ce processus la diversification et il est traditionnellement considéré comme le meilleur moyen de s'assurer que, globalement, un portefeuille engendrera une rentabilité positive.

Il est toutefois avéré que, même si un investisseur diversifie un portefeuille traditionnel d'actions et d'obligations au niveau international, cela ne suffira pas à prévenir une baisse généralisée dans un marché qui est à la baisse. La globalisation de l'économie mondiale en est une des raisons principales. Les gouvernements et les sociétés travaillent de manière croissante sur des agendas globaux - les titres figurant sur différents marchés internationaux répondent donc à des principes fondamentaux similaires. Dans le même temps, des investisseurs individuels agissent sur la base d'informations disséminées dans le monde entier en quelques secondes. Ce qui signifie qu'une baisse sur un seul marché a plus de chance de déclencher des réactions similaires sur d'autres marchés ailleurs dans le monde. Ce risque est particulièrement exacerbé lorsque le sentiment de l'investisseur suggère qu'un ou plusieurs marchés sont surévalués. Ce qui laisse augurer d'un marché baissier - voire pire, d'une récession globale.

A mesure que les investisseurs se sentaient plus concernés par ces facteurs globaux, l'intérêt pour des stratégies d'investissements alternatifs a crû. Les investisseurs sont à la recherche de stratégies d'investissement qui répondent de façon différenciée aux facteurs de marché en comparaison d'un investissement classique en actions et en obligations. En termes d'investissement, on dit que ces catégories d'actifs ne sont pas corrélées. Le terme « classes d'actifs non-corrélés » couvre toute une gamme d'investissements potentiels, y compris l'immobilier, les actions non-cotées sur le marché et les matières premières, mais aussi les stratégies d'investissements alternatifs. La corrélation montre dans quelle mesure les prix évoluent dans la même direction. On dit des actifs dont les prix évoluent plus souvent dans des directions opposées qu'ils sont « négativement corrélés ».

Avec les investissements alternatifs, le gestionnaire investit toujours, en général, dans des actions et des obligations, mais il cherche à générer de la rentabilité à partir des variations relatives entre les différentes catégories d'actifs plutôt que sur la base des aléas directionnels d'une seule catégorie. Des stratégies d'investissement non corrélés peuvent être utilisées par des investisseurs pour neutraliser ou contrebalancer le risque que la valeur d'un ou plusieurs investissements d'un portefeuille

classique d'actions ou d'obligations baisse. A cette fin, les investisseurs placent entre 5 et 20% de l'investissement total de leur portefeuille dans des investissements alternatifs afin de protéger le reste du risque de baisse.

Minimiser les risques de baisse est une des caractéristiques principales des stratégies d'investissements alternatifs. En d'autres termes, chaque gestionnaire en investissements alternatifs cherche idéalement à générer des rendements positifs sans se préoccuper de la direction du marché. Pour de nombreux investisseurs traditionnels, cette stratégie semble à première vue saugrenue. Il y a donc deux principes essentiels qui sous-tendent les investissements alternatifs :

Le premier est qu'ils doivent chercher à générer de la rentabilité quelle que soit la direction prise par le marché. On appelle souvent ce mécanisme le processus de la couverture (comme quand on couvre son risque) parce que l'investisseur cherche à protéger son portefeuille contre des pertes éventuelles.

Le deuxième principe d'un investissement alternatif concerne le rôle du gestionnaire. Ses compétences et son jugement doivent lui permettre de sélectionner quelles actions il va détenir sous forme de positions soit longues (acheteuses) soit courtes (vendeuses) afin de contrecarrer les risques du marché et générer une forte rentabilité.

L'effet de levier peut être appliqué de manière à maximiser la rentabilité. Mais dans ce cas, il est particulièrement important que les gestionnaires en investissements alternatifs évaluent bien les actions qu'ils choisissent, car les pertes, tout comme les gains, seront amplifiées par l'effet de levier.

Ces deux lignes directrices résument aussi les raisons pour lesquelles les investisseurs choisissent de placer de l'argent dans les stratégies d'investissements alternatifs. Ils veulent, tout d'abord, s'assurer qu'une partie du portefeuille est couverte afin de se protéger contre les risques de baisse. En second lieu, les investisseurs sont attirés par les compétences des gérants de fonds et le potentiel de rendements élevés.

Les gestionnaires en investissements alternatifs expliquent souvent ce qu'ils font à l'aide de deux lettres grecques, alpha et bêta. Elles sont utilisées pour décrire les deux types de risques principaux inhérents à l'investissement en actions. Alpha concerne les facteurs liés à la performance d'une action individuelle ou à l'habileté avec laquelle un gestionnaire choisit une action particulière. Quant à la lettre bêta, elle est liée aux risques du marché, ou plus particulièrement aux variations relatives des actions. Bêta indique donc dans quelle mesure le prix d'une action donnée est sensible à la variation de la Bourse dans son ensemble. Un portefeuille qui est neutre en termes de bêta devrait donc être insensible aux oscillations de la Bourse ; ce risque serait couvert.

En termes d'investissements, la fluctuation du cours d'une action est appelée sa volatilité. La volatilité est considérée comme une force négative dans un portefeuille d'investissements car elle affecte la stabilité de la rentabilité et augmente le risque que le capital investi au départ se perde. La volatilité est l'écart-type du rendement d'une action donnée (ou d'un portefeuille d'actions) par rapport au rendement moyen du secteur dont elle relève. Bêta est donc l'une des composantes principales de la volatilité.

Dans l'idéal, les stratégies d'investissements alternatifs ne vont pas seulement minimiser les risques de baisse, elles vont aussi avoir pour objectif des niveaux de volatilité bas. De nombreux gestionnaires font des analyses statistiques pour hiérarchiser les valeurs mobilières selon la rentabilité attendue et les facteurs de risque ; on appelle cela l'analyse quantitative du risque. À partir de cette analyse, ils déterminent les actions à choisir afin d'accroître le risque alpha et minimiser le risque bêta. L'analyse mathématique est généralement menée par des modèles assistés par ordinateurs (logiciels d'analyse), ce qui leur vaut l'épithète d'investissement boîte noire.

Afin que les actions soient moins sensibles aux facteurs de marché et pour augmenter leur performance, certains gestionnaires en investissements alternatifs utilisent aussi des instruments dérivés.

Rappelons qu'un produit dérivé est un instrument synthétique qui doit reproduire le même profil de rendement que l'investissement ou la transaction qu'il réplique, et ceci sans que l'investisseur soit obligé de déboursier la valeur nominale de l'actif sous-jacent. On appelle ces instruments des produits dérivés parce que leur valeur varie en fonction de la performance de l'instrument sous-jacent. Les produits financiers dérivés relèvent, pour l'essentiel, des marchés de la dette, des actions et des changes. Ces produits sont, pour le moment, plutôt absents sur le Marché Financier régional de l'UEMOA. D'une part, les produits dérivés sont utiles pour la couverture d'un portefeuille car ils permettent au gestionnaire d'établir des paramètres pour chaque investissement. D'autre part, les produits dérivés peuvent aussi être utilisés pour maximiser l'alpha d'un fonds.

LU POUR VOUS

• Les Etats de la CEDEAO mettent le cap sur la monnaie unique pour 2020

En marge de la 44^{ème} réunion ordinaire du Comité des Gouverneurs des banques centrales de la CEDEAO qui s'est tenue en fin juillet à Accra, au Ghana, le gouverneur de la BCEAO et président de ce comité a réaffirmé la volonté des décideurs politiques de faire converger les économies pour aboutir à la mise en place d'une monnaie unique d'ici 2020.

« Les objectifs fixés par les chefs d'Etat, c'est qu'en 2015, la zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest (ZMAO) doit être intégrée et avoir une monnaie unique au même titre que la zone UEMOA qui a déjà une monnaie unique et une banque centrale unique. Ensuite, à l'horizon 2020, les deux institutions à savoir l'UEMOA et la ZMAO doivent fusionner pour avoir la monnaie unique de la CEDEAO qui est l'objectif final à atteindre » a expliqué le Gouverneur de la BCEAO, Tiémoko Meyliet Koné.

Les principes directeurs de la ZMAO, qui regroupe les Etats de la CEDEAO non membres de l'UEMOA, sont la stabilité des prix, des finances publiques et une situation monétaire saine avec une balance des paiements soutenables pour chaque Etat membre de la Zone.

Source : Agence Ecofin

• Le projet de la Banque Centrale Africaine en route

La réunion du Comité conjoint de la Commission de l'Union Africaine et l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) a eu lieu jeudi 27 juin à Alger. Dans l'ordre du jour, l'examen du projet de la création d'une Banque Centrale Africaine (BCA) en vue de concrétiser l'intégration monétaire des pays du continent.

« Le Comité se penche actuellement sur l'étude portant création de la BCA pour son adoption à l'issue des débats entre les participants à cette rencontre », a précisé le secrétaire exécutif de l'ABCA, Samuel Menanga.

Si le document est validé, il sera transmis à l'Assemblée Générale des Gouverneurs des Banques Centrales qui donnera également son aval avant le passage à l'ultime étape de son adoption, celle de son examen et approbation par les chefs d'Etat de l'Union africaine (UA). L'Union africaine a inscrit parmi ses objectifs la création de trois institutions panafricaines : la Banque africaine d'investissement, le Fonds monétaire africain et la Banque centrale africaine pour concrétiser l'intégration monétaire africaine du continent.

En 2007, la Commission de l'Union africaine et l'ABCA avaient créé un comité conjoint pour l'élaboration d'une stratégie de création de ces institutions. Plusieurs réunions ont été tenues pour examiner ces projets notamment à Dakar (février 2013) et à Abuja (19 juin 2013).

Source : Financial Afrik

Pensée : *Aucun de nous, en agissant seul, ne peut atteindre le succès (Nelson MANDELA, 10 mai 1994).*

Suite Analyse boursière (Page 1)

Dans le secteur « Distribution », VIVO Energy CI, continue son ascendance sur le marché avec une notable plus-value mensuelle de 30,17%, à 44 075 Fcfa. Il convient de rappeler que le titre a réalisé une croissance de près de 50% en un trimestre, bénéficiant toujours de ses bons résultats intermédiaires et des projets structurants engagés par le directoire du distributeur de produits pétroliers basé à Abidjan. De leur côté, CFAO CI et TM CI progressent de 4,23%, à 37 000 Fcfa et de 0,39%, à 114 705 Fcfa alors que SERVAIR ABIDJAN CI, TOTAL CI et BERNABE CI se dévalorisent de 8,05%, à 18 275 Fcfa, de 5,83%, à 95 120 Fcfa et de 6,67%, à 70 000 Fcfa. Dans le secteur « Transport », MOVIS CI affiche la plus forte baisse mensuelle du marché en chutant de 20,82%, à 8 710 Fcfa tandis que BAL CI s'apprécie légèrement de 0,01%, à 100 010 Fcfa.

Le **marché obligataire** affiche 84 715 titres négociés pour une valeur totale de 833,26 millions de Fcfa. Les lignes « TPCI 6,25% 2010-2013 », « Etat du Sénégal 6,70% 2012-2019 », « BOA - CI 6,25% 2012-2017 » et « PALMCI 7% 2009-2016 » ont été les plus actives durant le mois de juillet. Notons que la ligne « TPCI 6,25% 2010-2013 » a enregistré, à la seule séance du 24 juillet, un volume de transaction de 71 428 titres (84,32% du volume mensuel du marché obligataire) à 9 900 Fcfa, soit pour une valeur globale de 707,14 millions de Fcfa, représentant 84,86% de la valeur des échanges mensuels du marché obligataire.

ANNONCES

• Evénements sur valeurs (ESV) : Remboursement de capital et paiement d'intérêts

Date	Ligne obligataire	Intérêts net à payer	Remboursement de capital	Annuité totale
15 septembre 2013	TPCI 6,50% 2011-2016	10 415 318 550	0	10 415 318 550
19 septembre 2013	TPCI 6,50% 2012-2017	6 089 384 600	0	6 089 384 600
01 octobre 2013	SOMAPP 7% 2010-2014*	55 930 000	425 000 000	480 930 000
	TPCI 7% 2010-2017	1 145 755 800	3 273 590 000	4 419 345 800
04 octobre 2013	BIDC 6,75% 2010-2017	1 263 452 280	4 666 660 000	5 930 112 280

* Emprunt obligataire non coté mais enregistré au DC/BR

• CREPMF : Signature d'une Convention de Coopération, d'Assistance et d'Echange d'informations avec la COSUMAF

Le Conseil Régional de l'Epargne Public et des Marchés Financiers (CREPMF), organe de régulation du marché financier de l'UEMOA, a signé, le 29 juillet dernier, une Convention de Coopération, d'Assistance et d'Echange d'informations avec la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF). La cérémonie de signature de ladite convention s'est tenue à Malabo (Guinée Equatoriale), en présence de Messieurs Jeremias PEREIRA et Rafael TUNG NSUE, respectivement Présidents des deux Organes.

Cette convention consacre non seulement la mise en place d'un dispositif destiné à promouvoir la coopération et l'assistance mutuelle entre les deux Autorités de régulation par le biais de consultations et d'échanges d'informations mais aussi le rapprochement des deux marchés financiers ayant en commun la même monnaie et un système juridique et judiciaire communautaire dans le cadre de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (OHADA), en vue d'une intégration financière plus forte.

Source : CREPMF

• Marché des assurances : African Trade Insurance Agency annonce son déploiement en Afrique de l'Ouest



Au premier semestre de l'année, l'African Trade Insurance Agency (ATI) annonce avoir multiplié par deux le montant des primes brutes encaissées, 6 millions \$US (ndlr : environ 2,95 milliards de Fcfa), soit une augmentation de 100% par rapport au premier semestre 2012.

Pour saisir d'autres opportunités de croissance en Afrique, George Otieno (photo), Directeur Général de l'ATI, a ouvert des discussions de partenariat avec des institutions régionales de l'Afrique de l'Ouest. « Nous menons actuellement des pourparlers avec la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) afin d'accroître notre présence dans la région » a indiqué le DG de l'ATI.

L'ATI est actuellement présente dans 10 pays africains, dont Madagascar, le Kenya, l'Ouganda, la Tanzanie, le Malawi, la Zambie, le Burundi, la République Démocratique du Congo, le Malawi et le Rwanda.

Institution financière multilatérale fondée en 2001, l'ATI a pour vocation de sécuriser le commerce, les transactions de commerce en Afrique à travers des produits et services de couverture de risques répondant aux besoins des investisseurs, des banques, des entrepreneurs et des sociétés d'exportation et d'importation (traders).

L'ATI offre principalement les produits suivants : l'assurance-crédit (Whole Turnover, Single Obligor), l'assurance du risque politique et l'assurance contre les actes de violence politique, de terrorisme et de sabotage.

Source : Agence Ecofin