

ANNUEL BOURSIER 2013



INTERMEDIATION BOURSIERE - PROJECT FINANCE - STRUCTURED FINANCE - PRIVATISATIONS - CONSEILS &
INGENIERIE FINANCIERE - MARCHES DES CAPITAUX - TITRES & OPERATIONS

Janvier 2014

Annuel Boursier

2013



Avant Propos

Nous avons le plaisir de vous annoncer le changement de dénomination sociale de BMCE Capital Cameroun qui est devenue FINANCIA Capital depuis le 1er Octobre 2013.

Ce changement de dénomination sociale intervient dans le cadre du renforcement de notre orientation vers une expertise financière dans le domaine des mines, des infrastructures, de l'énergie, dans les partenariats publics privés et dans les marchés de capitaux.

FINANCIA Capital bénéficie de tout le savoir faire et du capital humain de BMCE Capital Cameroun notamment de la compétence, de l'expertise de ses équipes, et de ses références avérées dans les financements structurés.

Pour cette quatrième édition de l'Annuel Boursier, nous restons fidèles à son objectif de contribuer à l'approfondissement de la compréhension des évolutions des marchés boursiers en Afrique Centrale.

Nous consacrons une section de cette édition à une analyse du secteur immobilier au Cameroun compte tenu du rôle essentiel que joue ce secteur clé dans le paysage économique.

Bien que certains calculs et projections proviennent de nos analystes, la majeure partie des données compilées dans cet Annuel Boursier sont pour la plupart des informations publiques obtenues de plusieurs sources.

Pour des explications plus détaillées, n'hésitez pas à nous contacter aux adresses spécifiées à la fin de la publication.

Serge Yanic NANA
Président Directeur Général



Sommaire

Tendances des Marchés Internationaux	05
Cameroun	07
• Agrégats macroéconomiques.....	07
• Douala Stock Exchange.....	09
• Stock Files 2013.....	11
• Le Paysage du secteur Immobilier au Cameroun.....	18
Afrique Centrale	28
• Agrégats macroéconomiques.....	28
• Stock File	31



Annuel Boursier 2013

Tendances des Marchés Financiers Internationaux en 2013

Principaux Indices (% variation)	2010	2011	2012	2013
MSCI World	9,0	-7,4	12,2	24,1
MSCI Emerging Markets	16,8	-20,0	15,1	-5,7
S&P500 Composite	11,7	0,0	11,5	29,6
ZE : Eurostoxx	0,3	-18,1	15,2	17,9
Allemagne: DAX	16,1	-14,7	29,1	25,4
France : CAC40	-2,2	-17,9	14,6	17,9
UK : FTSE 100	10,6	-6,7	6,3	14,1
Espagne : IBEX 35	-17,4	-13,4	-5,1	21,4
Japon : Nikkei 2225	-3,0	-17,2	22,9	56,7
Afrique du Sud : JSE Africa	17,2	-0,7	23,1	21,4
Inde : Bombay Sensex 30	17,6	-24,2	25,8	9,7
Israël : Tel Aviv 100	15,4	-20,1	7,1	13
Douala Stock Exchange	5,7	14	6	+23

Sur fond d'apaisement de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, ce sont surtout les fluctuations des anticipations quant à l'orientation de la politique monétaire américaine qui ont influencé les évolutions sur les marchés financiers mondiaux en 2013.

La reprise économique qui s'est dessinée dans les économies avancées est restée discrète, notamment en raison de la consolidation budgétaire aux États-Unis. La progression de l'activité s'est essouffée dans les économies émergentes, où elle a été affectée à la fois par le tarissement des entrées de capitaux et par des facteurs conjoncturels, mais aussi par une tendance à la baisse de leur croissance potentielle

Dans la zone euro, le PIB a reculé de 0,4 % en 2013, vu le faible niveau qu'il affichait au début de l'année. Le redressement survenu par la suite s'est opéré à des vitesses variables dans les différents États membres, la récession s'atténuant dans les pays sous programme d'ajustement. Ces derniers ont poursuivi la correction des déséquilibres macroéconomiques, budgétaires et financiers mises au jour par la crise financière.

En 2013, le marché actions a réalisé les meilleures performances depuis la crise 2008-2009. Le marché des introductions en bourses a bondi de 30% à 118 Mds €.

Le marché du crédit dans son ensemble a connu une performance moyenne au courant de l'année 2013.

L'investment grade affiche un rendement faible de 2,5% en Europe (-1,5% aux États-Unis) principalement dû à une forte exposition au risque de taux (la FED a annoncé une réduction de sa politique d'assouplissement quantitatif, QE3).

Sur le segment High Yield, la performance réalisée (+10% dans la zone Euro, +7,53% aux États-Unis) a été tirée par un risque de défaut bas, une croissance économique solide et un prix des actions élevé.

La situation sur le marché du travail a continué de se détériorer dans la zone euro, et l'inflation s'est nettement ralentie, revenant à 1,4 % en moyenne annuelle.

Dans ce contexte, la BCE a continué à offrir aux banques toutes les liquidités dont elles avaient besoin en échange de garanties suffisantes, pour pallier aux inégalités qui ont persisté entre les pays relativement à l'accès des établissements de crédit au financement de marché.

Face à la langueur persistante de l'activité économique, à la faiblesse des tensions sous-jacentes sur les prix et à l'atonie des développements monétaires, le Conseil des Gouverneurs a décidé de procéder à deux réductions du taux des opérations principales de refinancement, respectivement en mai et en novembre, qui ont ramené celui-ci à 0,25 %.



Annuel Boursier 2013

Tendances des Marchés Financiers Internationaux en 2013

■ Signaux d'amélioration

D'après le rapport 2013 de la Banque Nationale de Belgique, la décélération de la croissance du PIB mondial en 2013 s'expliquerait dans une large mesure par le ralentissement plutôt généralisé observé dans les économies émergentes.

Dans les pays de la périphérie européenne, les chiffres de la croissance ont été meilleurs que prévu. La sortie de la récession économique semble acquise, mais il est encore trop tôt pour parler de reprise économique.

Les négociations d'accords pour une Union Bancaire européenne sont en cours.

Aux Etats-Unis, un compromis budgétaire a été trouvé entre Républicains et Démocrates. Dans l'ensemble, l'économie américaine donne des signes nets d'amélioration, notamment la baisse du chômage, l'assainissement des bilans des ménages et du secteur financier, la relance des investissements des entreprises, quoique timide.

Les changements effectués à la présidence de la Réserve Fédérale (Ben Bernanke remplacé par Janet Yellen) n'impacteront pas la politique de la FED qui continuera à œuvrer au maintien des taux d'intérêt au plus bas aux Etats-Unis et à user de la planche à billets (QE) pour financer l'économie, bien qu'à une moindre échelle.

En Chine, la croissance en baisse (+7% principalement due à la concurrence des Etats

périphériques) appelle les autorités à de nouveaux défis. Principalement de la refonte du modèle économique (en s'orientant vers la production de produits à plus forte valeur ajoutée), la réduction de sa dépendance aux marchés extérieurs, la réduction de la part d'investissements publics (60% du PIB), et la régulation du système financier.

Au Japon, la croissance (+2,6%) a été favorisée par la stratégie du premier ministre conservateur Shinzo Abe.

Cette stratégie dénommée « Abenomics », constituée de « trois flèches » (des dépenses budgétaires de relance, une politique monétaire

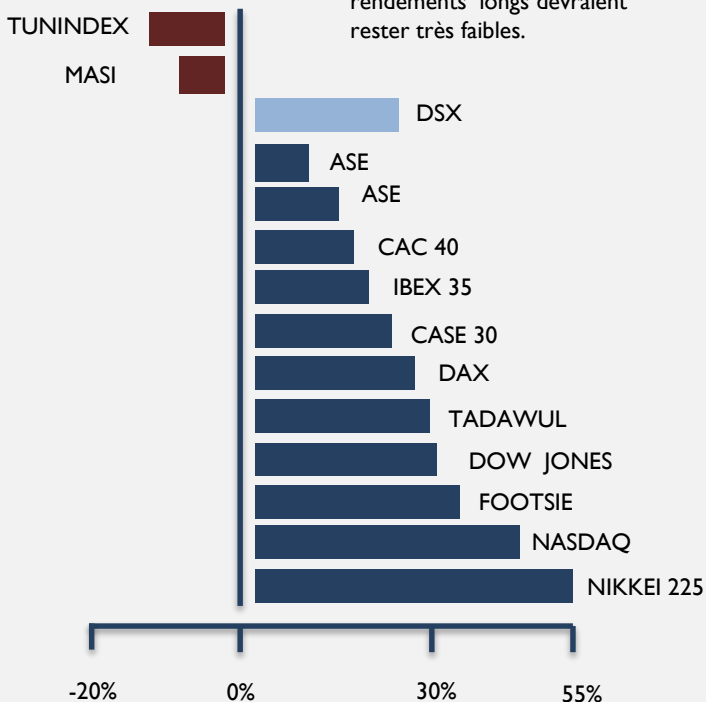
ultra-accommodante et des réformes structurelles pour donner plus de possibilités aux entreprises) sera poursuivie en 2014.

■ Rendements négatifs

Le déclin des valeurs refuges s'est matérialisé par la contre-performance des obligations d'Etat US et allemandes.

La chute du cours de l'or a également été observée. Il a connu sa baisse la plus importante en 30 ans (-28% à 1.190 USD l'once), sous l'effet surtout de la reprise économique, de faibles risques d'inflation et du ralentissement de l'économie chinoise.

En 2014, les taux d'intérêt et les rendements longs devraient rester très faibles.



Cameroun

Agrégats Macroéconomiques

Agrégats Macroéconomiques

■ Croissance soutenue, mais insuffisante

La croissance économique estimée en 2013 à 4,9 % a été soutenue par une reprise de l'activité pétrolière.

Les prévisions pour 2014 (4,9%) confirment une poursuite de la croissance de l'économie, mais restant à un niveau insuffisant.

Suivant les critères de l'OMD, une croissance moyenne de 7% est requise sur une décennie pour réduire la pauvreté de moitié, à l'horizon 2020.

■ Climat des Affaires

Le classement du Cameroun dans l'édition 2014 du rapport Doing Business de la Banque Mondiale indique qu'il occupe le 168ème rang sur 189 économies.

Cette détérioration du climat des affaires révèle un relâchement des actions qui avaient été entreprises en 2012 pour améliorer l'environnement des affaires du pays, et qui s'étaient fait ressentir en 2013.



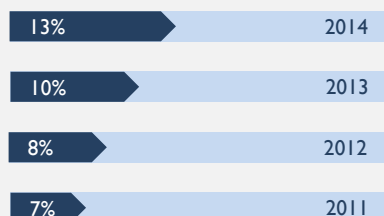
■ Une inflation contenue

La consolidation de la croissance de 2013 risque d'entraîner une hausse de l'inflation de 2,9 %, faiblement maintenue en dessous de la limite communautaire de 3 %. On note une forte hausse des prix des produits alimentaires et des dépenses liées à l'énergie, et à l'enseignement. Le Gouvernement poursuit ses efforts de réduction de l'envolée des prix, notamment via la subvention des produits pétroliers à la pompe.

■ Endettement maîtrisée

Au 30 septembre 2013, l'encours de la dette publique du Cameroun est estimé à FCFA 2 416 milliards, soit une diminution de 0,1% en glissement trimestriel et une augmentation de 11% en glissement annuel. A la fin du troisième trimestre 2013, cet encours était composé de 68,6% de dette extérieure (FCFA 1 657 milliards) et 31,4% de dette intérieure (FCFA 759 milliards). FCFA 285 milliards de nouveaux engagements ont été enregistrés sur les 9 premiers mois 2013 pour le financement des routes Kumba-Mamfé et divers projets

Encours de la dette extérieure / PIB



agropastoraux.

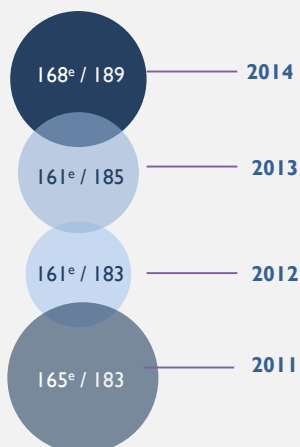
Au 31 Décembre 2013, le service de la dette représente 16,4% du PIB.

■ Perspectives budgétaires

Le budget 2014 se caractérise par un équilibre dans les estimations des ressources et des emplois à hauteur de FCFA 3 312 milliards contre FCFA 3 236 milliards pour l'exercice fiscal 2013. Cette augmentation du budget s'explique par une hausse des revenus projetés dont les sources majeures sont :

- Revenus non pétroliers: FCFA 1 985 milliards ;
- Revenus pétroliers : FCFA 718 milliards ;
- Les emprunts: FCFA 274 milliards ;
- Émission obligataire : FCFA 280 milliards ;
- Dons et emprunts : FCFA 55 milliards.

Classement Doing Business



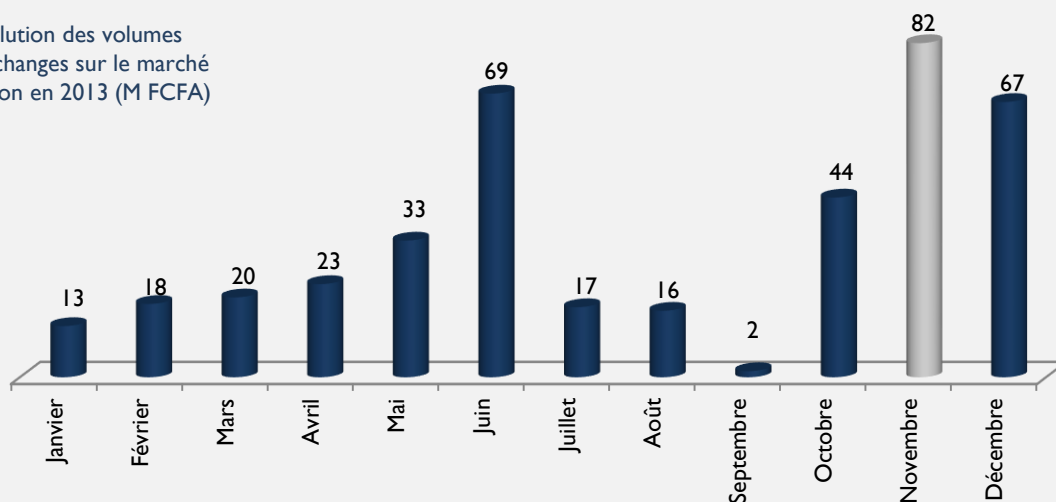


Cameroun

Douala Stock Exchange

Douala Stock Exchange

Evolution des volumes d'échanges sur le marché action en 2013 (M FCFA)



Evolution des Echanges: Volumes encore en hausse

L'année boursière 2013 totalise un volume de transactions sur le marché des actions de FCFA 403,9 millions, soit une hausse de 19,2% par rapport à l'année 2012 (FCFA 339 Millions). La volumétrie indique une tendance haussière, sur le schéma de 2012, après quatre années consécutives de baisse.

Le marché affirme encore un profil demandeur comme le montre la progression de la capitalisation du marché et la hausse constante des volumes d'échanges sur le compartiment action.

L'essentiel des négoce a porté sur le titre Socapalm. Avec un taux de cotation de 50%, le titre a représenté 47% du volume annuel des échanges globaux sur le marché secondaire actions. La valeur globale des transactions est de FCFA 188 millions.

SAFACAM a représenté 19% de parts de marché (vs. 32% en 2012), avec 1206 titres échangés durant l'année. SEMC enfin a été une fois de plus, malgré une hausse des volumes échangés, le dernier au classement de l'activité (21% vs. 1% en 2012).

■ Liquidité dégradée

En 2013, le ratio de liquidité s'est dégradé. Les titres SOCAPALM et SEMC ont été les plus liquides. SEMC enregistre un taux de cotation en nette progression: 31% (vs. 10% en 2012).

En 2013, le ratio de liquidité est de :

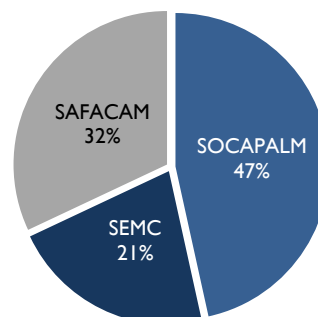
- 0,15% pour Socapalm;
- 0,12% pour Safacam ;
- et de 0,31% pour SEMC.

Le ratio global de liquidité est passé de 0,05% en 2011, à 0,23% en 2012 et à 0,16% en 2013 traduisant une évolution en dents de scie à des niveaux généraux de liquidité très bas.

■ Capitalisation : Maintien au dessus de la barre des 100 Mds.

La capitalisation du marché (Actions) se maintient au dessus de la barre des FCFA 100 Mds, affichant FCFA 134 Mds à fin 2013 contre 109 Mds à fin 2012. Cette évolution indique une performance annuelle de +23%, la plus importante des cinq dernières années, portée par la forte hausse de Safacam (+48%) et de Safacam (+41%).

Répartition des volumes d'échanges par valeur (FCFA)



Annuel Boursier

2013



Cameroun

Stock Files - DSX



Stock Files : SEMC (1/2)

Note sur les développements récents de la valeur et le secteur :

SEMC, le Leader de l'eau minérale au Cameroun a annoncé un chiffre d'affaires en baisse (-2%) pour la seconde année consécutive depuis son accession à la cote, et un résultat de FCFA 106 millions. Cette baisse, moins importante que celle de 2012 à -11% des ventes, traduit une intensification de la concurrence démarrée en 2011. Les efforts commerciaux déployés par le management de la société ont permis de réduire le gap accumulé en 2012. Néanmoins un retour à la normale n'est envisageable que d'ici fin 2014. A la bourse, le cours du titre a enregistré sur l'année une hausse de 9%, distribuant un dividende de FCFA 2.303 par actions, soit un yield de 2%. Nos prévisions d'exploitation à fin 2014 sont revues à la baisse, tablant sur un chiffre d'affaires prévisionnel de FCFA 8,8 Mds pour un résultat net positif de FCFA 88 millions.

Actionnariat :

Flottant :	20%
Nestlé Waters France :	5.65%
SABC :	56.84%
SNI :	17.48%
Autres privés :	0.03%

Capitalisation boursière moyenne
52weeks: 2013

FCFA 11,2 Mds

Performance (SEMC/Marché) :

Year on Year : +10%/ +x% YTD
Taux de cotation : 22,5%
+ Haut sur l'année : FCFA 130 001
+ Bas sur l'année : FCFA 109 999
CMA 52 Weeks : FCFA 121 990

Dividendes nets par actions : FCFA
2.303

Ratios de valorisation 2013P:

PER₂₀₁₃: 50x
P/B₂₀₁₃: 3.9x
Yield₂₀₁₃: 2%
ROE₂₀₁₃: 7%
Recommandation: Conserver

■ Présentation de la Société

La Société des Eaux Minérales du Cameroun (SEMC) qui produit l'eau minérale naturelle sous la marque Tangui est une filiale des Brasseries du Cameroun. Elle est créée le 16 janvier 1979 et démarre la production et la commercialisation de l'Eau Minérale Naturelle Tangui en octobre 1983. Située à 70 km au Nord-Ouest de Douala, l'usine SEMC est installée sur une superficie de 3 hectares. Dans un secteur où la concurrence s'intensifie désormais tous les ans, l'eau Minérale Tangui conserve jusqu'à présent son leadership en termes de parts de marché sur le marché camerounais.

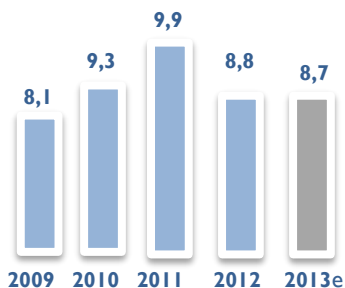
C'est en 2006 que la société rentre en bourse suite à une offre publique de vente de la Société Nationale d'Investissement. La SNI cède une partie de ses titres par un appel public à l'épargne sur le marché financier camerounais alors nouvellement créé. SEMC est ainsi la première entreprise à avoir rejoint la cote de la DSX, et la première valeur cotée sur un marché en Afrique Centrale.

■ Estimations à fin 2013

Au terme de l'année 2013, le chiffre d'affaires de SEMC devrait s'inscrire à FCFA 8,7 Mds, contre FCFA 8.8 Mds à fin 2012, soit une baisse de 2%, un repli s'inscrivant dans la tendance qu'affiche le titre depuis 2010.

Outre le repli des ventes, le Résultat d'Exploitation 2013 devrait supporter l'impact négatif du retour à la hausse des prix des intrants. Il devrait donc passer à FCFA 547 millions, sans pour autant revenir aux niveaux historiques (pour rappel en 2012 l'EBIT avait chuté de -60%).

Evolution du chiffre d'Affaires (Mds de FCFA)



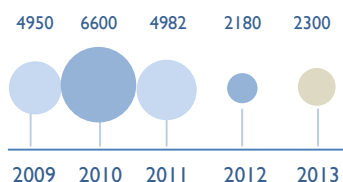
Stock Files : SEMC (2/2)

La liquidité du titre s'est améliorée, passant d'un taux de cotation de 1% à 22,5% entre 2012 et 2013.

SEMC pourrait distribuer un dividende net par action de 2.300 FCFA en 2014, en maintenant notamment un payout de 100%.

Le chiffre d'affaires projeté à fin 2014 devrait repasser au dessus des FCFA 9 Mds.

Evolution des dividendes / Action distribués (FCFA)



Cette hausse de l'EBIT devrait logiquement impacter à la hausse le résultat net annuel qui devrait s'inscrire d'après nos calculs à FCFA 106 millions, contre FCFA -50 millions un an plus tôt.

■ Analyse Boursière

Sur la base des résultats que nous projetons pour fin 2013, le titre SEMC affiche en terme de valorisation ajustée un PER2013 de 50x et un P/B qui se maintient à 3,5x. Ce, pour un ROE qui s'est dégradé, passant de 23% (2012) à 7%, traduisant une rentabilité pour les actionnaires insuffisante.

La société reste néanmoins désendettée, maintenant son gearing à 0% à fin 2013.

■ Analyse de la liquidité

Depuis le repli observé en 2011, mettant fin à 5 années de hausse consécutive, le titre SEMC marque un nouveau repli de 2%, affichant une performance annuelle de son cours boursier de + 10%.

Les indicateurs de liquidité sur le titre SEMC se sont considérablement améliorés.

Le taux de cotation est passé de 1% en 2012 à 22,5% en 2013.

En effet, le volume annuel des transactions est passé de FCFA 583 mille à FCFA 86 millions représentant près de 21% du volume des échanges globaux du marché secondaire.

■ Perspectives à fin 2014 :

Au vue du trend des performances de la valeur SEMC sur les trois dernières années, il se dégage un TCAM négatif de -2%.

Nos projections de résultats à fin 2014 tablent donc sur un nouveau repli du chiffre d'affaires.

En prenant en compte les efforts marketing actuellement déployés par la société depuis 2012, et qui se poursuivent; le Management de SEMC devrait pouvoir défendre les parts de marché qu'elle détient actuellement.

Pour 2014, nous projetons un chiffre d'affaires de FCFA 8,7 Mds. En retenant une marge opérationnelle de 5%, nous obtenons un EBIT prévisionnel de FCFA 454 Millions avec des charges opérationnelles alourdies par les dépenses marketing croissantes auxquelles doit actuellement se plier la société.

On devrait dans cette perspective obtenir un résultat net positif à FCFA 88 millions, pour une marge nette faible quasiment nulle (0,5%).

Stock Files : SAFACAM (1/2)

Note sur les développements récents de la valeur :

Safacam a signé une très bonne performance annuelle avec une hausse de 48% en 2013. La liquidité du titre s'est considérablement améliorée avec un taux de cotation du titre passé de 20% à 31,2%. Les résultats financiers en légère hausse permettent d'obtenir des ratios de valorisation attractifs. Nous présentons nos prévisions à fin 2014 avec un chiffre d'affaires prévisionnel de FCFA 15 Mds (en hausse de 11% portés par la hausse du prix de l'huile de palme brute de FCFA 500 à 525) pour un résultat net prévisionnel de 4.9 Mds (+1,5%). Les dividendes distribués en 2013 sont de FCFA 13 108 par action, un yield exceptionnel de 15%, de loin le plus attrayant du marché, qui conforte Safacam comme la valeur la plus attractive de la cote.

Actionnariat :

Flottant : 20%
SNI : 11.16%
Groupe BOLLORE : 68,84%

Capitalisation boursière moyenne
52w 2013: 43Mds FCFA

Performance (SAFACAM/Marché)

Year on Year : +48,3%/ +x% YTD

Taux de cotation : 31,2%
+ Haut sur l'année : 132 001 FCFA
+ Bas sur l'année : 86 331 FCFA
CMA 52 Weeks : 106 724 FCFA

Dividendes nets par actions :
13.108 FCFA

Ratios de valorisation :

PER₂₀₁₂: 3,3 x
P/B₂₀₁₂: 11x
Yield₂₀₁₂: 10%
ROE₂₀₁₂: 27%

Recommandation: Conserver

■ Présentation de la Société

La Société Africaine Forestière et Agricole du Cameroun (SAFACAM) a pour principale activité l'exploitation des plantations d'hévéa et de palmier à huile, la commercialisation d'huile de palme et de caoutchouc ainsi que l'import-export de ces produits.

SAFACAM est créée en 1962. Les premières plantations de palmiers ont été installées en 1974, et les premières récoltes furent enregistrées en 1978. La société est détenue à hauteur de 68,8% par le Groupe Bolloré.

Elle possède actuellement une huilerie dotée d'une capacité de 20t de régime par heure ainsi qu'une usine à caoutchouc qui bénéficie d'un programme d'extension depuis 2009.

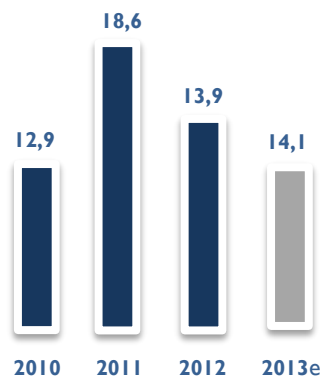
SAFACAM entre en bourse en 2008 suite à une Offre Public de Vente (OPV) de la SNI qui procède à la cession partielle de ses parts (64%) soit 82 000 actions sur les 128 998 qu'elle détient.

■ Estimations à fin 2013

D'après nos estimations, au terme de l'année 2013, le chiffre d'affaires de SAFACAM devrait s'inscrire à FCFA 14,1 Mds, et donc afficher une faible hausse de 1% par rapport à fin 2012 (FCFA 13,9 Mds). Nous avons ainsi revu ces estimations à la baisse afin de prendre en compte la baisse de la production constatée depuis le second semestre 2012, et qui est couplée à la baisse globale des prix du caoutchouc.

Le Résultat Net estimé à fin 2013 devrait rester sous la barre des 5 Mds FCFA (à 4,8 Mds) empiré par une hausse des dotations aux amortissements, suite au programme d'investissements ayant démarré en 2011.

Evolution du chiffre d'Affaires (Mds FCFA)



Stock Files : SAFACAM (2/2)

SAFACAM a eu une performance des cours de 200% sur 3 ans.

Ses ratios de valorisation demeurent les plus attractifs du marché

Nos prévisions établissent un chiffre d'affaires prévisionnel à fin 2014 à FCFA 14.3 Mds.

■ Analyse Boursière

En 2013, Safacam signe une fois de plus une excellente performance de la cote avec une hausse de 48% (déjà +59% en 2012).

Malgré cette forte hausse des cours (200% en 3 ans), les ratios de valorisation demeurent assez attractifs, traduisant des performances financières satisfaisantes.

Avec un dividende net croissant depuis cinq ans, nous estimons qu'avec un pay-out de 100%, les dividendes prévisionnelles 2013 distribuables en 2014 pourraient atteindre FCFA 13 860 (contre FCFA 12 700 en 2012), soit un yield de 10%.

Les ratios de valorisation de Safacam, bien qu'en léger repli suite à la hausse des cours, restent soutenables. Ils révèlent un PER et un P/B 2013 respectivement de 11x et de 3x pour une rentabilité des fonds propres (ROE) de 27%.

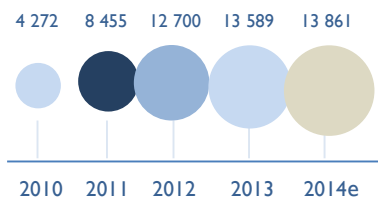
Le titre paraît donc encore cette année à l'instar des précédentes, comme la meilleure opportunité de placement sur le compartiment des actions.

■ SAFACAM et le Marché

La liquidité du titre s'est améliorée, passant de 20% à 31,2% de taux de cotation, pour un volume annuel des échanges qui passe de FCFA 122 millions en 2012 à FCFA 129 millions.

Le titre est donc en tête du peloton de la liquidité, représentant 32% des échanges de l'année 2013 sur le marché secondaire.

Evolution des dividendes / Action distribués (FCFA)



■ Perspectives :

La bonne tenue de ce secteur d'activités au premier semestre 2013 nous autorise à préserver nos prévisions de croissance sur la valeur Safacam à fin 2014. L'émetteur indique poursuivre son programme d'extension et de renouvellement des plantations de palmiers et d'hévéas.

Nous comprenons que la volatilité du marché du caoutchouc, a eu un impact sur les activités de la société en 2012 et 2013 (premier semestre). Nous avons conservé nos projections sur un TCAM des six dernières années d'exploitation qui présente par ailleurs une tendance relativement constante.

Nos prévisions établissent un chiffre d'affaires prévisionnel à fin 2014 de FCFA 14,3 Mds. La structure des charges observée nous permet pour ce niveau de chiffre d'affaires de dégager un résultat net prévisionnel de FCFA 4,9 Mds pour une marge nette de 35%, ce qui traduirait une progression de 2% par rapport à fin 2013.

Evolution du Résultat Net (Mds FCFA)



Stock Files : SOCAPALM (1/2)

Note sur les développements récents de la valeur :

Socapalm demeure en 2012 la valeur la plus liquide du marché avec un taux de cotation en hausse à 50%. Le titre a constitué l'essentiel du volume des échanges de l'année (47%) mais aura signé la pire performance annuelle de la cote avec une performance de +10%. Les résultats financiers publiés pour le compte de l'année 2013 font état d'une hausse de l'activité commerciale de l'ordre de 18% et un résultat Net en hausse de 20% à FCFA 4,3 Mds. Les ratios de valorisation et de rendement de la valeur restent faibles avec un yield à 4% et un ROE de 8%. Nous projetons à fin 2014, une amélioration du chiffre d'affaires de 3% à FCFA 43 Mds, et un Résultat Net en hausse de 9% à FCFA 4,7 Mds.

Actionnariat :

Flottant : 17%

PALMCAM : 57%

Etat du Cameroun : 23%

SOCIPALM: 3%

Capitalisation boursière moyenne 2013: FCFA 61.5 Mds

Performance (Socapalm/Marché) :

Year to date : +10%

+ Haut sur l'année : FCFA 46 000

+ Bas sur l'année : FCFA 39 998

CMA 52 Weeks : FCFA 43 999

Taux de Cotation : 50%

Volume moyen / séance : FCFA 1.362.632

Ratios de valorisation :

PER₂₀₁₃: 16x

P/B₂₀₁₃: 1,3x

Yield₂₀₁₃: 4%

ROE₂₀₁₃: 8%

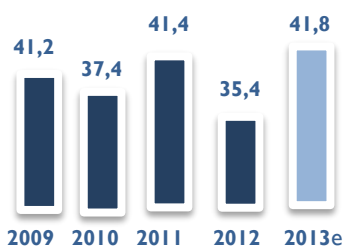
■ Présentation de la Société

La Société Camerounaise de Palmeraies a été créée en 1968 et rachetée à l'Etat camerounais en juin 2000 par la Société Palmeraies du Cameroun (PALCAM), qui en acquiert 70% des parts, l'Etat camerounais conservant 27%.

Sa principale activité est la production d'huile de palme. Elle détient à son actif cinq plantations de palmiers à huile dans les régions du Littoral, du Centre et du Sud, soit une superficie d'environ 32.000 hectares.

La SOCAPALM est le premier producteur d'huile de palme au Cameroun, avec environ 40% du marché intérieur de l'huile brute.

Evolution du chiffre d'Affaires SOCALAM (Mds FCFA)



Elle dispose en plus, de 5 usines d'extraction et d'une unité de transformation pour l'huile raffinée.

Depuis 2008, la SOCAPALM a entrepris la diversification de son activité en s'orientant dans la culture de l'hévéa.

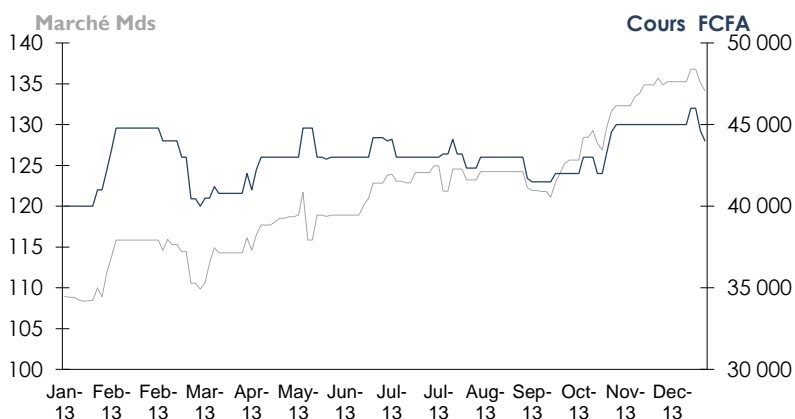
■ Estimations à fin 2013

Après une année 2012 en berne, l'activité en 2013 a repris sous la direction de Yanick Vernet dès le mois de Juin.

A fin 2013, le chiffre d'affaires de SOCAPALM devrait s'inscrire en hausse de 18% par rapport à fin 2012, passant de FCFA 35 Mds à 41 Mds, induit par une augmentation de la production et de l'achat des régimes (respectivement +22% et +14%) et, entraînant une progression de la production d'huile de palme brut (+19%) et d'amandes de palmistes (+17%).

La reprise du chiffre d'affaires devrait par ailleurs entraîner une remontée du Résultat d'Exploitation de 45% passant de FCFA 5,3 Mds à FCFA 7,7 Mds.

Stock Files : SOCAPALM (2/2)



Le taux de cotation passe de 40% à 50% des séances.

Le titre bénéficie toujours du soutien de son contrat de liquidité signé avec son PSI spécialiste pour dynamiser le cours.

A fin 2013, le titre totalise l'essentiel du volume avec FCFA 188 millions, soit 47% des négociations sur le marché

■ Perspectives :

Nous prévoyons à fin 2014, un retour à la hausse du niveau de la production de l'ordre de 3% avec un chiffre d'affaires qui devrait avoisiner les FCFA 43 Mds (41 Mds à fin 2012). Quelques faits confortent l'optimisme de cette projection :

i) La consolidation de plus en plus importante de l'apport des actifs de la plantation d'Edéa ayant démarré en 2011.

ii) Le renforcement de la production couplé à un ajustement haussier du prix des palmistes.

Le Résultat des Activités Ordinaires avant impôt devrait atteindre les FCFA 8,2 Mds, soit une hausse de 15%.

Nous projetons un Résultat Net de FCFA 4,7 Mds, en hausse de 9% par rapport à fin 2013, avec une marge nette de 11%.

Le Résultat net 2013 devrait lui aussi connaître une embellie, mais dans des proportions moindres (20%), passant de FCFA 3,6 Mds à fin 2012 à FCFA 4,4 Mds à fin 2013.

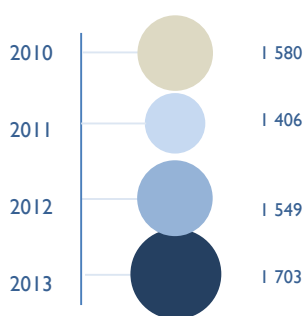
■ Analyse Boursière

L'année boursière de Socapalm s'est clôturée en 2013 au cours de FCFA 43 999, avec une performance annuelle de 10%. Les résultats estimés 2013 établissent un PER et un P/B respectivement de 16x et 1,3x pour un ROE 2013 de 8%.

Les dividendes 2013, distribués en 2014 devraient rester en dessous des FCFA 2 000 par action, indiquant un yield de 5%, en dessous de la moyenne du marché.

La politique de désendettement de Socapalm se maintient, permettant au gearing d'atteindre désormais 17% (contre 18% un an plutôt).

Evolution des dividendes par Action distribués (FCFA)



Evolution du Résultat net SOCAPALM (Mds FCFA)



Cameroun – Etude Sectorielle

Le Paysage du Secteur Immobilier camerounais

SOMMAIRE :

Le Paysage du secteur de l'immobilier au Cameroun

Section 1 Présentation du Secteur

1. Le secteur du BTP camerounais : chiffres clés
2. Acteurs et rôles
3. Apport du secteur du BTP à la croissance économique
4. Contribution du secteur du BTP à la création d'emplois

Section 2 Analyse de l'offre et la demande de logements

1. Offre de logements
2. Demande de logements
3. Cout du logement
4. Perspectives de développement du secteur immobilier camerounais

1 - Le secteur du BTP camerounais : chiffres clés

Le secteur du BTP est l'un des plus dynamiques du tissu économique camerounais. Sa participation à la croissance du PIB ne cesse de se raffermir et c'est l'un des secteurs les plus attractifs en matière d'investissement et donc de plus en plus créateur d'emplois.

1.1 Apport du secteur du BTP à la croissance économique

La valeur ajoutée du secteur du BTP a connu une croissance irrégulière mais remarquable au cours des 5 dernières années. La croissance de la valeur ajoutée du secteur est passée de 0,87% en 1999 à 3,4% en 2011. Elle a enregistré son plus haut niveau en 2009 avec 5% du PIB grâce en partie aux efforts du Gouvernement visant la maintenance et l'extension du réseau routier et une hausse des grands travaux structurants.

1.2 Part du secteur du BTP dans l'investissement national

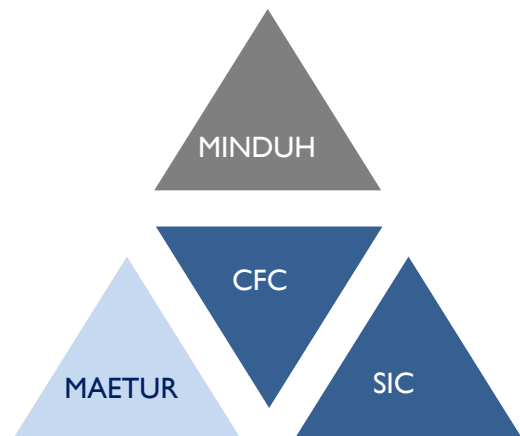
Le secteur du BTP est considéré comme l'un des secteurs les plus attractifs en matière d'investissements. Il contribue pour près d'un quart à la FBCF globale. Son poids est même passé à 25,4% de la FBCF globale en 2011.

1.3 Contribution du secteur du BTP à la création d'emplois

Le secteur du BTP est l'un des secteurs les plus importants en matière de création d'emplois. Il convient de signaler à ce niveau que l'emploi dans le secteur du BTP demeure fortement influencé par la conjoncture et le statut temporaire d'une grande partie de la main d'œuvre d'exécution. Il est, en partie, informel et donc difficilement chiffrable. Par ailleurs, le taux d'encadrement dans ce secteur est parmi les plus faibles des différents secteurs de l'économie. Un besoin de formation important s'y fait sentir et conditionne les gains de productivité recherchés dans le secteur. En effet, sur le plan de la qualification des effectifs, le secteur du BTP fait largement appel à une main d'œuvre non ou peu qualifiée. Ainsi, plus de 2/3 des employés du secteur n'ont pas un niveau scolaire secondaire.

2 – Acteurs et rôles

Dans le paysage du secteur immobilier camerounais, on peut identifier un nombre d'acteurs clés dans le dispositif mis en place par le Gouvernement pour résorber la problématique du logement.



Le Ministère du Développement Urbain et de l'Habitat (MINDUH):

Il définit la politique d'urbanisme et la stratégie de développement de l'habitat au niveau national. Il définit une politique appropriée et efficace de logements en général et sociaux en particulier. Il assure la régulation et la réglementation, les subventions et l'orientation, ainsi que la création d'institutions spécialisées.

Les autres ministères sectoriels : Ils assurent une facilitation de l'accès à la propriété foncière, ce en fonction des projets et de leurs caractéristiques.

La MAETUR :

C'est une entreprise publique chargée de viabiliser et de commercialiser des terrains divisés en lots. Elle est donc en charge d'assurer l'aménagement et de mettre à la disposition des demandeurs les lotissements selon des modalités et des formules de paiement définies.

Le Crédit Foncier du Cameroun (CFC):

C'est un établissement financier à capitaux publics en charge de financer et accompagner l'acquisition des logements des demandeurs éligibles à des taux sociaux.

Créée en 1977, le CFC est une initiative publique en vue de renforcer l'offre de financement des logements et de réduire le coût de logement grâce à des taux « sociaux ».

Au cours des 10 dernières années le CFC aurait financé près de 4000 logements et acquisitions de lots en moyenne tous les ans. Près de 90% de ces financements étant effectivement alloués à des ménages.

La Société Immobilière du Cameroun (SIC) :

C'est l'organisme public en charge d'assurer la construction des logements. C'est elle qui implémente la politique de logement définie par l'Etat. A ce titre, elle est chargée de procéder à l'étude et à la réalisation de tous les projets et opérations se rapportant à l'habitat social, et de construire et éventuellement acheter, en vue de la vente au comptant, ou à crédit et de la location, des immeubles à usage principal d'habitation

D'autres acteurs complètent le paysage du secteur immobilier camerounais.

Les Promoteurs immobiliers: Issus pour la plupart du secteur privé, ils conçoivent et élaborent des projets immobiliers résidentiels et ou commerciaux.

Les coopératives/mutuelles d'habitat : Elles organisent la demande et mettent en œuvre des projets de logement social pour ses membres.

Les établissements financiers et de microfinance : ils apportent les financements aux demandeurs de logement à un coût reflété par le taux d'intérêt du prêt.

Les demandeurs : ce sont essentiellement des ménages, pouvant à la fois être des familles et des personnes seules, pouvant ou non avoir des revenus réguliers et stables.

3. Offre de logements

Selon une enquête menée par la Banque Mondiale en 2011, ayant porté entre autres sur les caractéristiques des logements et de la population des ménages au Cameroun, les habitations dites « améliorées » doivent permettre :

- Une connexion à de l'eau potable : seuls 31% des ménages y ont accès en milieu urbain au Cameroun;
- Un lieu d'aisance/toilettes proposant des installations d'assainissements améliorées : seuls 36% des ménages utilisent des toilettes améliorées (fosse d'aisance avec dalle) dont 10% de toilettes avec chasse d'eau.
- Un accès à l'électricité : en 2011, seuls 54% des ménages disposent de l'électricité dont 19% en milieu rural et 88% en milieu urbain.
- Un revêtement du sol.

Notre étude portera donc principalement sur des logements satisfaisant ces différents caractéristiques.

Environ 43% (quatre ménages sur dix) vivent dans des logements dont le sol est nu, c'est-à-dire seulement recouvert de terre ou de sable. Cette proportion est de 73% en milieu rural et de 15% en milieu urbain.

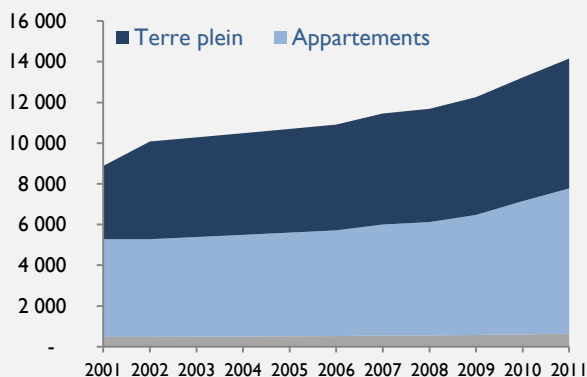
Les logements dont le sol est recouvert de ciment représentent la même proportion (43%) dont seulement 21% en milieu rural et 68% à Douala et Yaoundé. 10% ménages ont des sols recouverts de carreaux en milieu urbain, contre 1% en milieu rural.

Le rythme de production de logements améliorés demeure particulièrement faible depuis l'indépendance, face à une demande qui elle croit de façon exponentielle. Pour apprécier l'offre de logements, on peut se concentrer sur la prédominance de deux types de logements : les « maisons (terre-plein ou villas) » et les « appartements ».

La réalisation des logements se répartit entre quatre types de filières de production :

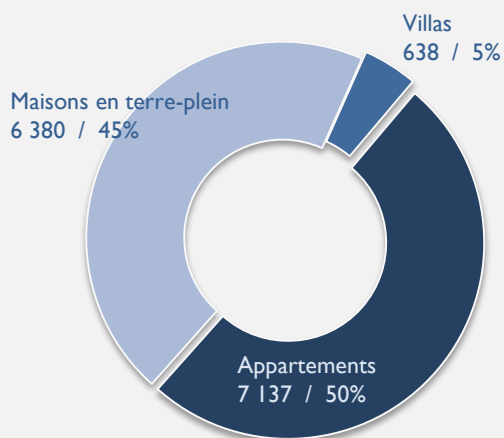
- La filière promoteur-entreprise organisée qui réalise l'ensemble de la commande publique de logements et une partie des logements en immeubles ;

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des logements construits selon leur structure depuis 2001.



Source: Banque Mondiale - BAD

Répartition de la production de logements en 2011



Source: MINDUH

- La filière promoteur-tâcheron réalise une part de la production de logements en immeubles ;
- La filière auto promoteur-tâcheron réalise la quasi totalité des habitations de type « Maison » dont les villas ;
- La filière autoconstructeur réalise une grande partie de l'habitat non réglementaire.

Le secteur de la production de logements est marqué par le poids particulièrement important des unités informelles. Selon une estimation du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, en 2010, ces unités représenteraient plus de 90% de la production. Les unités de production organisées sont concentrées en grande partie entre Douala et Yaoundé qui regroupe 60 % des unités dans le pays. Plus de la moitié des entreprises du secteur organisé (54%) a été créée après 2000.

Le nombre total de logements construits, selon les autorisations de constructions (permis de bâtir) tels que répertoriés par les bureaux du Cadastre des villes de Douala et Yaoundé) est passé de 8 mille logements à 14 mille entre 2001 et 2011, soit un taux de progression annuel moyen 5% sur l'ensemble de la période.

Cette progression est largement due en grande partie aux productions de résidences « terre plein » dont la progression s'est soutenue à un taux de croissance annuel moyen de 6%.

La part dans le total des logements construits de ce type de logements avec celle des appartements est généralement restée largement prépondérante avec une moyenne de 49% pour les appartements et 47% pour les maisons en terre plein.

La production de logements de type « appartement » a, quant à elle, progressé au rythme annuel moyen de 4% tout au long de la période analysée. Sa part dans la production totale de logements a, pour sa part, baissé de 54% en 2001 à 50% de 2001 à 2011.

3. Demande de logements

La demande de logements provient du besoin en logements exprimé par les ménages. Elle dépend de la volumétrie de la population et particulièrement, du nombre des ménages et de leur taille.

Le besoin en logements s'exprime différemment en fonction du milieu. En milieu rural, le problème se pose avec moins d'acuité et ce, du fait de la superposition entre les lieux de travail et d'habitation des ménages et la quasi-absence du problème du foncier.

En milieu urbain, la question du logement se pose de manière plus accentuée, du fait de la densification de l'espace urbain et des contraintes multiples que ça induit. A ce niveau, il faut distinguer entre la demande de logements dite « potentielle », induite par l'évolution démographique de la population, et la demande dite « effective » qui est réellement exprimée sur le marché.

3.1 Déterminants de la demande potentielle de logements

Etudier la demande potentielle de logements passe par l'analyse de la croissance démographique, particulièrement en milieu urbain, de l'accroissement annuel des ménages et de l'évolution de leur taille.

3.1.1 Décélération du rythme de la croissance démographique

Les projections de l'Institut National de Statistique font état d'une poursuite de la décélération du rythme d'accroissement de la population camerounaise à l'horizon 2035. Le taux de croissance de la population descendrait ainsi autour de 2% à cet horizon.

3.1.2 Urbanisation croissante

La décélération du rythme de croissance de la population camerounaise s'est accompagnée par l'urbanisation croissante de celle-ci, comme le montre le tableau ci-après.

Population	1976	1987	2005	2010	2012
en Milliers d'habts					
Urbaine	5 479	6 525	8 949	9 315	9 518
	Variation	19%	37%	4%	2%
Rurale	7 663	10 494	17 464	19 406	20 387
	Variation	37%	66%	11%	5%
Tx d'urbanisation (%)	28,5	37,8	48,8	52	53

Source des données : INS

La tendance d'urbanisation a été amorcée par le fort accroissement de la population urbaine, particulièrement au cours des années 80 et 90. Cet accroissement de la population urbaine résulte de l'action conjuguée de la croissance démographique, de l'exode rural et de l'élargissement des zones urbaines. En 2010, le taux d'urbanisation dépassait alors la barre des 50% de la population.

Quelques Définitions :

Acte Authentique : Document rédigé par un notaire, un huissier ou un officier d'état-civil définissant les droits et obligations des parties. L'acte authentique donne une force probatoire plus importante qu'une simple signature entre les parties.

Cadastre : Centre de registre public de documents administratifs et cartographiques faisant l'état actualisé des propriétés dans une collectivité. Il établit la base de référence au calcul de la taxe foncière.

Crédit immobilier : C'est un prêt à long terme contracté auprès d'une institution financière pour l'achat ou l'acquisition d'un bien immobilier.

Copropriété : C'est la situation des immeubles bâtis divisés par appartements, étages ou locaux et dont la propriété appartenant à plusieurs personnes est répartie par lots comprenant chacun une partie privative et une quote-part des parties communes.

Garantie : C'est une précaution prise permettant de récupérer les fonds débloqués quand le remboursement n'a pas suivi normalement.

Habitat social : L'habitat social est celui dont une partie du coût est à la charge de l'État, d'une Collectivité Territoriale Décentralisée ou de toute autre institution publique, destiné aux ménages à faible revenu.

Logement : Selon l'arrêté N°0009/E12/MINDUH du 21/08/2008, le logement est un ensemble bâti qui sert à abriter des personnes ou des ménages.

Maître d'ouvrage : Personne assurant le suivi d'un projet immobilier, de sa conception à sa livraison. Le maître d'ouvrage désigne le maître d'œuvre, qui réalise les travaux.

Nantissement : Contrat par le biais duquel un emprunteur remet un bien mobilier ou immobilier à la banque afin de garantir la dette contractée.

Ravalement : Remise en état des façades d'un immeuble ou d'une maison. Dans une copropriété le ravalement est voté en assemblée générale sur la base de devis proposés par le syndic qui aura sélectionné des fournisseurs.

SCI : Une société civile immobilière est une personne morale constituée en vue de l'acquisition, la construction, la gestion ou la cession d'un ou plusieurs biens immobiliers. Chaque associé reçoit des parts sociales de la société proportionnellement à son apport initial.

La part de la population urbaine dans la population totale n'a donc cessé d'augmenter depuis l'indépendance. Le taux d'urbanisation est passé de près de 28% en 1976 à 53% en 2012, soit une multiplication par près de 2.

Nos projections relatives à l'évolution de la population camerounaise font état d'une poursuite de la tendance d'urbanisation de la population qui en suivant une évolution tendancielle devrait atteindre les 70% à l'horizon 2035.

3.1.4 Evolution de la demande potentielle de logements en milieu urbain

Chaque année, le besoin additionnel en logements est déterminé principalement par les besoins de la croissance urbaine. Notre définition du déficit en logements au niveau urbain désigne l'excès du nombre de ménages urbains sur l'effectif du stock de logements produit et occupé.

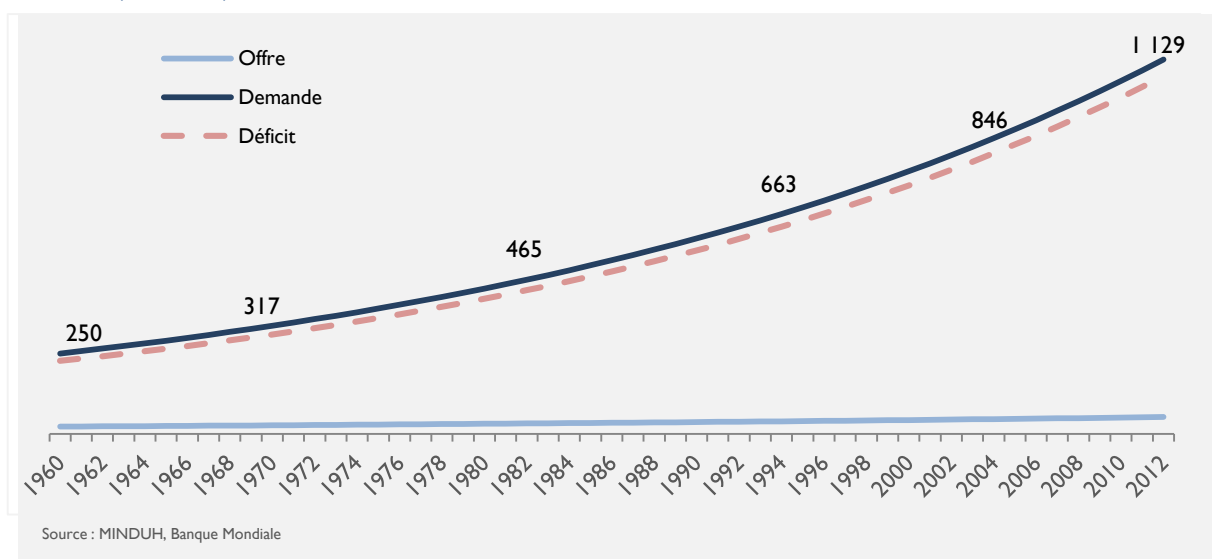
Chaque année, le besoin additionnel en logements est déterminé principalement par les besoins de la croissance urbaine.

Cette définition sous-entend l'absence du phénomène de cohabitation des ménages pour combler le déficit de logement. Cette définition ignore aussi la précarité d'une partie du stock de logements existants, ainsi que la capacité financière des ménages.

Cette définition simpliste vise juste à se faire une idée de l'effort de construction de nouveaux logements à mettre en œuvre. Ainsi, le déficit en logement a connu une progression tendancielle avec un taux de progression annuel moyen de 4%, et affichant à fin 2012 un cumul s'établissant à plus de 1 200 000 logements dont près d'un million concentré en milieu urbain.

Entre 2000 et 2012, le nombre de logements construits est passé de 42 000 à 52 000, soit un taux de croissance annuel moyen de moins de 2%. En supposant que l'effort de construction se poursuive au même rythme les années à venir et en tenant compte de l'accroissement annuel des ménages tel que projeté par l'INS, le déficit de logement devrait avoir franchi la barre des deux millions de logements en 2035, et ce intégrant l'effet décélérant des réformes récentes sur le secteur.

Le graphique ci-après retrace l'évolution du déficit de logements en milieu urbain depuis les années d'indépendance à fin 2012 (En milliers).



3.2 Déterminants de la demande solvable ou effective de logements

Par demande effective ou solvable de logements, il faut entendre la demande de logements capable de se placer sur le marché de location ou sur celui de l'accès à la propriété et qui dispose des moyens financiers lui permettant de rencontrer l'offre de logements aux conditions du marché .

Trois facteurs sont de nature à influencer cette demande : (1) le niveau de revenu ou de vie des ménages, (2) la disponibilité et (3) le coût du financement bancaire, et le coût du logement.

3.2.1 Revenu et niveau de vie des ménages

Le niveau de vie des ménages est généralement appréhendé à travers leurs dépenses de consommation. Le tableau ci-après donne une illustration de l'évolution des dépenses totales des ménages.

Année	Proportion des dépenses de consommation dans les dépenses totales		
	Ensemble	Urbain	Rurale
1980	10%	11%	4%
1999	13%	16%	6%
2012	17%	21%	10%

Source: BAD

Entre 1980 et 2012, les dépenses annuelles totales des ménages se sont multipliées par 3, avec une population totale s'étant multipliée par 2 sur la même période. Ceci dénote d'une amélioration du niveau de vie des ménages sur la période considérée.

Toutefois, cette amélioration s'est accompagnée par le creusement de l'écart des dépenses entre les milieux urbain et rural : cet écart a été multiplié par 8,7 entre 1985 et 2001, passant ainsi de 13.732 MFCFA à 119.162 MFCFA.

Cet écart est à attribuer non seulement à l'accélération du rythme d'urbanisation de la population camerounaise, mais également à la détérioration du niveau de vie des ménages ruraux comparativement aux ménages urbains.

Pour ce qui est des dépenses annuelles moyennes par ménage, elles se sont multipliées par plus de 20 entre 1960 et 2010.

Une enquête réalisée en 2010 par la BAD a établi que les dépenses « habitation et énergie » sont quasiment stables depuis 1998, avec près d'un cinquième du budget de consommation des ménages.

Il faut noter à ce niveau que la part des dépenses de première nécessité (alimentation et habillement) demeure très importante, quoiqu'en baisse : 70% en 1998 contre 45% en 2010.

Il ressort de cette enquête sur le niveau de vie des ménages que les classes moyennes cherchent à améliorer leurs conditions d'habitat. En témoigne l'augmentation de 40% de la part des résidents dans les villas / appartements entre 2001 et 2011, contre 60% pour la classe aisée. Aussi, en 2007, 68% des ménages moyens urbains résident dans des maisons modernes et en sont propriétaires à concurrence de 63%.

3.2.2 Disponibilité des financements bancaires

Le système bancaire contribuait à hauteur de moins de 5% au financement des acquisitions de logements en 2010 selon nos calculs. L'essentiel du financement de l'acquisition des logements proviendrait dans ce cas de l'autofinancement et du soutien financier de la famille.

Les difficultés d'accès au crédit bancaire des ménages pourraient être à l'origine de cette situation. En effet, la réglementation bancaire contribue à restreindre le financement de l'acquisition de logements.

Bien qu'il nous est difficile d'apprécier la part des crédits immobiliers dans l'ensemble des concours bancaires, nous estimons sur la base des données de quelques banques, et intégrant les prêts consentis du Crédit Foncier du Cameroun (CFC), qu'ils devraient représenter moins de 10% des concours bancaires, et moins de 5% sans les concours du CFC.

3.2.3 Coût du logement :

Selon une analyse effectuée par le MINDUH, le coût moyen des transactions immobilières se serait multiplié par 2 au cours des 15 dernières années.

Ces hausses sont plus importantes que celle du SMIG observées sur la même période, ce qui indique une détérioration du pouvoir d'achat « habitat » sur la même période.

Les difficultés d'accès au crédit bancaire des ménages sont en grande partie à l'origine de l'inaccessibilité aux logements. En effet, la réglementation bancaire contribue à restreindre le financement de l'acquisition de logements.

D'après nos calculs, la part des crédits immobiliers dans le total des concours bancaires reste en dessous des 5%, ce qui dénote de la difficulté des ménages dans l'accès au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

Dans les conditions de financement actuelles au Cameroun, le coût effectif de financement d'un logement pour un acquéreur se situe en moyenne entre 15 et 17%.

Afin d'apprécier pertinemment ce coût, il faut évaluer l'ensemble des frais et dépenses en rapport avec ce financement qui comprennent entre autres parmi les plus significatifs :

Les Frais de Notaires : Le fait de passer chez le notaire pour signer l'acte authentique entraîne certains frais, qui comportent aussi bien des taxes que les honoraires du notaire.

Les Frais de crédit : Le fait de solliciter un crédit pour financer l'acquisition d'un logement entraîne des frais de dossier, des droits d'enregistrement du contrat, en sus des charges d'intérêt générées par le prêt sollicité.

En simulant l'acquisition d'un terrain en fonds propres d'une valeur de FCFA 25 Millions, et l'obtention d'un prêt de FCFA 50 Millions, pour la construction d'un logement suivant les caractéristiques actuelles du marché :

Taux d'intérêt : 12% HT
Maturité : 10 ans
Différé (Capital) : 1 an

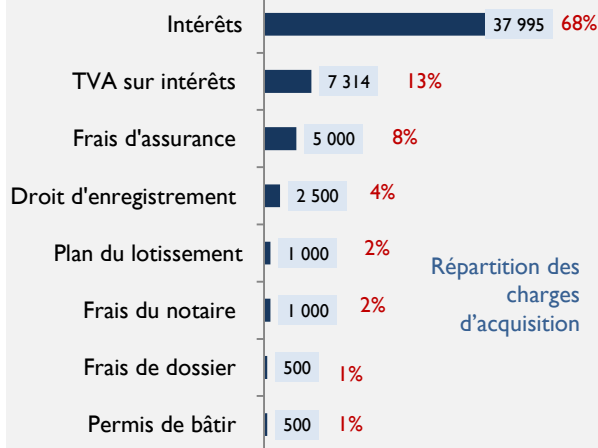
On obtient les charges financières et administratives reprises dans le tableau ci-dessous qui n'inclut pas les honoraires d'un architecte :

Frais de dossier de crédit	1% (P)	500 000
Frais d'assurance	1% (annuel) (P)	5 000 000
Frais d'hypothèque (hors acte)	Forfait	27 000
Droit d'enregistrement *	10% (VT)	2 500 000
Frais du notaire	4% (VT)	1 000 000
Certificat de propriété	Forfait	5 000
Plan du lotissement	1000 / m ²	1 000 000
Droits sur le permis de bâtir	1%	500 000
Frais cadastraux	Forfait	27 500
Timbres fiscaux	Forfait	14 000
Formulaires	Forfait	1 000
TVA sur intérêts	19,25% (P)	7 314 010
Total des Intérêts	12% (P)	37 994 856

VT : Valeur du terrain

P : Montant Emprunt bancaire

* : Ce taux est de 15% pour les terrains bâtis



Frais de dossier : Ils peuvent varier sensiblement d'une banque à l'autre. En principe, ils s'élèvent à 1 % du montant du crédit. Mais les établissements prévoient généralement un plafond pour les emprunts importants. Dans de nombreuses banques, ces frais sont plafonnés.

Frais de garantie : Selon qu'on opte pour une hypothèque (logement neuf), un privilège (logement existant) ou la caution mutuelle d'un organisme spécialisé de Crédit, ces frais varieront dans des proportions importantes.

Frais divers : La propriété entraîne également d'autres dépenses liées à l'installation (déménagement, travaux...). Ces dépenses peuvent dans plusieurs cas inclure des frais de raccordement aux différents réseaux (électricité, eau, téléphone).

Procédure d'obtention d'un titre foncier (Décret n° 2005/481 du 16 décembre 2005)



4. Réflexions sur des solutions de développement du secteur immobilier camerounais

La cadence accélérée d'urbanisation, conjuguée à l'insuffisance des capacités d'accueil des villes, a instauré les conditions d'un déficit structurel en logement dans le milieu urbain et une carence significative en équipement dans le milieu rural. Ce déficit a engendré la multiplication de l'habitat insalubre, estimé actuellement à plus de deux million d'unités.

Toute tentative de résorption du déficit de logements devrait provenir en grande partie d'un ralentissement de la croissance de la population et des ménages urbains.

Par ailleurs il faudra stimuler le rythme de production des logements de manière plus soutenue. Un rythme de production annuel avec près 55 mille unités de logement devrait permettre la résorption du déficit cumulé à l'horizon 2040.

En outre, quelques autres variables pourraient être revues afin d'améliorer l'industrie du logement à l'instar des pays qui ont conduit ces réformes avec succès, notamment la Maroc, la Tunisie et l'Afrique du Sud :

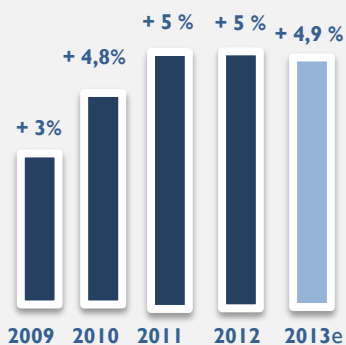
- (1) Une évolution de la réglementation bancaire en rapport avec l'accès au crédit immobilier des banques;
- (2) Procéder à la création de fonds de garantie afin de rehausser l'éligibilité d'une grande partie de la population à revenus irréguliers au crédit bancaire et réduire les taux d'intérêt des concours bancaires y afférents;
- (3) Réviser et assouplir diligemment les conditions d'obtention des documents d'urbanisme afin de combattre la lenteur administrative et faciliter l'octroi des permis de bâtir;
- (4) L'exonération ou l'allègement des droits d'enregistrement qui alourdit le coût d'acquisition foncière;
- (5) La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers.

Afrique Centrale

Agrégats Macroéconomiques

Agrégats Macroéconomiques

Var PIB



■ La croissance :

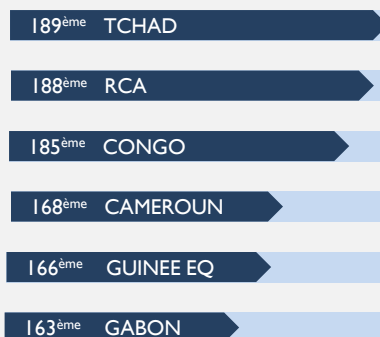
La croissance des pays d'Afrique centrale, 5 % en 2013, est demeurée stable depuis 3 ans, freinée par la crise politique et sociale en République centrafricaine qui a subi une baisse drastique du PIB (passée de 3,8 % à 2,2%).

Le Tchad a toutefois augmenté son taux de croissance en 2012 (passé de 6,2% à 8 %) grâce à l'expansion des secteurs non pétroliers et des industries liées à la production énergétique, à la hausse du prix du pétrole et à la stabilisation des dépenses publiques.

La croissance s'est aussi accélérée au Cameroun (passée à 4,9 % grâce à une production accrue de pétrole et de gaz).

Le Gabon devrait avoir une croissance en hausse 6,2% soutenue par une maîtrise des dépenses de l'Etat et la diversification de l'économie.

Classement Doing Business 2014 / sur 189



La Guinée Equatoriale a connu une baisse de sa croissance. La faible évolution du secteur pétrolier et une moindre contribution du BTP et des services ont fait chuter la croissance en Guinée Equatoriale à 4,5 % contre 5,5 % en 2012. Le pays continue de faire face à un chômage élevé et à un développement humain peu satisfaisant.

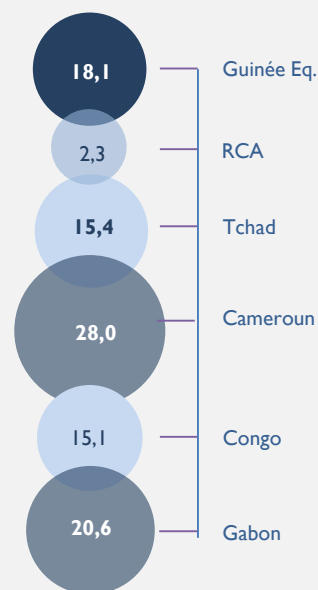
La sous-région dépend encore largement de la production de produits de base et des industries extractives, ce qui fait de la réalisation d'une croissance exclusive et de la création d'emplois un défi majeur. Le PIB au sein de la sous-région devrait croître de près de 5% en 2014.

A l'échelle régionale, le continent affichera une croissance moyenne en légère baisse de 5,3% en 2013 et 5% en 2014, après un ralentissement en 2011 (3,4%).

■ L'inflation

Les pays membres de la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC), ont maintenu leur niveau d'inflation moyen en dessous de 4% en 2012. Cette tendance devrait se maintenir en 2014. Une baisse continue de l'inflation Africaine est prévue en 2014 (6,4%) puis en 2015 (5,9%). La baisse de cette inflation en 2013 s'explique par une diminution légère des prix des produits alimentaires et pétroliers, principalement en milieu urbain. Comme mesure exploitée par les banques centrales de la sous région pour contenir l'inflation, Le taux directeur a baissé en deux temps d'abord en juillet de 4% à 3,5%, puis en décembre à 2,75 % afin de palier au ralentissement économique de la sous-région.

PIB National 2013, en Mds \$



Agrégats Macroéconomiques

■ Le Budget

Les soldes budgétaires de la zone CEMAC affichent des niveaux relativement sains par rapport au reste du continent. En effet, ce solde est négatif à -1,2% du PIB en 2013, tandis qu'il est établi à -3,5% du PIB à l'échelle du continent.

Le facteur le plus déterminant de cette dégradation (soldes positifs en 2011 à 2,5%) sous régionale réside dans la baisse des prix du baril du pétrole. Cette diminution significative amenuise les termes de l'échange en défaveur de pays exportateurs tels que le Tchad, la Guinée Equatoriale, la République du Congo, le Gabon et le Cameroun. Un prix légèrement supérieur au dessus du seuil symbolique de 100 dollars par baril n'est pas à exclure à court terme.

■ Les Prévisions

L'Afrique Centrale devrait conserver un taux de croissance élevé mais en ralentissement, de près de 4,6 % en 2014 et 4,2 % en 2015 avec une forte demande relative à la production et à l'exportation de produits de base, mais la sous-région devrait pâtir des effets négatifs causés par la guerre civile en République Centrafricaine.

■ Cas de l'économie centrafricaine

Les perspectives économiques pour 2014 se sont nettement détériorées et sont même devenues très incertaines, en

raison de la fragilité accrue de la situation politique et sécuritaire du pays.

En effet, en dépit de la signature des Accords de sortie de crise de Libreville, le 11 janvier 2013, et de la formation d'un gouvernement d'union nationale, les rebelles de Seleka ont mené le 22 mars 2013 une offensive sur Bangui, la capitale, qui a conduit à un changement de régime. Ces événements se sont aussi traduits par d'importants pillages et des destructions de biens publics et privés à Bangui.

Le taux de croissance du PIB réel en 2012 s'est établi à un niveau inférieur aux prévisions initiales (3.1 % au lieu des 4.2 % attendus). En cause, le ralentissement de la production agricole, imputable aux mauvaises conditions climatiques, mais aussi la dégradation de la situation sécuritaire.

L'inflation a été plus élevée que prévu, à cause de la baisse de la production agricole et de la hausse des prix des produits pétroliers.

En matière de finances publiques, les efforts de discipline budgétaire ont été poursuivis en 2012. Ils ont permis au pays de renouer avec ses principaux partenaires au développement.

Les autorités de Bangui ont signé un programme économique et financier avec le Fonds Monétaire International (FMI) en juin 2012, par le biais d'une Facilité Elargie de Crédit (FEC).

De leur côté, la Banque Africaine de Développement (BAfD) et la Banque Mondiale ont décaissé des appuis budgétaires aux réformes, suspendus depuis 2010.

Il reste néanmoins difficile d'évaluer dans quelle mesure les réformes économiques et financières soutenues par les partenaires techniques et financiers seront mises en œuvre au cours des deux prochaines années, étant donné l'évolution de la situation politique du pays.

La République centrafricaine dispose de ressources naturelles importantes, mais leur exploitation n'a pas encore abouti à un processus de transformation structurelle indispensable à une croissance forte et durable.

Les progrès encourageants de ces dernières années en matière de gestion des ressources naturelles ont cependant permis à la République centrafricaine d'accéder au statut de pays conforme à l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE).

La fragilité politique du pays, la déficience de ses infrastructures de base et le climat des affaires qui y prévaut représentent autant d'obstacles à la transformation structurelle de l'économie.

Afrique Centrale

Stock Files - BVMAC

BVMAC – Stock File

SIAT Gabon

Note sur les développements récents de la valeur : Initiation coverage

SIAT, leader de l'agro-industrie au Gabon a accédé à la cote en septembre 2013 suite à une offre publique de vente. À FCFA 28.500 par titre La SIAT S.A a cédé 5,5% de ses titres par un appel public à l'épargne sur le marché financier d'Afrique Centrale (BVM-AC), loin derrière le pourcentage minimal requis (20% des titres). La SIAT devient ainsi la première entreprise à être cotée sur le *compartiment actions* du marché régional.

La politique de SIAT n'inclut pas de distribution de dividendes, les résultats étant convertis en réserves, à l'exception de l'année 2012 (FCFA 3,7 Mds distribués).

Le chiffre d'affaires est tiré par un cours international du caoutchouc favorable depuis 2004, la stabilité du prix de vente de l'huile de palme (destinée essentiellement au marché local) et la bonne gestion des plantations. La baisse du cours du caoutchouc courant 2012 devrait impacter négativement les résultats de cet exercice (CA à 29,7 Mds à T3).

Actionnariat post-opération:

Flottant :	5,5%
SIAT S.A:	94,48%
Autres privés:	0,02%

Capital social: FCFA 29 Mds

Valorisation de SIAT Gabon Pré-IPO: FCFA 111.15 Mds

■ Présentation de la Société

La Société d'Investissement pour l'Agriculture Tropicale Gabon (SIAT Gabon) est une filiale du Groupe SIAT S.A basé en Belgique. SIAT S.A a des filiales au Nigéria, Ghana, Côte d'Ivoire, Belgique et Cambodge.

SIAT Gabon est créée le 5 Avril 2004 suite à la vague de privatisations initiées par le Gouvernement gabonais en 2003. SIAT Gabon rachète alors trois sociétés gabonaises pour FCFA 4 Mds (Agro gabon, Hevegab et le ranch de la Nyanga).

SIAT Gabon est le leader de l'agro-industrie au Gabon regroupant :

- L'exploitation des cultures de palmier au Moyen-Ogooué (Lambaréné et Makouké);
- Des cultures d'hévéa dans les provinces du Woleu-Ntem et de l'Estuaire (Bitam, Mitzic, Kango);
- De l'élevage dans la Nyanga (Ranch de 100.000 ha)

■ Activités SIAT Gabon

Hévéa

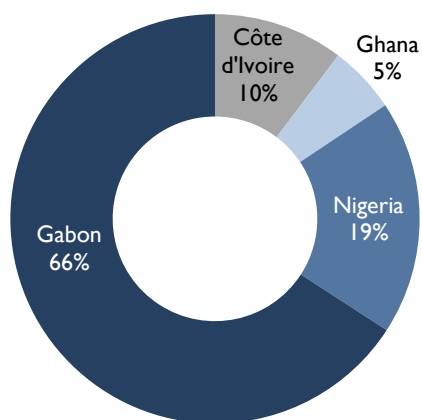
L'activité Hévéa de la SIAT consiste en la production et commercialisation (export) de caoutchouc naturel (caoutchouc granulé).

Le caoutchouc produit par SIAT Gabon a reçu l'homologation MICHELIN, leader mondial de la pneumatique.

L'offre mondiale de caoutchouc est liée au secteur automobile (pneumatique). L'offre globale s'élève à 10,5 millions de tonnes dont 95% proviennent d'Asie, le reste étant fourni par l'Afrique.

La production croît (3-4%) moins vite que la demande à cause de contraintes diverses (disponibilité de terres, de main d'œuvre, de temps car il faut 8 ans pour qu'une plantation atteigne sa maturité de mise en saignée).

SIAT S.A « Land Bank » en Afrique

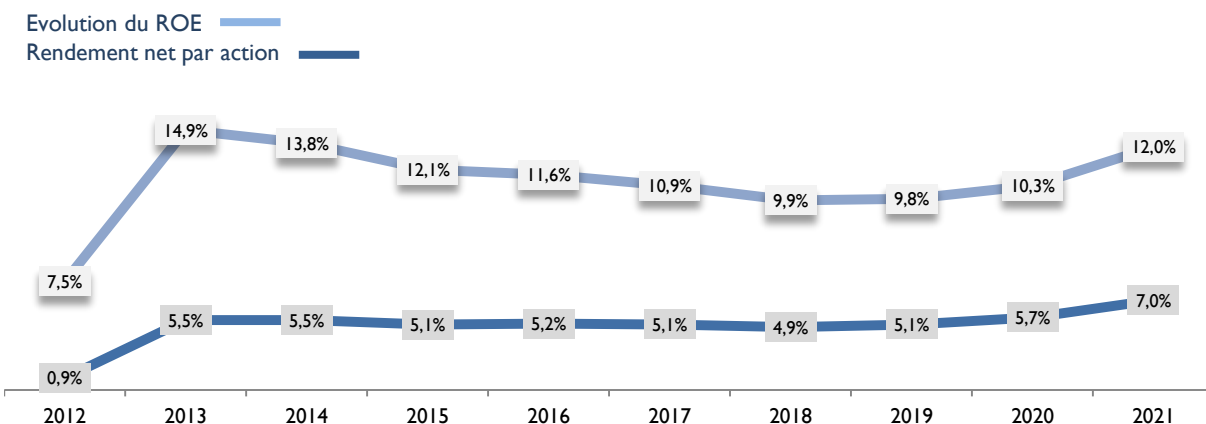


Source: Document Information IPO, 2013



BVMAC – Stock File

SIAT Gabon



Source : Note d'information, IPO SIAT, 2013

Huile de palme

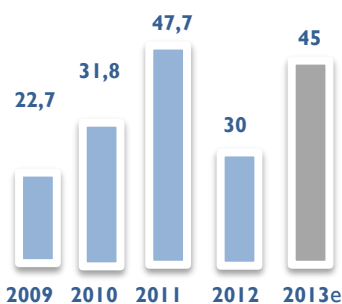
SIAT exploite 5.200 Ha de plantations de palmiers à huile (un Ha produit 3.000 kg d'huile brute). Trois produits sont issus de l'exploitation du palmier : huile de table raffinée, huile de palme rouge, savon de ménage pour un CA global de 23 Mds en 2012 (vs 13 Mds en 2009).

SIAT est le seul producteur d'huile raffinée au Gabon mais ne peut servir tout le marché (20.000 t). SIAT fournit 2.500 t de savon de ménage pour une demande globale de 6.000 t..

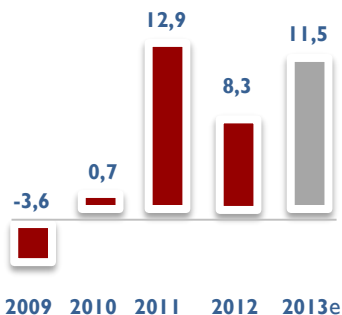
Elevage

SIAT a un cheptel de 1.706 Ndama et 2.2198 Zébus Senepol à fin 2011. L'entreprise prévoit une croissance par achat et par propagation naturelle à 2.500 Ndama et 9.450 Zébus. La construction d'un abattoir est également prévue.

Chiffre d'Affaires



Résultat Net



Perspectives :

Les perspectives économiques de SIAT Gabon sont attrayantes au regard de la politique managériale, la maîtrise et la rationalisation des dépenses courantes, l'équilibre dans la gestion des plants.

En sus des investissements agricoles, le Management entend consentir des dépenses supplémentaires pour développer l'outil industriel (notamment 2,8 Mds pour l'activité élevage).

Ainsi, les activités Hévéa, Palmier à Huile et Elevage devraient croître significativement sur les 20 prochaines années et générer de FCFA 44 Mds à FCFA 227 Mds.

La rentabilité de l'exploitation devrait osciller entre 39% et 45% du chiffres d'affaires sur la même période.

Le dividende net distribué devrait passer de FCFA 3,7 Mds en 2012 à FCFA 6,7 Mds en 2021, pour un résultat net de FCFA 8,3 Mds à FCFA 14,9 Mds.



Lexique



Lexique

Coopératives d'habitat : Ce sont des regroupements de personnes physiques qui s'associent librement sur une base démocratique pour acquérir, réhabiliter ou rénover les immeubles et bâtiments où elles logent.

Crédit immobilier : C'est un prêt à long terme contracté auprès d'une institution financière pour l'achat ou l'acquisition d'un bien immobilier.

Copropriété : C'est la situation des immeubles bâtis divisés par appartements, étages ou locaux et dont la propriété appartenant à plusieurs personnes est répartie par lots comprenant chacun une partie privative et une quote-part des parties communes.

FBCF : Formation Brute du Capital Fixe, c'est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisition de biens de production) en capital fixe des différents agents économiques résidents.

Garantie : C'est une précaution prise permettant de récupérer les fonds débloqués quand le remboursement n'a pas suivi normalement.

Habitat : L'habitat est un espace de vie qui comprend, notamment des habitations, des équipements collectifs (marchés, centres de santé, écoles, services publics, bâtiments publics...), des infrastructures (voiries, fontaines publiques, jardins publics, aires de loisirs, espaces de jeux et monuments publics...), et des réseaux d'assainissement, eau, électricité, téléphone, informatique...)

Habitat social : L'habitat social est celui dont une partie du coût est à la charge de l'État, d'une Collectivité Territoriale Décentralisée ou de toute autre institution publique, destiné aux ménages à faible revenu.

Hypothèque : C'est un bien immobilier qu'un créancier peut saisir pour garantir le paiement de sa créance.

Honoraires : Les honoraires du syndic sont libres, et fixés dans le contrat qui lie la copropriété au syndic. On distingue deux types d'honoraires : ceux qui concernent la gestion courante de l'immeuble, et qui sont généralement forfaitaires, et ceux qui correspondent à des tâches particulières (comme des travaux exceptionnels).

Ces derniers doivent alors figurer dans « une convention expresse », c'est-à-dire à part dans le contrat de syndic.

IPO Price : Cours de l'introduction en bourse.

Logement : Selon l'arrêté N°0009/E12/MINDUH du 21/08/2008), le logement est un ensemble bâti qui sert à abriter des personnes ou des ménages.

Marge opérationnelle (marge d'exploitation) : ratio financier calculé en divisant le résultat d'exploitation par le chiffre d'affaires.

ND : Données non disponibles, ou non communiquées.

Nominal : Fraction du capital représenté par une action.

Main levée : Procédure permettant de mettre fin à l'inscription d'une hypothèque.

Maître d'ouvrage : Personne assurant le suivi d'un projet immobilier, de sa conception à sa livraison. Le maître d'ouvrage désigne le maître d'œuvre, qui réalise les travaux.

Marché primaire : Marché où sont négociés les 'nouveaux' titres financiers, donc le produit d'augmentations de capital ou d'emprunts obligataires par exemple. Il y est possible de payer directement à l'émetteur le prix de souscription demandé (pour les actions) ou le prix d'émission pour les obligations.

Marché secondaire : Marché sur lequel sont négociées les valeurs mobilières après qu'elles ont été initialement introduites sur le marché primaire. C'est un marché 'd'occasion' des actions.

Marché immobilier : Ensemble des opérations commerciales et des conditions de ventes lié au monde de l'immobilier.

Mutuelle d'habitat : C'est une association de personnes physiques à but non lucratif, dont la base de fonctionnement est l'entraide et la solidarité dans le but de réaliser à travers les cotisations des opérations de construction, de réhabilitation, de rénovation, de logements au bénéfice des membres.

Lexique

Nantissement : Contrat par le biais duquel un emprunteur remet un bien mobilier ou immobilier à la banque afin de garantir la dette contractée.

NRU : Les Notes de renseignement d'urbanisme répertorient les charges administratives supportées par un immeuble en passe d'être vendu.

Obligation : Contrairement aux actions, il ne s'agit pas d'un droit sur le capital, mais d'un droit sur la dette.

OMD : Organisation Mondiale des Douanes

PER : Price Earning Ratio. Il s'agit du cours de l'action divisé par le BNPA (Bénéfice Net Par Action). Pour simplifier, on peut dire qu'il s'agit du nombre d'années de bénéfices que l'acquéreur est prêt à déboursier pour acquérir la société. Dans le cas d'une analyse, il est comparé aux PER des concurrents.

Personnes à revenus modestes : Ce sont des personnes ou familles dont les revenus ne permettent pas d'accéder à un minimum de services sociaux de base.

PIB : Abréviation de Produit Intérieur Brut. Il est utilisé pour mesurer la richesse d'un pays

P/B (Price to book ratio) : ratio entre la capitalisation boursière d'une entreprise et sa valeur comptable.

PNB (Produit net bancaire): Le produit net bancaire est une dénomination spécifique aux établissements bancaires, équivalent au chiffre d'affaires. Il s'agit de la somme des produits d'intérêts et des produits non issus d'intérêts.

Principal : Il s'agit du montant emprunté, hors intérêts dus. Une dette est donc l'addition du principal et des intérêts.

QE (Quantitative Easing): Il s'agit de la politique monétaire peu conventionnelle de la Réserve Fédérale Américaine. Elle est mise en place depuis 2012 pour stimuler l'économie (dans un contexte de taux directeur très bas) via l'injection de liquidité (à hauteur de 85 Mds USD par mois) par le rachat de bons du Trésor et titres hypothécaires (MBS).

Règlement de copropriété : Document écrit qui fixe les droits et obligations des habitants d'un immeuble, copropriétaires comme locataires, sur les parties privatives et communes. Doit être remis aux acquéreurs au moment de la signature de l'acte authentique de vente et au locataire au moment de la signature du bail.

Ravalement : Remise en état des façades d'un immeuble ou d'une maison. Dans une copropriété le ravalement est voté en assemblée générale sur la base de devis proposés par le syndic qui aura sélectionné des fournisseurs.

SCI : Une société civile immobilière est une personne morale constituée en vue de l'acquisition, la construction, la gestion ou la cession d'un ou plusieurs biens immobiliers. Chaque associé reçoit des parts sociales de la société proportionnellement à son apport initial.

Surperformer : désigne un titre dont la performance est meilleure que la moyenne.

Taux de cotation : indicateur de liquidité d'un titre obtenu par le rapport entre les séances où le titre a été échangé (coté) et le nombre total de séances de bourse durant la période considérée.

Volume : Nombre de titres échangés durant une séance x le cours de la transaction.

Yield : Indicateur de rentabilité s'obtenant en faisant le rapport du dividende par action sur le Prix de l'action.

Annuel Boursier

2013



République du Cameroun



Projet MBALAM

Chef de File des Conseils de l'Etat et Conseil Financier de l'Etat

Projet intégré Mine de Fer - Chemin de Fer - Terminal Minéralier

\$ 10 Milliards

2011



République du Cameroun



Projet Minim-Martap

Chef de File des Conseils de l'Etat et Conseil Financier de l'Etat

Projet intégré Mine de Bauxite – Raffinerie d'Alumine - Chemin de Fer- Terminal Minéralier

\$ 5 Milliards

2011



AFRIMEDIA



AFRICA24

Conseil Financier et Coordinateur Global

Projet de création de la première chaîne panafricaine d'information en continu

€ 50 millions

2008



LES ARCADES

SCI Les Arcades de La Gare

Conseil Financier et Arrangeur

Arrangement d'une syndication bancaire sous régionale pour le financement d'un complexe immobilier commercial et résidentiel de haut standing dans la ville de Pointe-Noire en République du Congo

€ 15 Millions

2010



République du Cameroun



Programme Thermique d'urgence

Conseil Financier de l'Etat

Structuration et syndication du financement du Programme Thermique d'Urgence

€ 80 millions

2010



AMSECO Exploration Ltd



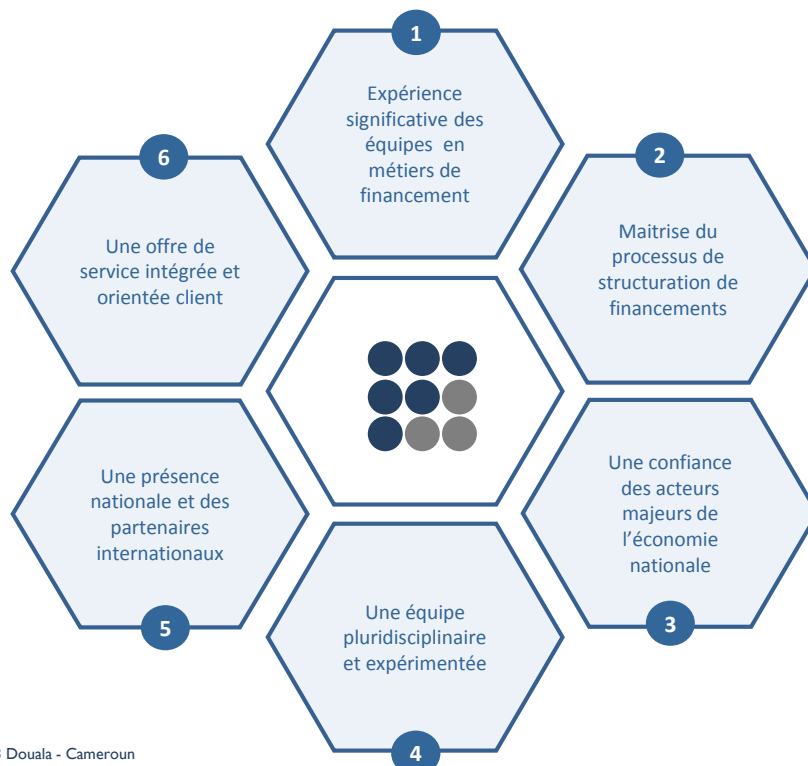
Manenga Potash Project

Conseil Financier du Promoteur

Développement d'une mine de Potasse au Congo Brazzaville (USD 1 Milliard) avec la République du Congo

\$ 1 milliard

2013



www.financiacapital.net

FINANCIA Capital

125, Rue de la Perousse – Bonanjo | BP 4593 Douala - Cameroun
Tél : (237) 33 42 04 13 | Fax : (237) 33 43 83 48

Contact :

Serge Yanic NANA (snana@financiacapital.net)

Willy Delort HEUBO (whubo@financiacapital.net)

2014 © Financia Capital

