



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

ANNUEL BOURSIER

2017

Mars 2018

Annuel Boursier



Avertissement :

Les informations contenues dans le présent document, ou toute opinion exprimée dans celui-ci, ne constituent en aucun cas une incitation à l'investissement sur les marchés financiers. Elles ne sont données qu'à titre indicatif et ne sauraient être assimilées à des recommandations. Ce document s'adresse donc à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers.

Avant Propos

L'Annuel Boursier a pour objectif de contribuer à l'approfondissement de la compréhension des évolutions des marchés boursiers en Afrique Centrale.

Nous consacrons dans cette édition une présentation des Organismes de Placement Collectif en Valeur Mobilière (OPCVM), au profit de la récente loi N° 2016/010 du 12 juillet 2016, et au projet de Règlement Général de la Commission des Marchés Financiers qui leur sont consacrés. Il y est analysé leur utilité dans le dispositif de la collecte de l'épargne en zone CEMAC, ainsi que dans la stratégie de diversification des investisseurs institutionnels.

L'analyse et le commentaire de l'évolution des marchés financiers régionaux (DSX et BVMAC) et des performances boursières des sociétés cotées sur la DSX (Stock Files) sont également présentés.

Bien que certains calculs et projections proviennent de nos analystes, la majeure partie des données compilées dans cet Annuel Boursier est issue d'informations obtenues de plusieurs sources publiques.

Pour plus de détails, contactez-nous aux adresses fournies à la fin de la publication.

Les éditions précédentes de l'Annuel Boursier, ainsi que nos notes de recherche sont disponibles sur notre site internet www.financiacapital.net.

L'équipe FINANCIA Capital vous souhaite ses vœux de succès pour l'année 2018.

Serge Yanic NANA

Président Directeur Général



Sommaire

| | | |
|------------|---|-----------|
| 1 | Tendance des marchés Financiers Internationaux en 2017 | 6 |
| 1.1 | Les faits marquants | 7 |
| 1.2 | Les marchés actions | 7 |
| 1.3 | Les taux / Marché obligataire | 8 |
| 1.4 | Les marchés monétaires | 8 |
| 1.5 | L'euro / dollar | 8 |
| 1.6 | Les perspectives pour 2018 | 8 |
| 2 | Zone CEMAC / Agrégats macroéconomiques | 9 |
| 2.1 | Croissance | 10 |
| 2.2 | Déficits budgétaires et du compte courant | 10 |
| 2.3 | Exécution des réformes | 10 |
| 3 | Cameroun / Agrégats macroéconomiques | 9 |
| 3.1 | Croissance | 12 |
| 3.2 | Analyse de l'encours de la dette publique | 13 |
| 3.3 | Le rating de la dette publique du Cameroun | 13 |
| 4 | Douala Stock Exchange | 14 |
| 4.1 | Evolution des Echanges | 15 |
| 4.2 | Analyse de l'Evolution de la Liquidité du marché | 15 |
| 4.3 | Evolution de la capitalisation boursière | 16 |
| 4.4 | Faits marquants de l'année | 16 |
| 4.5 | Marché du caoutchouc naturel | 16 |
| 5 | Stock Files | 17 |
| 5.1 | SEMC | 18 |
| 5.1.1 | Présentation de la Société | 18 |
| 5.1.2 | Réalisations escomptées à fin 2017 | 18 |
| 5.1.3 | Investissement | 18 |
| 5.1.4 | Marché de l'eau minérale en bouteille | 19 |
| 5.1.5 | Perspectives à fin 2018 | 19 |
| 5.2 | SAFACAM | 19 |
| 5.2.1 | Présentation de la Société | 20 |
| 5.2.2 | Réalisations escomptées à fin 2017 | 20 |
| 5.2.3 | Analyse Boursière | 21 |
| 5.2.4 | Marché du caoutchouc | 21 |
| 5.2.5 | Perspectives à fin 2018 | 21 |



Sommaire

| | | |
|------------|---|-----------|
| 5.3 | SOCAPALM | 22 |
| 5.3.1 | Présentation de la Société | 22 |
| 5.3.2 | Analyse Boursière | 23 |
| 5.3.3 | Marché de l'huile de palme | 23 |
| 5.3.4 | Perspectives à fin 2018 | 23 |
| 6 | Bonds Market – DSX | 25 |
| 6.1 | Marché obligataire de la DSX | 25 |
| 6.2 | Liquidité du Bonds Market | 25 |
| 7 | Etude sectorielle: Les OPCVM | 25 |
| 7.1 | Introduction au OPCVM | 27 |
| 7.2 | Cadre légal | 38 |
| 7.3 | Engagements des OPCVM | |
| 7.4 | Contrôle des OPCVM | |
| 7.5 | Tableau de bord des porteurs de parts | |
| | Lexiques et Abréviations | 40 |
| | Liste des tableaux et graphiques | 45 |



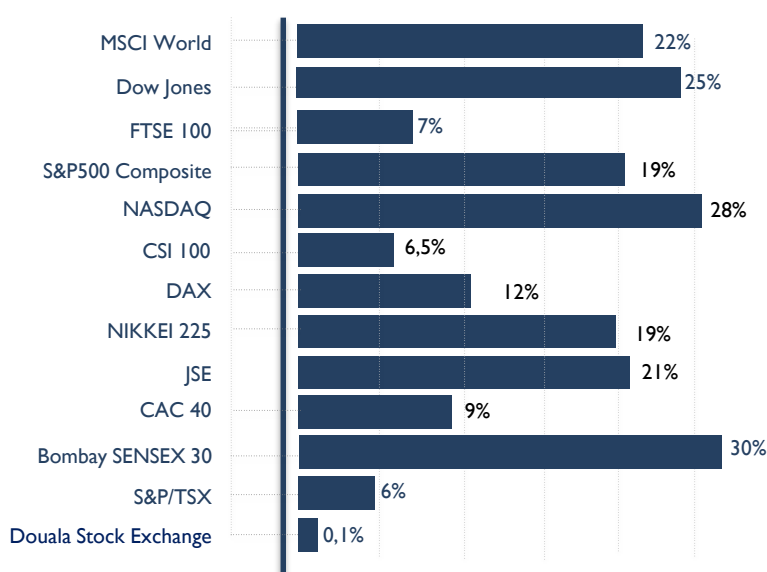


I - Tendances des Marchés Financiers

Internationaux en 2017

I - Tendances des Marchés Financiers Internationaux en 2017

Graphique 1 : Performance des principaux indices internationaux en 2017



Source : FINANCIA Capital

I.1 Les faits marquants

2017 s'est caractérisée par une période de croissance synchronisée du cycle économique, dans tous les pays développés. Prudentes jusqu'à présents, les entreprises ont en effet recommencé à investir et à reconstituer leurs stocks. Mois après mois, ce rattrapage de l'offre sur la demande a permis aux indicateurs avancés d'établir de nouveaux records, et d'installer, selon nous, un sentiment de reprise durable. Cependant, il faut faire preuve de prudence à deux égards : L'histoire de la croissance est différente dans les pays développés et les pays émergents. Ces derniers devraient bénéficier de l'environnement économique mondial, mais étant déjà en haut de la courbe de croissance, ils n'entraîneront pas autant le reste du monde.

Cette reprise mondiale synchronisée, soutenue par des résultats d'entreprises solides, et des banques centrales encore accommodantes en dépit même de la poursuite ou d'un début de normalisation des politiques monétaires ont permis à l'ensemble des marchés d'actions mondiaux de monter cette année. Les risques étaient pourtant bien présents, avec des changements de gouvernance dans plusieurs pays occidentaux (États-Unis et France en tête), un accroissement des tensions géopolitiques et des inquiétudes sur l'économie chinoise, moteur du commerce mondial. En Asie, l'indice Nikkei 225 à Tokyo a gagné 19,1% en 2017 et la Bourse de Shanghai a progressé de 6,58% en dépit des craintes sur un resserrement des liquidités.

L'indice des pays émergents MSCI Emerging Markets Index a grimpé de 34% cette année, et l'indice MSCI World a bondi de 21,9% pour atteindre un plus haut historique.

Le niveau historiquement faible de volatilité en 2017 reflète "la confiance sans faille des investisseurs dans la reprise économique qui devient de plus en plus palpable, partout dans le monde", indique Franklin Pichard, directeur général de Kiplink Finance.

I.2 Les marchés actions

A Wall Street, les trois indices américains ont enchaîné les records l'an dernier avec une progression quasiment en ligne droite sur 2017. L'ensemble de l'année 2017, le Dow Jones a gagné 25 %, le S&P500 19,42 % et le Nasdaq 28,24 %, leurs meilleures performances en quatre ans profitant à la fois des perspectives de réformes de Donald Trump et d'un dollar affaibli, en repli de 14% face à l'euro et de 10 % face à un panier de six grandes devises (£, ¥, \$US, \$CA et \$AU).

Une des grandes surprises de l'année aura été la croissance de la zone euro. L'Allemagne continue à tirer les places financières de la zone, avec une progression de 12,51 % (indice DAX). Ainsi, malgré les incertitudes sur les modalités du Brexit, le FTSE100 bénéficie d'une progression positive de 7,63 %. Et pour son 30^{ème} anniversaire, le CAC 40, indice phare de la Bourse de Paris, termine l'année 2017 sur une hausse de 9,26 %, l'une des plus fortes de ces quatre dernières années. Enfin, l'autre grande surprise aura été l'expansion du Japon, symbolisée par une forte progression du Nikkei 225 à +19,10%.

I - Tendances des Marchés Financiers Internationaux en 2017

1.3 Les taux /marchés obligataires

En 2017, la remontée effective des taux, attendue par les marchés obligataires, dans le sillage du retour du plein emploi dans les économies américaines et allemandes, ne s'est finalement pas produite.

Les bons du trésor américain à 10 ans (T-Bonds) terminent l'année à 4 bps, en dessous de leur niveau fin 2016.

En Allemagne, après être monté jusqu'à 0,63 % en juillet suite au discours de Mario Draghi, le Bund 10 ans a finalement clôturé l'année autour de 0,43 %.

En France, le taux de l'OAT 10 ans termine l'année à 0,68 %, en dessous de son niveau de 2016, et a constitué un facteur de soutien non négligeable.

Sur les marchés obligataires, nous attendons une remontée des rendements des dettes souveraines et des obligations d'entreprises. Le taux 10 ans américain devrait évoluer dans une nouvelle fourchette entre 2,5 % – 3 %, contre 0,5 % – 1 % pour le taux 10 ans allemand. Sur les marchés de taux, nous continuons à privilégier en particulier les obligations à haut rendement en euro, les obligations indexées sur l'inflation, et plus généralement les dettes à court et moyen terme.

1.4 Les marchés monétaires

Les Banques Centrales seront progressivement moins accommodantes. La réserve fédérale américaine devrait poursuivre sa politique de remontée des taux directeurs, en plusieurs hausses successives en 2018, jusqu'à atteindre un palier autour de 2 %-2,5 %.

Par ailleurs, elle diminuera trimestre après trimestre, la taille de son bilan. Reste l'inconnu sur le style de Jérôme Powell, le nouveau pilote de la politique monétaire américaine.

De son côté, en raison de taux de croissance révisés à la hausse, la Banque Centrale Européenne, envisage une sortie en douceur de son programme d'assouplissement monétaire, en cessant ses achats massifs de dettes, dès septembre 2018.

1.5 L'euro / dollar

Le rendement du Bund allemand a terminé l'année autour de 0,43% après être monté jusqu'à 0,63% en juillet après le discours du président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, fin juin à Sintra au Portugal.

Les marchés avaient alors perçu ses déclarations comme le signal d'un ralentissement prochain des achats d'actifs de la BCE, une sortie progressive finalement annoncée en octobre.

Les mêmes propos avaient porté l'euro jusqu'à un pic annuel de 1,2092 dollar en août, un niveau dont la devise s'est rapprochée en décembre, pour finir en fin d'année tout près de 1,2030 dollar.

La récente hausse de l'euro s'explique avant tout par un accès de faiblesse du dollar depuis la mi-décembre, une fois intégrées la perspective d'un nouveau relèvement des taux de la Fed et l'adoption de la réforme fiscale aux Etats-Unis.

Le billet vert a ainsi accusé une baisse de 9,8% sur l'ensemble de 2017 face à un panier de devises de référence, son plus fort repli depuis 2003. Cette faiblesse du dollar a constitué un des éléments favorables aux matières premières cette année.

Les cours du brut ont ainsi renoué avec des plus hauts depuis la mi-2015 dans un contexte de réduction de la production mise en œuvre par l'OPEP et certains autres pays producteurs et de dynamisme de la demande.

Les cours des métaux industriels, du gaz naturel liquéfié (GNL) et même de l'acier ont aussi atteint des plus hauts grâce notamment à la demande chinoise pour des énergies fossiles plus propres. L'or, qui a renoué en fin d'année avec un plus haut depuis la mi-octobre, est aussi un des bénéficiaires du dollar faible. Le métal jaune a clôturé l'année sur sa plus forte progression depuis 2010 (+13%).

L'envolée la plus spectaculaire en 2017 reste pour le bitcoin, dont le cours est passé de 1.000 dollars jusqu'à près de 20.000 dollars sur la plate-forme Bitstamp. "2018 sera là aussi l'année de tous les dangers pour cette nouvelle monnaie et la spéculation qui l'entoure", note Franklin Pichard.

1.6 Les perspectives pour 2018

En 2018, les risques et opportunités devraient varier selon les horizons, plutôt qu'en fonction de la zone géographique. À court terme, le climat excellent des affaires devrait continuer à favoriser la croissance à l'échelle mondiale.

À moyen terme, il reste deux risques principaux :

- L'instabilité financière, impactée par des niveaux toujours élevés d'endettement des États,
- Les risques politiques, alimentés par l'aggravation des inégalités, et l'insécurité du marché du travail.



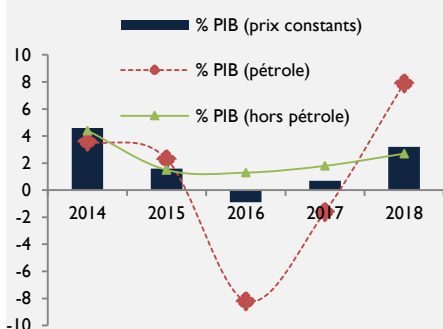
2 - Zone CEMAC

Agrégats Macroéconomiques

2.1 Croissance

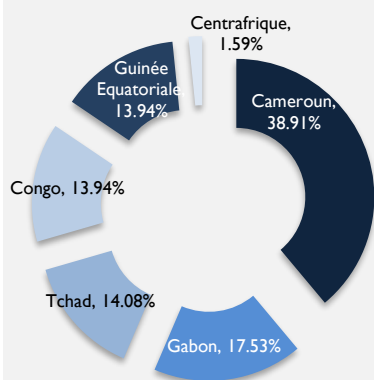
La région connaît une croissance économique très lente entre 2016 et 2017. Elle est estimée, en moyenne et termes réels, à 1,4 % en 2017, contre près de -0,2 % en 2016, et sensiblement en dessous de la moyenne africaine, estimée à 3,4 % (2017). Cette croissance lente s'explique en grande partie par la faiblesse des prix des matières premières.

Graphique 2 : Variation du PIB de la zone CEMAC en termes constants en %



Source : Fond monétaire International (FMI) 2015 (Estimations), 2016 - 2018 (projections)

Graphique 3 : Contribution des pays au PIB de la zone CEMAC en 2017



Source : BAD

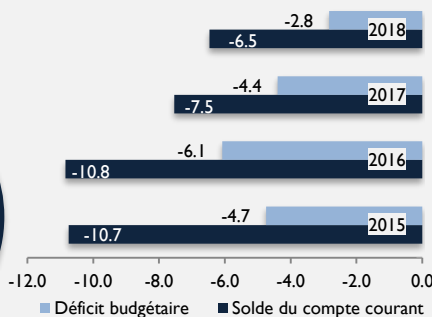
La demande intérieure n'a cessé d'impulser la croissance dans plusieurs pays de la région. La demande extérieure est restée quant à elle modérée. Les valeurs des produits de base à l'exportation ont baissé en raison de la faiblesse des prix.

2.2 Déficit budgétaires

La chute des prix des matières premières, le pétrole en particulier, intervient dans un contexte marqué par la mise en œuvre de programmes ambitieux de développement. Dès lors, les pays de la zone ont entrepris de réduire leur déficit budgétaire en réduisant substantiellement leur déficit fiscal non pétrolier.

Cependant, ces efforts visant à réduire la dépendance des pays membres aux revenus extérieurs n'ont été que marginalement couronnés de succès, comme le démontre l'évolution à la hausse rapide de l'endettement public (de 29% à 47% du PIB entre 2014 et 2016).

Graphique 4 : Déficit budgétaire et solde du compte courant (moyenne en % du PIB)



Source : BAD / 2015 (Estimations), 2016 - 2018 (projections)

2.3 Exécution des réformes

Afin de subjuguer les effets d'une baisse drastique des réserves de changes et l'instabilité multiformes observée dans la sous région, les pays membres ont défini une stratégie de relance sur quatre axes : (i) des réformes structurelles sur le plan fiscal, (ii) l'amélioration de la gestion des fonds publics et l'amélioration de l'environnement des affaires, (iii) une politique monétaire restrictive et (iv) un renforcement du système financier. Des résultats du plan susvisé se matérialisent par une réduction du déficit fiscal non pétrolier (de 22,75% du PIB en 2014 à 13,5% en 2016 et à 8,5% en 2017). Le déficit du compte courant devrait se stabiliser à 5% du PIB en 2017 (contre 10% en 2016) avec comme principales conséquences la stabilisation du ratio de couverture et une tendance à la hausse amorcée depuis le troisième trimestre.

Trois pays membres (Cameroun, Tchad et Gabon) ont adopté les programmes de soutien proposés par le FMI pendant que la RCA a ajusté un programme en cours d'exécution.

En décembre 2017, La BEAC et la COBAC ont entrepris de mettre en œuvre des stratégies en vue de l'augmentation des réserves de changes.

Le FMI constate que la BEAC a effectivement resserré sa politique monétaire par l'augmentation en mars 2017 de 50 points de base de son principal taux directeur, un contrôle strict de sa politique de refinancement et la suspension des avances statutaires. Par ailleurs, la COBAC a entrepris de renforcer son dispositif de surveillance des banques en difficulté.



3 - Cameroun

Agrégats Macroéconomiques

3.1 Croissance

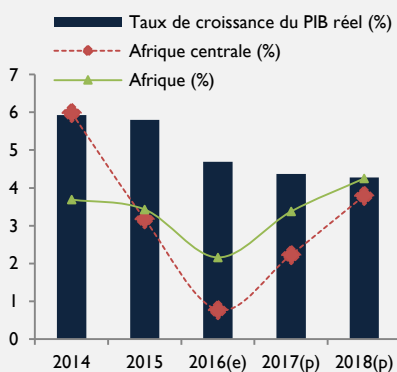
L'économie camerounaise a longtemps été résiliente à divers chocs mais montre ses premiers signes de ralentissement

La faible remontée des cours des matières premières, la récession économique au Nigeria, la crise qui s'accroît dans la CEMAC, et les perturbations dans la zone anglophone du pays qui exacerbe les incertitudes sur la plan sécuritaire (en sus des tensions au nord et à l'est), ont eu un impact négatif sur la demande intérieure et extérieure en 2017.

Les facteurs nationaux et régionaux susmentionnés, conjugués à de faibles performances eu égard à la conjoncture internationale, commencent à avoir raison de la résilience de l'économie camerounaise.

La croissance, en recul, est principalement tributaire de la moindre performance du secteur primaire (offre), du recul de la demande privée et de la prépondérance des importations sur les exportations (demande)

Graphique 5 : Evolution du taux de croissance du PIB au Cameroun (%)



Source : BAD,, Estimations (e); projections (p)

Suivant une relative stabilité depuis 2010, avec une moyenne de 5,8 % de 2013 à 2015, la croissance du PIB a baissé à 4,7 % en 2016 et devrait terminer l'année 2017 sous un nouveau repli 4%.

Du point de vue de l'offre, la contraction de la croissance s'explique principalement par le ralentissement de l'activité des industries extractives essentiellement pétrolières et la contraction de la valeur ajoutée de l'agriculture industrielle d'exportation. En conséquence, le PIB pétrolier chute de 1,2 % en 2016 après une hausse de 28,1 % en 2015, alors que le PIB non pétrolier poursuit sur sa tendance avec une croissance de 5 % en 2016 et 4,9 % en 2015. Cette tendance s'est accentuée au troisième trimestre 2017 suivant la contribution à hauteur de 0,5 point à la croissance du PIB trimestriel de l'agriculture industrielle et d'exportation.

Du point de vue de la demande, la consommation finale et l'investissement (demande intérieure) continue de soutenir la croissance du PIB (4,9 points en 2016 contre 6,1 points en 2015). Sous l'effet conjugué (i) de la consommation finale des ménages, (ii) des investissements en infrastructures du Projet du plan d'urgence triennal et (iii) de la seconde génération de projets structurants, la contribution de la demande intérieure au PIB pourrait atteindre en moyenne 6,8 points entre 2017 et 2019.

Au troisième trimestre 2017, la consommation finale progresse de 2,5% (4,3% au trimestre précédent). Ce ralentissement est imputable à sa composante privée (1,7% après 4,7 % du second trimestre), contrastant ainsi avec sa composante publique (7,3% après 2,1% au trimestre précédent).

Cela dit, le rapport des importations sur le PIB (18,8 %) reste plus élevé que celui des exportations (16,7 %). Cette tendance, qui devrait se maintenir sur la période 2016-2019, induit un déficit structurel du compte courant de l'ordre de 3 % à 5 % du PIB d'où le fait que la demande extérieure continue de compromettre la croissance.

Tableau 1 : Contribution des sources à la croissance de l'économie (%)*

| Sources de croissance | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------|------|------|------|
| Croissance du PIB | 5,8 | 5,6 | 4,6 |
| Facteur travail | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Facteur capital | 2,9 | 3,1 | 2,8 |
| Technologie (TFP) | 1,5 | 1,3 | 0,5 |

Source : The Conference Board Total Economy Database™ (*Adjusted version)

Le facteur capital reste le plus significatif du point de vue de la croissance et un levier déterminant dans un contexte de mise en œuvre de plans triennaux. De plus, la technologie fait l'objet d'une capitalisation de moins en moins importante.

Les perspectives sont optimistes compte tenu de la structure diversifiée de l'économie.

Les perspectives de croissance à moyen terme continueront d'être favorables avec une prévision de 4% à 5%. La croissance sera tirée par le secteur non pétrolier en bénéficiant des dividendes des politiques de diversification économique et des incitations à l'investissement. En dépit d'un impact positif sur la pauvreté dont le taux a baissé de 2,4 points entre 2007 et 2014, la croissance devra être plus inclusive pour réduire les inégalités.

3.2 Analyse de l'encours de la dette publique

A fin du 2^{ème} trimestre 2017, l'encours de la dette publique et la dette à garantie publique du Cameroun est évalué à FCFA 5 464 milliards représentant environ 30,6% du PIB, contre FCFA 4 857 milliards, soit 27,2% du PIB, à la même période de l'année dernière. Cet encours a connu une augmentation de 12,5% en glissement annuel. Cette évolution s'explique s'expliquant principalement par (i) l'émission d'un emprunt obligataire de FCFA 165 milliards en novembre 2016 sur le marché domestique, (ii) la mobilisation des ressources bancaires dans le cadre du financement de certaines infrastructures pour la CAN 2019 et (iii) de la mise en œuvre du PLANUT, la reconnaissance de certaines dettes croisées vis-à-vis des entreprises publiques.

Graphique 6 : Evolution de l'encours de la dette / PIB



Source : CAA

En juin 2017, le portefeuille de la dette publique se répartit ainsi qu'il suit : 78,3% de dette publique extérieure (79,4% en juin 2016) et 21,7% de dette intérieure (20,6% en juin 2016).

Le 2^{ème} trimestre 2017 a été marqué par l'approbation par le FMI, le 26 juin, d'une Facilité Elargie de Crédit d'un montant d'environ 483 millions de DTS, soit environ FCFA 400 milliards.

L'une des conséquences directes étant le plafonnement de nouveaux engagements extérieurs de l'Etat pour le reste de l'année à FCFA 200 milliards, soit FCFA 100 milliards pour les emprunts concessionnels et non-concessionnels

Le service de la dette est en baisse en rythme annuel

Un montant de FCFA 130,9 milliards a été déboursé pour le règlement du service de la dette publique à la fin du 2^{ème} trimestre 2017, soit 49% pour la dette extérieure, et 51% pour la dette intérieure.

Le service est en baisse de 6,3% par rapport à la même période de l'année dernière. La hausse de ce service au cours du trimestre est due aux paiements des échéances d'Eximbank-Chine en avril 2017, et le paiement des primes d'assurance liées aux financements de certaines infrastructures en rapport avec l'organisation de la CAN 2019. De l'analyse de la viabilité de la dette (AVD), Il ressort principalement que : (i) la dette extérieure et publique du Cameroun

reste viable avec un risque de surendettement modéré ; et (ii) que le ratio Valeur Actualisée de la dette extérieure sur les recettes d'exportations constitue l'indicateur sensible pour l'AVD du Cameroun.

3.3 Le rating de la dette publique à long terme du Cameroun

Le rating souverain est inchangé. En novembre 2017, Fitch Ratings fixait la note relative à la dette à long terme du Cameroun à 'B' avec une perspective stable.

Cette note reflète les effets conjugués, d'une part, de la facilité élargie du FMI et d'une stabilité macroéconomique du fait de son appartenance à la zone CEMAC et, d'autre part, d'un PIB faible et d'une sous-performance en termes de gouvernance.

Fitch prévoit que le niveau de dette publique augmente à 36,7% du PIB en 2017 et 38,9% en 2018, de 34,1% in 2016, mais en deçà du 'B' médian de 58.5%.

Tableau 2 : Evolution de l'encours de la dette publique (FCFA Milliards)

| Rubriques | 2016 (juin) | 2017 (juin)* |
|--|--------------|--------------|
| Dette extérieure | 3 628 | 4 002 |
| Multilatérale | 1 069 | 1 152 |
| Bilatérale | 1 787 | 2 033 |
| Commerciale | 772 | 816 |
| Dette intérieure | 940 | 1 110 |
| Titres publics | 276 | 346 |
| Dette structurée | 464 | 576 |
| Dette non structurée | 200 | 187 |
| Dette publique directe | 4 568 | 5 111 |
| Emprunt BEAC - av statutaires (PM) | 216 | 281 |
| Dette avalisée | 73 | 60 |
| Dette avalisée + avances statutaires | 289 | 353 |
| Dette Publique et à Garantie Publique | 4 857 | 5 464 |

Source : CAA

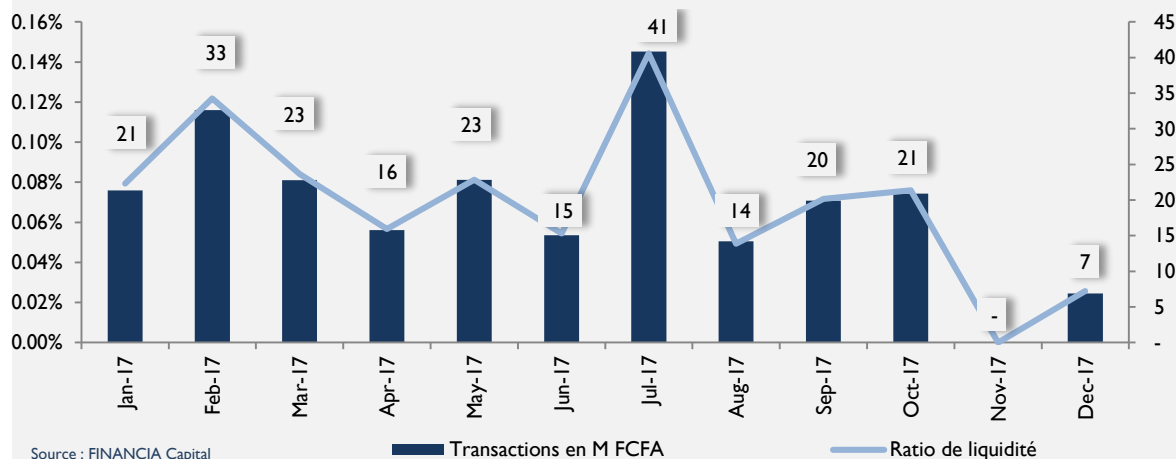


4 - Cameroun

Douala Stock Exchange

Douala Stock Exchange

Graphique 7 : Evolution des volumes d'échanges sur le marché actions en 2017 (FCFA Millions - droite) et le ratio de liquidité (% - gauche)



4.1 Evolutions des échanges

La valeur globale des échanges sur le marché actions a légèrement cru de 14,2% à FCFA 233 Millions en 2017 (contre FCFA 204 Millions en 2016 bien loin du record de l'année 2014 à FCFA 484 Millions).

Cette hausse en valeur des transactions est tirée par la hausse du volume de titres échangés (7 079 titres en 2016 à 9 267 titres en 2017).

On observe un attrait pour les titres SOCAPALM (+25% à 6 766 titres échangés) et SAFACAM (+200% à 2 340 titres échangés) et une raréfaction des transaction sur les titres SEMC (-82% à 161 titres échangés).

En 2017, SOCAPALM, avec 73% des volumes échangés, demeure le titre le plus échangé sur le compartiment actions avec un taux de cotation de 35,8% (en baisse par rapport à 2016 où il était de 50,7%).

Après avoir concentré 29% des échanges en 2016, le titre SEMC chute à 2% en 2017.

En 2017, SAFACAM renoue avec ses statistiques de 2015 à 25% des quantités échangées contre 14% en 2016.

4.2 Analyse de la liquidité

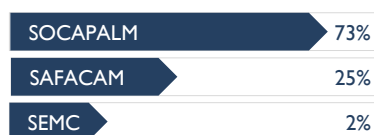
En 2017, seul le titre SEMC enregistre une baisse de son ratio de liquidité en baisse à 0,03% (vs 0,2% en 2016). Les titres SOCAPALM et SAFACAM, pour leur part, ont été plus liquides qu'en 2016.

Le marché a enregistré un ratio de liquidité moyen de 0,07%, en hausse d'un point de base par rapport à 2016.

Tableau 3 : Ratios de liquidité stables

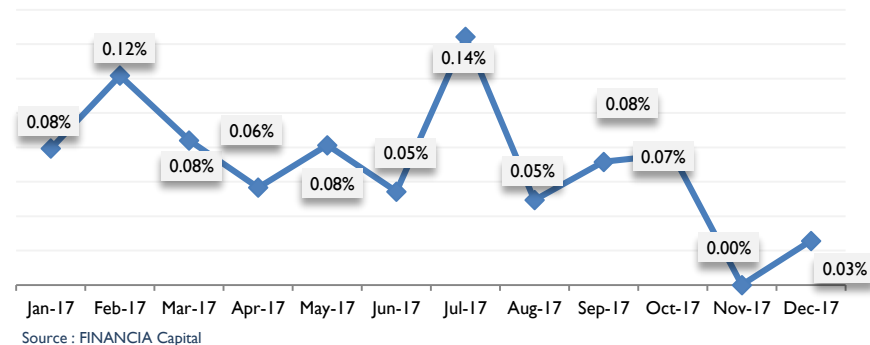
| | 2017 | 2016 |
|----------|-------|-------|
| SAFACAM | 0,07% | 0,03% |
| SOCAPALM | 0,07% | 0,06% |
| SEMC | 0,03% | 0,20% |
| Marché | 0,07% | 0,06% |

Graphique 8 : Classement - Volume des échanges en 2016



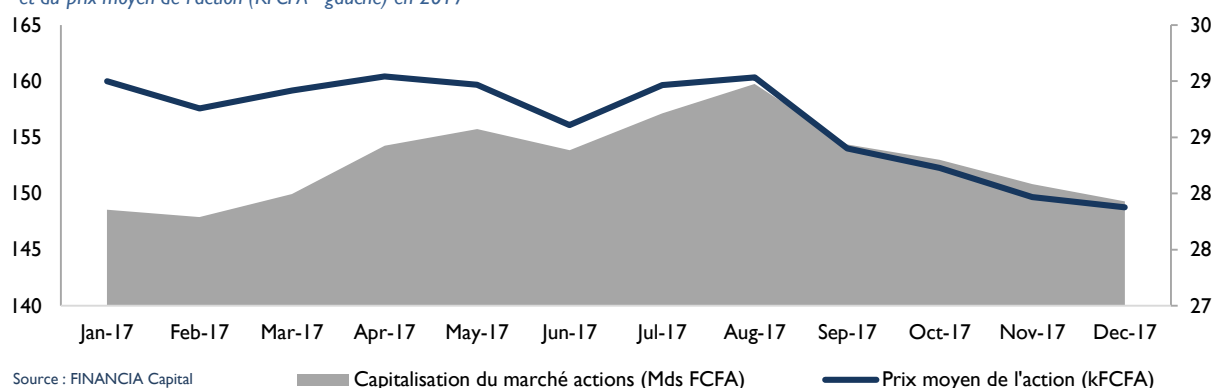
Source : FINANCIA Capital

Graphique 9 : Evolution du ratio de liquidité sur l'année 2017



Douala Stock Exchange

Graphique 10 : Evolution comparée de la capitalisation boursière du marché actions (Milliards FCFA - droite) et du prix moyen de l'action (KFCFA - gauche) en 2017



Source : FINANCIA Capital

4.3 Evolution de la capitalisation boursière

L'année 2017 a été marquée par une baisse de la capitalisation boursière moyenne du marché actions à FCFA 153 Milliards (-1,3% par rapport à son niveau en 2016). Elle a atteint son niveau le plus bas en 4 ans.

La variation de la capitalisation boursière des titres SAFACAM, SOCAPALM et SEMC est respectivement de -12,3%, +4,8% et -0,12%. La capitalisation du marché est surtout impactée par le titre SAFACAM qui a cédé près de 40% de sa capitalisation depuis 2015.

On observe une baisse du prix moyen des actions de la cote de l'ordre de -4,5% (FCFA 29 000 en 2017 contre FCFA 30 000 en 2016).

Alors que les prix des actions SOCAPALM et SEMC ont connu une légère hausse au courant de l'année (+4,4% et +1,4% respectivement), l'action SAFACAM a affiché une courbe décroissante pendant l'année pour clôturer à FCFA 28 999, soit une baisse de -14,7% par rapport à son niveau en janvier 2017, entraînant ainsi une décote de FCFA 6,2 Milliards en termes de capitalisation boursière.

4.4 Faits marquants de l'année

Le prix de l'huile de palme a perdu près de 17% à USD 672/kg en 2017. Le prix moyen le plus bas sur les 5 dernières années a été atteint en 2015 (USD 538/kg).

Les cours internationaux de l'huile de palme ont été en berne au second semestre 2017 à cause d'une offre abondante (hausse de la production en Malaisie et stocks élevés) et d'une demande d'importation timide en provenance de l'Inde (1^{er} importateur mondial) qui a doublé les barrières douanières sur l'huile de palme (brute et raffinée).

4.5 Marché du caoutchouc naturel

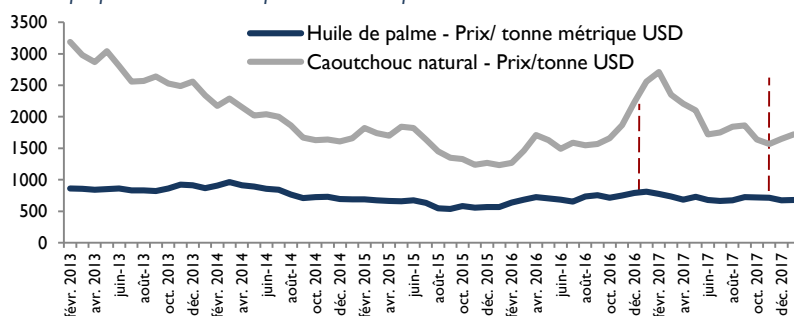
A fin 2017, les cours internationaux se situaient à USD 1.69 par kg après

avoir perdu 35% entre Février 2017 (2.71 USD/Kg) et Juin 2017 (1.72 USD/Kg).

Le mois de février a constitué un pic après un an de hausse de continue. Cette envolée des prix était la résultante des intempéries ayant rendu les plantations Thaïlandaises (40% de l'offre mondiale) inexploitable.

Depuis Juillet 2017, on assiste correction du prix du caoutchouc liée à la fermeté des autorités japonaises ayant obligé les investisseurs à indiquer leurs positions afin de juguler les mouvements trop brutaux et réduire les risques de spéculations. En effet, l'offre était assurée par les stocks constitués sur les deux dernières années de surproduction.

Graphique 11 : Courbes des prix de l'huile de palme et du caoutchouc sur 5 ans



Source : Index Mundi





5 - Stock Files

DSX

5.1 - Stock Files : SEMC (1/2)

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

Selon nos prévisions, SEMC devrait annoncer un chiffre d'affaires au 31 décembre 2017 de FCFA 6,4 Mds (-25% en croissance annuelle) et un résultat net annuel de - FCFA 350 M (-12% relativement à 2016). Ce résultat net ferait suite à (i) une hausse des charges de publicité (du fait du lancement de la marque entrée de gamme Vitale), (ii) l'augmentation des charges fixes et d'amortissement et (iii) l'arrêt en juin 2017 des ventes ex-Works, augmentant des charges de transport. Nos prévisions pour fin 2017 prévoient ainsi une baisse de la marge brute de SEMC.

De plus, les acteurs du marché devraient poursuivre une guerre concurrentielle. Ce contexte devrait entraîner une réaction du leader historique (SEMC) devenu Challenger (32% des parts de marché). Pour rappel, c'est en 2016, suite au rachat de NABCO, que Source du Pays est devenu le leader du secteur avec 58% des parts de marché.

Actionnariat :

| | |
|------------------------|--------|
| Flottant : | 20% |
| Nestlé Waters France : | 05,65% |
| SABC : | 56,84% |
| SNI : | 17,48% |
| Autres privés : | 0,03% |

Capitalisation boursière moyenne

52weeks 2017 : FCFA 12,109
Milliards

Performance (SEMC/Marché) :

Year on Year : -1,5% (cours ajusté)
Taux de cotation : 10,8%
+ Haut sur l'année (non ajusté) :
FCFA 65 000
+ Bas sur l'année (non ajusté) :
FCFA 60 999
CMA 52 Weeks : FCFA 62 843
Dividende net par action : FCFA 239
(actionnariat boursier)

Ratios de valorisation 2017^e:

[Non exploitable]

5.1.1 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 de la Société Anonyme des Brasseries du Cameroun (SABC). Créée le 16 janvier 1979, la SEMC démarre sa production et la commercialisation en octobre 1983. Située à 70 km au Nord-Ouest de Douala, l'usine SEMC est installée sur une superficie de 3 hectares.

La société rentre en bourse en 2006 suite à une OPV de la Société Nationale d'Investissement (SNI). Celle-ci cède ses titres à travers 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.

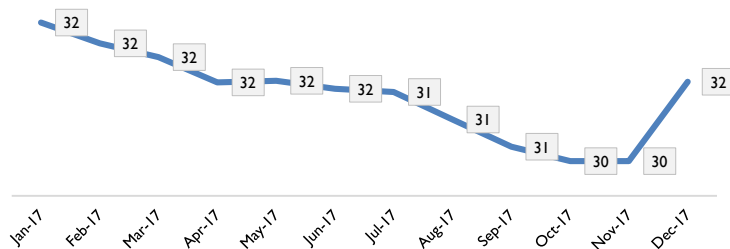
Dans un secteur de plus en plus concurrentiel, l'eau minérale Tangui a cédé son leadership historique à Supermont (marque commercialisée par Source du Pays) qui à fin 2016 comptabilise 58% des parts de marché. SEMC a annulé au 30 juin 2017 sa politique de ventes ex-Works (sortie usine) débutée au second semestre 2015.

5.1.2 Réalisations escomptées à fin 2017

Nous estimons le chiffre d'affaires de SEMC, à décembre 2017, à FCFA 7,9 Mds, vs. FCFA 9,25 Mds en 2016, soit une baisse de 15%. Une contre performance qui infirme la tendance haussière reprise depuis 2014 après 3 années de baisse consécutive (-18% entre 2011 et 2013). L'évolution du chiffre d'affaires devrait être déterminée par les volumes (promotions sur les formats 1,5L, Tangui Bidons 10L et Tangui Citron 1L), une hausse de la production low-cost (eau Vitale). Le résultat d'exploitation en 2017 devrait s'ajuster autour d'une baisse (-45% à FCFA 87 M vs. 158 M en 2016). Cette contreperformance associée à (i) la diminution des volumes de vente d'eau aromatisée, (ii) la réintroduction des charges de transport (annulation des enlèvements ex-Works depuis le second semestre 2017), (iii) la hausse des charges d'amortissement (+ FCFA 184 millions au premier semestre 2017) et frais fixes et (iv) des charges marketing liées au lancement de la marque Vitale.

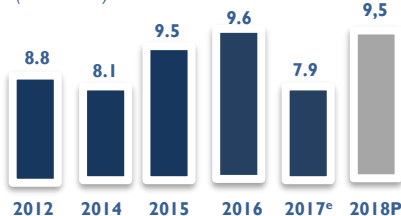
Le Crédit Moyen Terme de FCFA 5 Mds, contracté en décembre 2011, a été totalement amorti à fin 2016.

Graphique 11 : Evolution du cours (ajusté) 2017, SEMC (K FCFA)



Source : FINANCIA Capital

Graphique 12 : Evolution du chiffre d'affaires (FCFA Mds)



Source : SEMC / FINANCIA Capital



5.1 - Stock Files : SEMC (2/2)

Le taux de cotation (fonction des jours de cotation) s'est également considérablement dégradé, passant de 32,4% en 2016 à 10,8% en 2017.

Compte tenu de nos estimations d'un résultat net négatif en fin 2017, SEMC ne devrait pas, à moins de puiser dans ses réserves (à l'instar des années 2011, 2012 et 2013), distribuer des dividendes en 2018 au titre de l'exercice 2017.

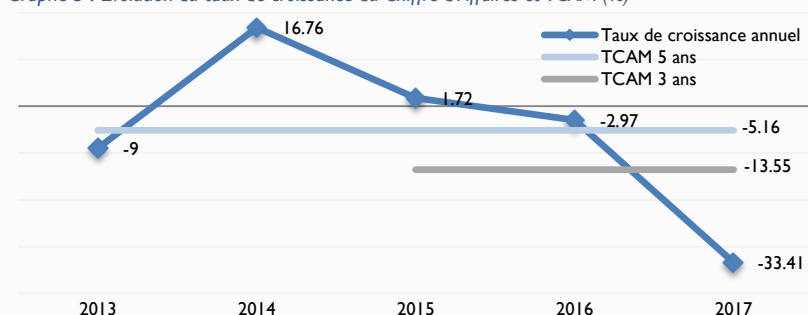
Les principaux indicateurs boursiers (PER, P/B, ROE) ne sont pas exploitables à la perspective de nos estimations d'un résultat net négatif à fin 2017.

Contrairement au marché, le ratio de liquidité (fonction des transactions sur flottant) du titre s'est considérablement dégradé en passant en moyenne de 0,2% en 2016 à 0,03% en 2017.

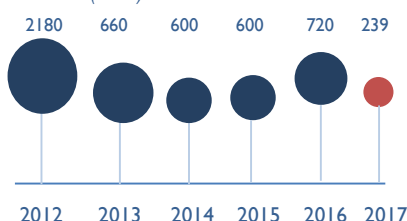
Le taux de cotation est quant à lui passé de 32,4% en 2016 à 10,7% en 2017. Le volume annuel des transactions sur le titre s'est considérablement dégradé, passant de FCFA 59,5 Millions en 2016 à 10,5 Millions en 2017 représentant 4% du total des transactions en valeur monétaire et 13% en quantité de titres échangés sur le marché.

SEMC projette une augmentation des volumes de vente de 32% à fin 2017. Nous estimons, compte tenu de la configuration actuelle du marché, que cette évolution ne devrait pas dépasser 10%. En effet, cette évolution modérée s'expliquerait par (i) la consolidation des volumes de la nouvelle marque (Vitale) et (ii) l'intensité concurrentielle qui devrait se poursuivre.

Graphique 3 : Evolution du taux de croissance du Chiffre d'Affaires et TCAM (%)



Graphique 12 : Evolution des dividendes / Action distribués (FCFA)



Source : SEMC, FINANCIA Capital

Tableau 4 : Evolution des parts de marché de l'eau en bouteille en vol. (2017 vs. 2016)

| Société | 2016 | 2017 (e) | Variation |
|--------------------------|--------|----------|-----------|
| Tangui + Vitale (SEMC) | 32% | 39% | 22% |
| Aquabelle (SABC) | 4,60% | 3% | -35% |
| Supermont + Opur (NABCO) | 58,30% | 54% | -7% |
| SANO | 4,90% | 4,00% | -18% |
| SEMME | 0,20% | 0,20% | 0% |

Source : 2016 : SEMC / Estimations 2017 : FINANCIA Capital

5.1.3 Investissement

En 2017, l'outil industriel de SEMC se trouve approximativement en milieu de vie avec un ratio de ses immobilisations corporelles nettes sur ses immobilisations brutes de 47%. Les investissements de renouvellement doivent par conséquent être préparés. Cependant la société a investi à peine 1.05 milliards de FCFA, un montant 2 fois moins important que les dotations aux amortissements, indiquant un sous-investissement.

5.1.4 Le marché de l'eau minérale en bouteille au Cameroun

Les ventes dans ce secteurs sont estimées à fin 2017 à près de 2 millions hl. On observe une redistribution des parts de marché entre les différents acteurs du marché comme illustré dans le tableau 4.

5.1.5 Perspectives SEMC à fin 2018

En 2018, en attente du premier bilan de la première année d'exploitation de la marque vitale, SEMC prévoit de refondre son système de distribution et de mettre en œuvre une politique harmonieuse de prix et de segmentation de produits.

En dépit des prévisions de rebond du chiffres d'affaires en 2018 (de 7,9 M FCFA à 9,5 M FCFA), les perspectives de rentabilité de SEMC demeurent compromises par des charges fixes (dotations aux amortissement, charges de personnel) à la hausse du fait essentiellement des lignes de production de la nouvelle marque.

Sur le marché, les volumes de transaction portant sur le titre ne devrait pas particulièrement osciller, et donc stabiliser le ratio de liquidité contribuant à contenir la baisse du cours de l'action.

5.2 - Stock Files : SAFACAM (1/2)

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

Le titre SAFACAM enregistre une évolution à la baisse au courant de l'année 2017. A fin décembre 2017, le prix de l'action est de FCFA 28 999, soit un repli de -14,7% par rapport à son plus haut niveau en janvier 2017. Cette évolution s'explique par les mauvaises performances antérieures, en dépit de la reprise du cours du caoutchouc sur les marchés internationaux en 2017). On observe aussi une baisse du taux de cotation de 31,1% en 2016 à 20,42% en 2017. Contrairement aux prévisions pessimistes, la production de l'entreprise a augmenté suite à l'achèvement et à la mise en service de nouveaux investissements. Ce facteur conjugué à un retour à la hausse des prix sur le marché à l'international, devrait contribuer à fin 2017 à un CA en hausse de 13% à FCFA 12,1 Milliards et un RN en hausse à FCFA 1,8 Milliards (à la hausse relativement à FCFA 716 M enregistrée en 2016).

Actionnariat :

Flottant : 20%

SNI : 11.16%

Groupe BOLLORE : 68,84%

Capitalisation boursière de clôture 52w 2017 : FCFA 40,3 Milliards (-12,3%)

Performance

(SAFACAM/Marché) :

Year on Year : -14,7%

Taux de cotation : 20,42%

+ Haut sur l'année : FCFA 34 000

+ Bas sur l'année : FCFA 24 999

CMA 52 Weeks : FCFA 32 495

Dividende net par action : FCFA 1 186 (annonce - 22/05/18)

5.2.1 Présentation de la société

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 naturel ainsi que l'import-export de ces produits. Cette société est créée en 1962 bien que le développement de l'activité débute en 1897 par l'acquisition de 4 000 hectares de terrains agricoles. Les premières plantations de palmiers ont été installées en 1974. Elle est détenue à hauteur de 68,93% par le Groupe Bolloré. Elle possède actuellement 9 505 ha de palmiers à huile et d'hévéa, une huilerie (20 T/h), une usine à caoutchouc (1 T/h) et une palmisterie (4,2 T/h). Elle entre en bourse en 2008 suite à une OPV de la SNI qui procède à la cession partielle de ses parts (soit 20% du capital de SAFACAM) soit 82 000 actions sur les 128 998 qu'elle détient.

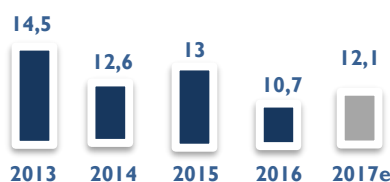
5.2.2 Réalisations à fin 2017

Au terme de l'année 2017, le chiffre d'affaires de SAFACAM devrait s'élever à FCFA 12.1 Milliards, affichant une hausse de 13% par rapport à fin 2016 (FCFA 10,7 Milliards).

Cette hausse du CA de SAFACAM s'expliquerait principalement : (1) pour l'activité Hévéa par une hausse de la production constatée depuis l'extension de l'usine à caoutchouc en 2016, couplée à l'envolée des prix du caoutchouc naturel : La moyenne des cours du caoutchouc naturel (TSR20 1re position sur SGX) en 2017 est de 1.651 USD/tonne FOB Singapour contre 1.378 USD/tonne en 2016 (+19%) ; (2) pour l'activité Huile de palme la production devrait croître également, notamment avec l'achèvement d'une nouvelle unité de production d'huile de palme, et le retour à la hausse des prix avec la moyenne annuelle des cours de l'huile de palme brute CIF Rotterdam en 2017 estimée à 715 USD/tonne contre 700 USD/tonne en 2016 (+ 2%).

Dans ce contexte, on assiste donc à une hausse du résultat net à fin 2017 à FCFA 1,8 Milliards (+157% vs. FCFA 716 M en 2016).

Graphique 13: Evolution du chiffre d'affaires (FCFA Mds)



Source : SOCFIN, FINANCIA



5.2 - Stock Files : SAFACAM (2/2)

Ratios de valorisation :

PER₂₀₁₇ : 19,56 x

P/B₂₀₁₇ : 1.72x

Yield₂₀₁₇ : 4,09%

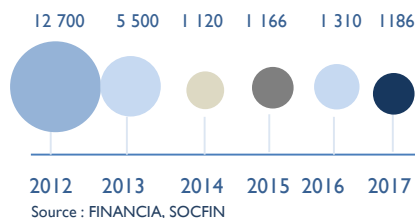
ROE₂₀₁₇ : 8,77%

- Le cours de SAFACAM a connu une baisse de 14,7% sur l'année 2017.
- Son yield est resté stable à 4% à fin 2017.
- Nos prévisions établissent un chiffre d'affaires à fin 2017 de FCFA 12,1 Milliards (+13% vs 2016).

La capitalisation boursière moyenne en 2017 est de FCFA 40 Milliards, en baisse de -21% par rapport à son niveau moyen de 2016 (FCFA 46 Milliards).

Le Conseil d'Administration a proposé la distribution d'un dividende de FCFA 1186 environ par action (pour un cours en fin d'année de 28 999), soit un yield de près de 4%.

Graphique 14 : Evolution des dividendes distribués pour une action (FCFA)



■ SAFACAM et le Marché

La liquidité du titre s'est améliorée (de 0,03% à 0,07%), malgré un taux de cotation en léger repli de 20,42% en 2017 (vs 31,1% en 2016). Le titre SAFACAM a représenté 33% des transactions en quantité avec un volume annuel de commercialisation de FCFA 77 Millions.

5.2.3 Analyse boursière

Les ratios de valorisation de SAFACAM se sont dégradés au courant de l'année. Ils indiquent, en 2017, un PER et un P/B respectivement de 19,56x (contre 20,7x en 2016) et de 1,72x (contre 1,9x en 2016) pour une rentabilité des fonds propres (ROE) de 8,77% (vs 9% en 2016).

5.2.4 Marché du caoutchouc

Dans ses dernières prévisions, l'International Rubber Study Group (IRSG) table désormais sur un surplus de production en 2017 de 290.000 tonnes. L'IRSG estime la production mondiale de caoutchouc naturel en 2017 aux alentours des 13,38 millions de tonnes, ce qui représenterait une hausse de 7,5% par rapport à 2016, contre une consommation estimée à 13,09 millions de tonnes, ce qui représenterait une hausse de 4% par rapport à 2016.

A titre de rappel, le caoutchouc naturel produit est notamment utilisé (80%) par l'industrie automobile (fabrication de pneumatiques).

Le cours du caoutchouc naturel est corrélé à celui du pétrole. Le caoutchouc naturel devient moins compétitif par rapport à la gomme synthétique lorsque le prix du pétrole, dont elle est un dérivé, baisse.

Il y a donc une corrélation positive entre le prix du baril de pétrole brut et le prix du caoutchouc naturel.

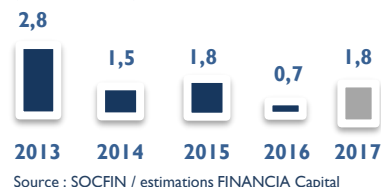
Malgré une demande relativement soutenue en Europe et en Amérique du Nord et malgré la reprise des cours du pétrole, les cours du caoutchouc naturel ont stagné durant tout le dernier trimestre aux alentours des 1.400 - 1.500 USD/tonne. La TSR20 a atteint son plus bas niveau de l'année fin octobre à 1.344 USD/tonne FOB Singapour. La moyenne des cours du caoutchouc naturel a augmenté de +19% sur l'année 2017.

5.2.5 Perspectives à fin 2018

Pour 2018, l'IRSG s'attend actuellement à nouveau à un surplus de production. Les prix du pétrole devraient poursuivre leur tendance haussière en 2016 entraînant dans leur sillage le caoutchouc naturel.

Dans ce contexte d'un probable excédent de la production mondiale et des niveaux de stocks mondiaux élevés qui en résultent, les cours du caoutchouc naturel devraient rester sous pression en 2018. Dans le même temps, la reprise de l'Euro face au Dollar influence négativement le prix du caoutchouc pour les plantations situées en zone Franc CFA. Les perspectives de SAFACAM sont donc positives à court terme.

Graphique 15 : Evolution du Résultat Net (Milliards FCFA)



5.3 - Stock Files : SOCAPALM (1/2)

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

SOCAPALM demeure la valeur de référence de la cote en termes de volumes de négoce et la seule à avoir surperformé le marché en 2017. Le titre clôture l'année 2017 au cours de 21 249, soit +3,65% en rythme annuel. Le titre SOCAPALM demeure le plus échangé avec 63% des transactions en valeur, 73% des volumes, et un taux de cotation de 33,1% (vs 50,7% en 2016). Le titre a enregistré une valeur des transactions de FCFA 146 millions en 2017 vs FCFA 115 millions en 2016, ce qui traduit un regain d'intérêt des investisseurs sur le marché et sur le titre. Les ratios de valorisation restent faibles, à l'exception du *yield* (6,28%, le plus haut du marché). Le chiffre d'affaires estimé pour fin 2017 est de FCFA 58,3 Mds, soit une augmentation de 23% (vs FCFA 47,3 Mds en 2016). Le résultat net se situerait à FCFA 10,3 Mds.

Actionnariat :

Flottant : 17%
 PALMCAM : 57%
 Etat du Cameroun : 23%
 SOCIPALM: 3%

Capitalisation boursière

moyenne 2017 : FCFA 100,4
 Milliards

Performance (SOCAPALM / Marché) :

Year to date : +3,6% (cours ajusté)
 + Haut sur l'année (non ajusté) :
 FCFA 33 001
 + Bas sur l'année (non ajusté) :
 FCFA 20 499
 CMA 52 Weeks (non ajusté) :
 FCFA 21 937
 Taux de Cotation : 35,8%
 Dividende net par action :
 FCFA 1 335 (dernier - 15/08/17)

Ratios de valorisation :

PER₂₀₁₇ : 9,43x
 P/B₂₀₁₇ : 1,41x
 Yield₂₀₁₇ : 6,28%
 ROE₂₀₁₇ : 14,94%

5.3.1 Présentation de la Société

La SOCAPALM a été créée en 1968 et rachetée à l'Etat camerounais en juin 2000 par la Société Palmeraies du Cameroun (PALMCAM), qui en acquiert 70% des parts, l'Etat camerounais conservant 27%. Depuis 2008, la SOCAPALM a entrepris la diversification de son activité, de l'huile de palme au lancement de la culture de l'hévéa. Elle dispose de 32 901 ha de plantations de palmiers à huile, 2 709 ha de plantations d'hévéa et 6 huileries certifiées ISO 14001 (capacité totale 180 T/h). La compagnie est le premier producteur d'huile de palme au Cameroun, avec environ 40% du marché intérieur de l'huile brute. Elle dispose, en plus, de 5 usines d'extraction, d'une unité de transformation pour l'huile raffinée. Elle est implantée sur 6 sites (Dibombari, Mbongo, Mbambou, Eséka, Edéa et Kienké).

5.3.2 Réalisations escomptées à fin 2017

SOCAPALM devrait générer un chiffre d'affaires de FCFA 58,3 Milliards dans un contexte marqué par une augmentation de l'huile de palme chaque année en moyenne de 2 à 3 millions de tonnes. La production en 2016 a baissé de 3,6 millions de tonnes par rapport à 2015, conséquence directe du temps sec provoqué par le phénomène climatique El Niño.

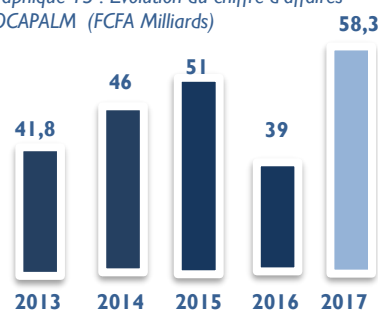
On a dès lors assisté à la baisse du niveau des stocks qui s'est accompagnée d'une hausse progressive des cours de l'huile de palme qui ont atteint les 830 USD/tonne CIF Rotterdam à la fin janvier.

Les prix de l'huile de palme ont repris leur tendance baissière au courant de l'année 2017 tirés par (i) une hausse de la production mondiale (ii) une hausse des taxes à l'importation en Inde (premier importateur mondial) entrée en vigueur le 1^{er} Août 2017 pour protéger les producteurs locaux (7,5% à 15% sur l'huile de palme brute, 15% à 25% sur l'huile raffinée).

La moyenne annuelle des cours de l'huile de palme brute CIF Rotterdam en 2017 est de 715 USD/tonne contre 700 USD/tonne en 2016 (+ 2,14% de croissance).

Le résultat net de SOCAPALM en 2017 devrait se situer à FCFA 10,3 Mds (vs FCFA 5,11 Mds en 2015, soit + 100%).

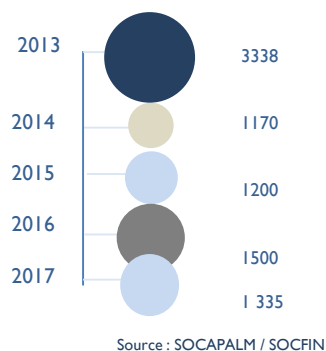
Graphique 15 : Evolution du chiffre d'affaires SOCAPALM (FCFA Milliards)



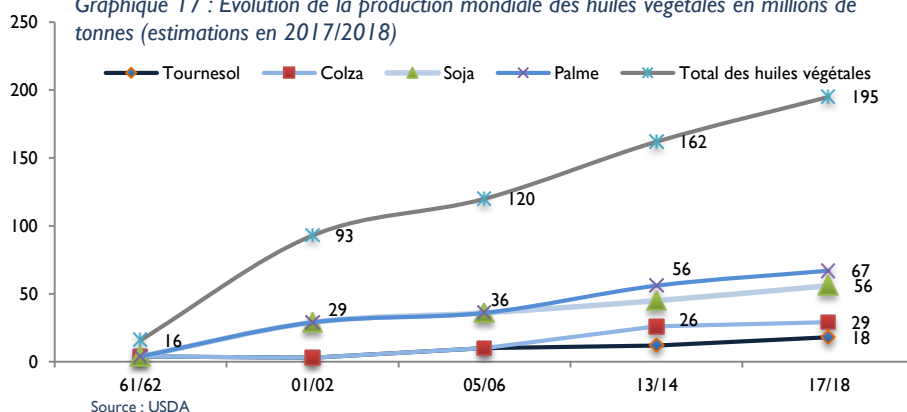
Source : SOCAPALM

5.3 - Stock Files : SOCAPALM (2/2)

Graphique 16 : Evolution des dividendes distribués par action (FCFA)



Graphique 17 : Evolution de la production mondiale des huiles végétales en millions de tonnes (estimations en 2017/2018)



5.3.3 Analyse boursière

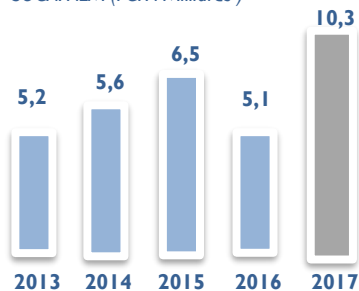
Le titre SOCAPALM a clôturé l'année à FCFA 21 249, pour une capitalisation boursière de FCFA 97,2 Milliards (+4% vs fin 2016).

Les résultats estimés à fin 2017 devraient traduire les ratios de valorisation suivants : PER et P/B respectivement de 9,43x (vs 4,91x) et 1,41x (vs 0,54x) pour un ROE 2015 de 14,94% (vs 11%).

Un dividende de FCFA 1 335 par action pourrait être distribué, soit un yield de 6,28%.

Le taux de cotation passe de 50,7% (2016) à 33,8%. A fin 2017, le titre totalise 63% des échanges en valeur (FCFA 146 millions).

Graphique 18 : Evolution du Résultat net SOCAPALM (FCFA Milliards)



5.3.4 Analyse du marché de l'huile de palme

L'huile de palme est l'huile végétale la plus vendue au monde. Elle subit une compétition féroce de la part de l'huile de soja.

Il s'est vendu dans le monde 67 Mt d'huile de palme en 2017 (vs 56Mt en 2013). Sur les 40 dernières années, la consommation d'huile de palme a doublé tous les dix ans. Les US et l'UE accroissent leur consommation de 13% par an depuis 2000. Inde, Indonésie, Chine et UE sont les plus grands consommateurs. L'Indonésie (46%) et la Malaisie (41%) sont les plus gros producteurs en 2014.

La production sur les marchés des huiles végétales est directement liée à : (i) La demande en provenance en provenance des pays importateurs tel que l'Inde et la Chine. En particulier, L'attitude de l'Inde concernant sa politique de taxe à l'import sur l'huile de palme mais également sur les huiles végétales concurrentes a une influence matérielle sur les cours ; (ii) Les facteurs climatiques, surtout dans des pays soumis à des aléas significatifs (Argentine, Etats Unis) ;

(iii) Autres : l'évolution des cours du pétrole, la mise en place de politiques fiscales incitatives ou de barrières douanières, etc. devraient également jouer un rôle dans l'évolution des cours de l'huile de palme.

5.3.4 Perspectives en 2018

Les experts estiment que la production mondiale d'huile de palme, après avoir augmenté de près de 9 millions de tonnes en 2017 pourrait encore augmenter de 3 à 4 millions de tonnes en 2018. La production d'huile de palme dans le monde pourrait donc dépasser les 70 millions de tonnes en 2018, soit deux fois plus qu'en 2005.

Les cours de l'huile de palme CIF Rotterdam cotent au 14 mars 2018 aux alentours des 685 USD/tonne.

Au Cameroun, avec une demande locale estimée à 325 000 tonnes (pour une offre de 250 000 tonnes), le potentiel reste freiné par plusieurs facteurs contenant l'envol de ce secteur. Notamment la vieillesse des plantations exploitées et la faible fertilisation des champs.



6 - Cameroun

Bonds Market - DSX

Bonds Market - DSX

Tableau 5 : Liste des obligations cotées à la DSX

| Emetteur | Libellé | Taux du coupon | Nominal au 30 déc. 2016 (FCFA) | Date de jouissance | Echéance | Cours de référence (30 déc. 2016) |
|------------------|-------------------------------------|----------------|--------------------------------|--------------------|------------|-----------------------------------|
| BDEAC | BDEAC 5,5% net 2010-2017 | 5,5% | 2 000 | 31/12/2010 | 31/12/2017 | 99,99% |
| Etat du Cameroun | Etat camerounais 5,9% net 2013-2018 | 5,9% | 5 000 | 29/12/2013 | 29/12/2018 | 100,01% |
| Etat du Tchad | Etat tchadien 6% net 2013-2018 | 6% | 4 000 | 25/11/2013 | 25/11/2018 | 103,01% |
| FAGACE | Fagace 5,25% net 2014-2019 | 5,25% | 7 500 | ND | ND | 100,00% |
| Etat du Cameroun | Etat camerounais 5,5% net 2014-2019 | 5,5% | 7 500 | 26/12/2014 | 26/12/2019 | 100,01% |

Source: FINANCIA Capital

6.1. Marché obligataire de la DSX : caractéristiques clés :

Au 30 décembre 2017, la capitalisation du marché obligataire à la DSX s'établit à FCFA 207,5 Mds. L'Etat du Cameroun, avec FCFA 137,5 Mds émis, est le principal émetteur du marché obligataire et représente approximativement 66% de valeur totale des obligations.

Les titres obligataires cotés à la DSX sont exclusivement émis par des Etats (Cameroun et Tchad) et les organismes supranationaux (BDEAC et FAGACE). Aussi, l'entrée d'acteurs privés sur le compartiment obligataire de la DSX permettrait d'accroître son dynamisme et d'accélérer son développement.

Après les années 2011 et 2012 qui n'ont pas connu d'opérations sur ce compartiment, la DSX a enregistré des émissions obligataires en 2013 et 2014 s'élevant à FCFA 294,8 Mds.

Le marché obligataire représente 58,28% de la capitalisation totale de la DSX.

Ce marché représente 1,15% du PIB. Cette proportion est relativement faible comparée à la part que représente le total des bilans des établissements bancaires sur le PIB (près de 16%).

Cette situation résulte de la faible liquidité d'un marché financier peu profond.

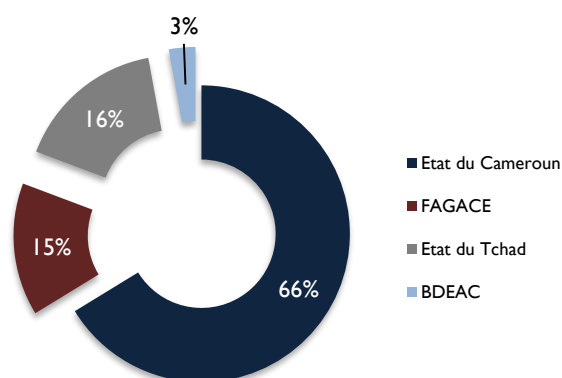
Parmi les solutions envisagées, nous notons : (i) la promotion de la transparence et la communication financière afin de consolider la confiance du public, (ii) le développement d'une culture financière et boursière des opérateurs et (iii) l'amélioration des conditions d'accès au marché financier.

■ Liquidité du Bonds Market :

En 2017, la liquidité du marché des titres de créances de la DSX demeure très faible en dépit d'une croissance relative à l'année 2017, avec un ratio de liquidité global (nombre de titres échangés / nombre de titres émis) de 0,73% (0,018 au 12 octobre 2015). Le titre le plus échangé, Etat tchadien 6% net 2013-2018 présente un ratio de liquidité de 1,56%, au 30 décembre 2017.

Cette faible liquidité traduit le comportement *buy and hold* des investisseurs. Ces derniers, dont la majorité sont institutionnels, achètent des titres de créance pour les porter à maturité et n'effectuent quasiment pas de rotation de leurs portefeuilles. Cependant, cette tendance *buy and hold* qui pourrait diminuer sensiblement avec le refinancement BEAC.

Graphique 19 : Distribution de la capitalisation du marché obligataire à la DSX au 30 décembre 2017



Source: FINANCIA Capital



7 - LES OPCVM

Cadre légal et organisation

Table des matières

Tableaux et figures

Acronymes et Abréviations

1. Introduction aux OPCVM

1.1 Définition

1.2 Catégorisation des OPCVM

1.3 Composition des actifs

1.4. Règles d'organisation et de fonctionnement des OPCVM

2. Cadre légal

2.1 Dispositions générales

2.2 Structure juridique et réglementaire au Cameroun

2.3. Procédure d'obtention d'agrément des OPCVM

3. Engagements des OPCVM

3.1 Engagements Financiers

3.2 Engagements règlementaires

3.3 La valeur liquidative

4. Le contrôle des OPCVM

4.1 Le contrôle par le commissariat aux comptes

4.2 Le contrôle par l'établissement dépositaire

4.3 Le contrôle par le contrôleur interne

4.4. Le contrôle par le régulateur de Marché

5. Tableau de bord des porteurs de parts d'OPCVM

5.1. Guide de sélection d'un OPCVM

5.2. Fiscalité des OPCVM pour les porteurs de parts

5.3. Performance des OPCVM

5.4. Avantages d'un placement en OPCVM



7 - LES OPCVM

7.1 Introduction aux OPCVM (1/3)

Les Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont encadrés au Cameroun par la loi N° 2016/010 du 12 Juillet 2016. Un projet de règlement général préparé par le régulateur, la Commission des Marchés Financiers (CMF), est en cours de finalisation.

Un OPCVM a pour objet de constituer et gérer un portefeuille de valeurs mobilières et autres produits financiers pour le compte de tiers. Il est habilité à collecter de l'épargne aussi modeste soit elle en vue d'être investie sur le marché financier selon une politique de placement bien définie. Les épargnants visés sont ceux qui ne souhaitent pas investir directement leur épargne sur le marché financier, par le choix d'un titre en particulier. Ils confient alors leur épargne à un gestionnaire professionnel qui procède à des placements sur le marché.

De par la loi N° 2016/010 du 12 juillet 2016, sont considérés comme Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), les Fonds Communs de Placement (FCP) et tout autre organisme agréé comme tel par la CMF.

■ Catégorie des OPCVM

Les OPCVM sont classés en différentes catégories, en fonction de leur stratégie d'investissement, de la composition et de la nature de leurs actifs, conformément aux modalités définies par un arrêté du Ministre chargé des finances. La classification des OPCVM est établie notamment en vue de renseigner les souscripteurs potentiels de titres sur la stratégie d'investissement, l'exposition aux risques et à des fins de comparaison des performances des OPCVM.

En particulier, selon la stratégie d'investissement, les OPCVM sont classés ainsi qu'il suit :

- « OPCVM actions » ;
- « OPCVM obligations » ;
- « OPCVM monétaires » ;
- « OPCVM contractuels » ; et
- « OPCVM diversifiés ».

■ Composition des actifs

Les « OPCVM actions » sont en permanence investis à hauteur de 70% d'actifs composés de : (i) autres « OPCVM actions », (ii) liquidités, (iii) actions et (iv) droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public.

Les « OPCVM obligations » sont en permanence investis à hauteur de 80% au moins de leurs actifs de : (i) autres « OPCVM obligations », (ii) créances représentatives des opérations de pension qu'ils effectuent en tant que cessionnaires et liquidités et (iii) titres de créances. Par ailleurs, si un OPCVM investit l'essentiel de ses actifs en « OPCVM obligations », il est classé dans la catégorie « OPCVM obligations ».

Les « OPCVM monétaires » sont des organismes dont les actifs sont essentiellement constitués de : (i) d'autres « OPCVM monétaires », (ii) créances représentatives des opérations de pension qu'ils effectuent en tant que cessionnaires liquidités et (iii) titres de créances à court terme. Les « OPCVM contractuels » sont ceux dont l'engagement de l'établissement de gestion du FCP ou de la SICAV, selon le cas, porte contractuellement sur

un résultat concret exprimé en termes de performance et/ou de garantie en montant investi par le souscripteur. En contrepartie de cette garantie, l'établissement de gestion du FCP ou de la SICAV peut exiger du souscripteur, des engagements portant sur le montant investi et/ou la durée de détention des titres de l'OPCVM par ce dernier.

Les « OPCVM diversifiés » sont ceux qui n'appartiennent à aucune des classes précédentes. Ils sont investis dans un portefeuille de valeurs mobilières variés, tant sur les classes d'actifs choisies que sur le plan sectoriel.

■ Règles d'organisation et de fonctionnement des OPCVM

L'entrée en activité d'un OPCVM se traduit par l'émission et la commercialisation de ses actions et parts auprès du public investisseur. Cependant, cette opération est précédée par la publication d'un document d'information appelé « Note d'information » dûment visé par le Régulateur du Marché Financier, la CMF.

Les informations essentielles qu'on y trouve sont :

- La présentation de l'OPCVM ;
- La politique de placement ;
- Les renseignements concernant

LES OPCVM

7.1 Introduction aux OPCVM (2/3)

les fondateurs et les dirigeants ;

- Le fonctionnement de la SICAV ;
- Les modalités de souscription et rachat ;
- La méthode de calcul de la valeur liquidative et lieu de publication ;
- Frais de gestion et commissions ;
- Le nom du dépositaire ;
- Les établissements désignés pour recevoir les souscriptions et les rachats ; et
- La politique d'affectation des résultats (capitalisation / distribution).

Ce document d'information qui constitue une véritable carte d'identité de l'OPCVM, est mis à la disposition du public au niveau des établissements financiers désignés dans le prospectus, et qui sont chargés de la commercialisation des actions ou parts de l'OPCVM.

La souscription et le rachat des parts et actions de l'OPCVM se font sur la base de la valeur liquidative (VL) qui pourrait le cas échéant être majorée (à l'achat) ou diminuée (à la vente) des frais d'entrée et de sortie qui sont supportés par le souscripteur.

La valeur liquidative (ou valeur unitaire d'une part d'un FCP ou d'une action d'une SICAV) est le rapport de l'actif net sur le nombre d'actions ou de parts en circulation.

L'actif net peut être défini comme étant le montant global des avoirs d'un OPCVM évalués au prix de marché.

Les frais d'entrée et de sortie sont constitués par les commissions de souscription et de rachat. Celles-ci sont plafonnées par la réglementation respectivement à 3% et 1,5%.

La valeur liquidative est calculée après chaque jour de bourse. Elle est publiée dans le réseau de placement des actions/parts de l'OPCVM. Elle peut être également publiée dans la presse spécialisée.

■ La Société de Gestion (SG)

La SG est une personne morale agréée par la CMF en tant que Société Gestionnaire d'Actif, tenu d'exercer son activité dans le respect des dispositions légales et réglementaires, et ayant pour objet exclusif d'assurer la gestion administrative, financière et comptable d'un OPCVM pour le compte des investisseurs, porteurs de parts/actionnaires.

S'il n'est pas précisé un capital social minimum requis pour les Sociétés de Gestion, on peut cependant noter que les Prestataires de Services d'Investissement (PSI) disposent d'un capital minimum de FCFA 100 millions (FCFA 150 millions en cas de cumul d'activité).

La SG doit agir en toutes circonstances en conformité avec le règlement de gestion (document de référence qui consigne les procédures d'investissement et de gestion de l'OPCVM) et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts/actionnaires. La SG doit calculer la valeur liquidative, la transmettre à la CMF et la communiquer au public.

■ Établissement Dépositaire

L'Établissement Dépositaire, qui doit être une institution agréée distincte de la SG, reçoit les souscriptions et effectue les rachats d'actions/parts d'OPCVM.

Il exécute les ordres de la SICAV ou de la SG, selon le cas, concernant les achats et les ventes de titres ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans les actifs de l'OPCVM.

Assurant tous paiements, l'Établissement Dépositaire doit s'assurer que les ordres qu'il reçoit de la SICAV ou de la SG sont conformes aux dispositions du règlement général de la CMF. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

■ Le commissaire aux comptes (CAC)

La SG d'un FCP ou le conseil d'administration d'une SICAV doit désigner un commissaire aux comptes.

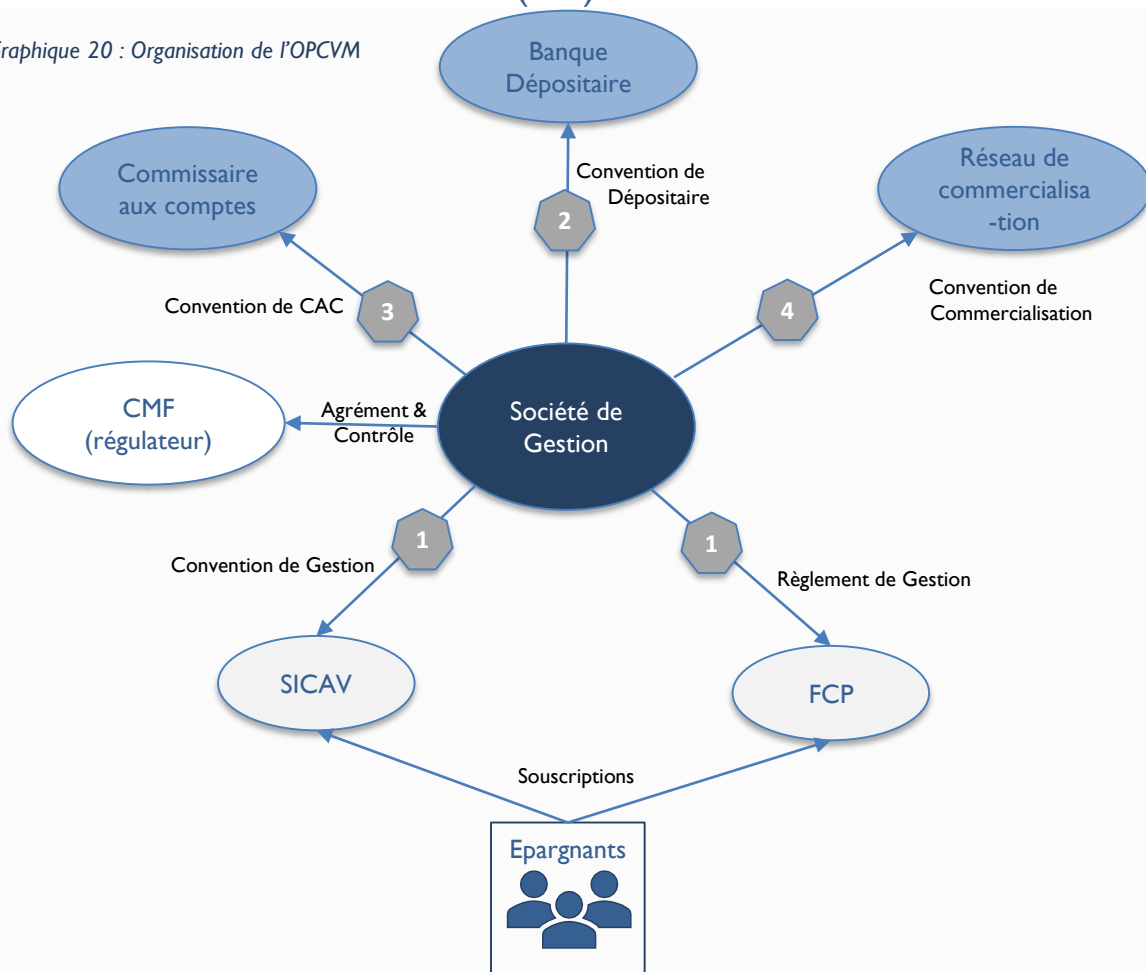
Le commissaire aux comptes doit être choisi parmi les experts comptables inscrits à l'Ordre National Des Experts Comptables du Cameroun (ONECCA). Il a pour mission permanente, à l'exclusion de toute immixtion dans la gestion, de vérifier les livres et les valeurs de l'OPCVM et de contrôler la régularité et la sincérité des comptes de ce dernier.

Il vérifie également la sincérité des informations afférentes à la situation financière, préalablement à leur diffusion. Il porte sans délai à la connaissance de la CMF, ainsi qu'à la SG, les irrégularités et inexactitudes qu'il aurait relevées dans l'exercice de ses fonctions.

LES OPCVM

7.1 Introduction aux OPCVM (3/3)

Graphique 20 : Organisation de l'OPCVM



Le réseau de commercialisation

Le réseau de commercialisation désigne les établissements chargés de recueillir les souscriptions et les rachats de l'OPCVM.

Chaque membre du réseau de commercialisation exécute sa mission conformément à la convention de commercialisation conclue avec la SG. En effet, la SG et le membre du réseau de commercialisation définissent les missions et obligations de chacun dans le cadre d'un contrat qui les lie conjointement.

■ Souscription et rachat d'OPCVM

Les titres d'un OPCVM sont émis et rachetés à tout moment par l'OPCVM ou sa SG à la demande des porteurs de parts ou des actionnaires et à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions.

Le terme 'Rachat' désigne en réalité la vente des parts/actions d'OPCVM. La part/action est rachetée par l'OPCVM elle-même et permet ainsi au cédant de profiter du montant de la vente.

L'OPCVM peut mettre en place des frais ou des commissions au moment du rachat des titres (commission de sortie).

La valeur liquidative (VL) correspond à la valeur que récupérerait chaque investisseur si le fonds était liquidé immédiatement.

L'actif net est la somme de la valeur des actifs, moins la somme des valeurs des dettes, moins les frais non encore perçus par le gérant. Elle est ensuite divisée par le nombre de parts/actions.

Il existe un seuil minimum de l'actif net en dessous duquel, il ne peut être procédé au rachat de titres d'un OPCVM. Le projet de règlement général de la CMF prévoit que ce seuil minimum est fixé par un arrêté du Ministre chargé des finances.



LES OPCVM

7.2 Cadre légal

Tableau 6 : Comparaison des caractéristiques de la SICAV et du FCP

| | Forme juridique | Qualité des souscripteurs | Capital Minimum* |
|--------------|--|---------------------------|---------------------|
| SICAV | Société Anonyme ayant pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. | Actionnaires | F CFA 250 000 000 |
| FCP | Copropriété de valeurs mobilières. | Porteurs de parts | F CFA 100 000 000** |

* Source : Projet de Règlement de Gestion / **Montant total des actifs

■ Dispositions générales

Au sujet des gestionnaires : Les dirigeants de l'établissement dépositaire ne peuvent pas être dirigeants de l'OPCVM dont ils assurent la fonction de dépôt. Le dépositaire doit être organiquement indépendant de l'OPCVM.

Au sujet du Dépositaire (Art du projet de règlement général de la CMF) : Les conditions d'exercice des missions du dépositaire de l'OPCVM sont définies par une convention entre la SICAV ou la SG du FCP et le dépositaire. Cette convention fixe :

- Les attributions et les responsabilités mutuelles des parties, notamment en matière de conservation des avoirs en dépôt et de leur restitution ;
- Le dépouillement des ordres ; et
- Les obligations d'information du dépositaire ainsi que le contrôle de la régularité des décisions de l'OPCVM ou de la SG.

Le dépositaire doit présenter les garanties suffisantes en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants. Il doit prendre les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations et doit agir de façon indépendante envers les sociétés de gestion et les OPCVM.

Dans l'exercice de ses fonctions, le dépositaire d'OPCVM doit agir avec la diligence d'un entrepreneur avisé et d'un mandataire loyal. Il doit garantir le caractère confidentiel des informations sensibles dont il a connaissance dans le cadre de l'exercice de ses fonctions. Ces obligations demeurent en dépit de la cessation de ses fonctions (Art 49 du projet de règlement général de la CMF).

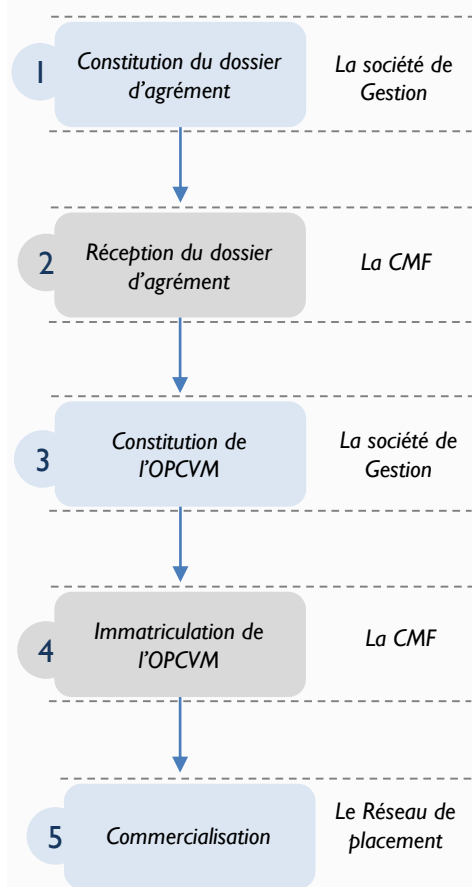
■ Procédure d'obtention d'agrément des OPCVM

A) Constitution du dossier :

Un OPCVM ne peut être constitué que sous réserve de son agrément par la CMF. Le dossier d'agrément d'un OPCVM déposé en 10 exemplaires à la CMF doit inclure les documents suivants :

- Une fiche d'agrément conforme au modèle prévu par une instruction de la CMF et contenant : (i) l'identification de l'OPCVM et de ses acteurs, (ii) les investisseurs concernés, (iii) les caractéristiques de la gestion ainsi que (iv) les modalités de fonctionnement de l'OPCVM ;
- Les projets des statuts dans le cas de la SICAV ou du règlement intérieur dans le cas du FCP ;

Graphique 21 : Procédure de constitution et agrément d'un OPCVM



LES OPCVM

7.3 Engagements des OPCVM (1/2)

- L'identification et les renseignements concernant l'établissement dépositaire pressenti ;
- Les renseignements concernant la SG ;
- Les CV des fondateurs (dans le cas de la SICAV), et pour les fondateurs personnes morales, une description générale de leurs activités ;
- Une liste des premiers actionnaires ou porteurs de parts/actions ; et
- l'identification du ou des intermédiaires chargés de l'exécution en bourse des ordres de la SG de l'OPCVM.

B) Réception du dossier de demande d'agrément :

La CMF donne suite à la demande d'agrément dans un délai maximum de trois (03) mois à compter de la date de dépôt de la demande accompagnée des documents nécessaires.

C) Constitution de l'OPCVM :

Après agrément délivré par la CMF, la constitution de l'OPCVM résulte, d'une part, de la signature de ses statuts ou de son règlement de gestion par ses premiers actionnaires ou par ses fondateurs et d'autre part, de la libération intégrale des premières actions ou parts.

D) Immatriculation de l'OPCVM :

Dans un délai de trente (30) jours à compter de l'obtention de l'agrément, il doit être procédé aux formalités de dépôt et de publicité au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier (cas de la SICAV).

Dans le même délai de trente (30) jours et sous peine de caducité de l'agrément, l'OPCVM devra, avant le lancement de ses activités, d'une part adresser à la CMF une copie du certificat de dépôt du capital initial ou des apports initiaux, et d'autre part insérer dans un journal d'annonces légales en français et en anglais, puis dans le bulletin officiel de la CMF un avis indiquant les caractéristiques de l'OPCVM.

■ Engagements règlementaires

A) Obligations d'information et de publication :

Les changements suivants intervenant dans la vie d'un OPCVM font l'objet d'une information particulière préalable des actionnaires et des porteurs de parts et d'une publication dans un journal d'annonces légales et dans le bulletin officiel de la CMF :

- Changement de la SG, du dépositaire, du distributeur, de la catégorie d'OPCVM ou de ses caractéristiques ;
- Modification à la hausse d'une commission supportée par l'OPCVM (commission du dépositaire, commission de la SG, de la commission du distributeur, commission d'intermédiation) ;
- Modification de l'une des commissions pratiquées par l'OPCVM à l'endroit de la clientèle (rachat, entrée, sortie ...) ; et
- Modifications concernant les orientations de placement et l'affectation des résultats.

B) Rapports annuels et semestriels:

Le rapport semestriel est établi par la SG au 30 juin de chaque exercice comptable.

Il doit contenir les états financiers intermédiaires de l'OPCVM conformément à la réglementation comptable en vigueur et comporter l'attestation de sincérité donnée par le Commissaire aux comptes à l'issue d'un examen limité.

Le contenu du rapport est repris dans l'Article 37 du projet de règlement général des OPCVM.

■ Charges financières des OPCVM

A) La commission de gestion :

Cette commission rémunère la performance des portefeuilles réalisée par la SG. Elle est comprise entre 0,1% et 0,3% et permet de couvrir les charges et dépenses engagées par le gestionnaire destinées à couvrir les frais de fonctionnement de la société ainsi que la rémunération du personnel.

Le montant de ces frais est également plafonné par la réglementation et ne doit généralement pas dépasser 2% du montant de l'actif net.

Conformément aux principes énoncés par l'OICV-IOSCO (Organisation internationale des commissions de valeurs, instance chargée de la réglementation des marchés au niveau mondial) en novembre 2004, devant être respectés par tous les membres de l'OICV, la commission de gestion d'un fonds peut comprendre une part variable sous certaines conditions (limitation de risques, vérifiabilité du calcul de la performance, non violation du principe d'équité, information des porteurs de part, compatibilité avec les caractéristiques du fonds ...).



LES OPCVM

7.3 Engagements des OPCVM (2/2)

B) Il existe deux commissions payables au Régulateur (CMF) sur une base annuelle :

i) Une commission annuelle :

Le taux de la commission annuelle devant être acquitté par les OPCVM au profit de la CMF est fixé à 0,015% hors taxe de leur actif net. Cette commission est calculée et provisionnée lors de l'établissement de chaque valeur liquidative, sur la base de l'actif net constaté, déduction faite des parts ou d'actions d'autres OPCVM détenues en portefeuille et gérées par la SG de l'OPCVM. Les versements à la CMF se font sur une base trimestrielle.

ii) Une redevance annuelle

Les redevances annuelle des OPCVM sont fixées à un montant forfaitaire de FCFA 1.500.000 pour les SICAV et à FCFA 1.000.000 pour les FCP.

C) La commission d'intermédiation

Cette commission, qui varie généralement entre 0,5% et 1% du montant de l'opération de bourse, rémunère l'activité principale et dédiée aux PSI, qu'est l'intermédiation sur le marché boursier (achat et vente de titres pour le compte des tiers). Il est à préciser que cette commission comprend celle dite des mouvements de bourse, fixée à 0,03% et qui est rétrocédée à la société gestionnaire du marché (DSX) sur chaque transaction transigeant par le marché.

D) La commission de commercialisation

Cette commission rémunère les efforts de placement auprès des souscripteurs menés par l'entité du réseau de placement.

Cette mission est généralement confiée aux institutions ayant un réseau d'agence. Cette commission se négocie librement avec le placeur et indexé au montant des souscriptions réalisées par ce dernier.

E) Les frais de commissariat aux comptes.

L'obligation réglementaire de nommer un commissaire aux comptes coûte entre 2 et 6 millions FCFA par an à l'OPCVM en fonction de l'expert ou du cabinet choisi, au titre d'honoraires moyens et qui sont fixés librement.

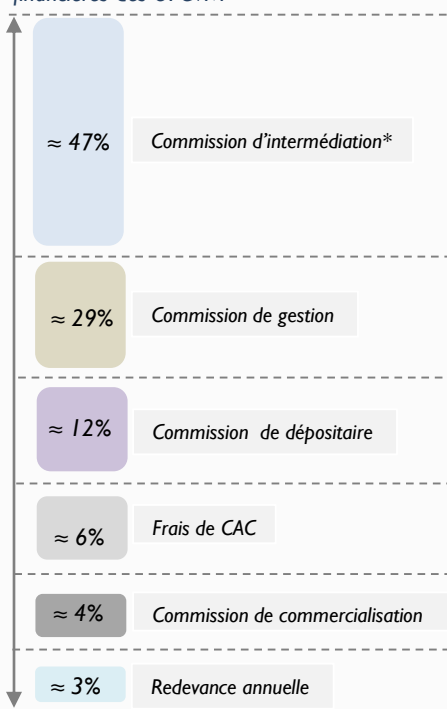
Il est à indiquer que le commissaire aux comptes de l'OPCVM doit en principe pour des raisons évidentes d'indépendance être différent de celui de la SG.

Ces commissions qui sont fixes peuvent donc avoir un poids plus ou moins conséquent en fonction de l'importance de la valeur liquidative.

F) La commission de dépositaire

Cette commission rémunère l'activité de conservation des avoirs (titres et espèces) détenus par l'OPCVM et confié exclusivement aux établissements de crédit agréés. Cette commission se négocie avec le dépositaire en fonction de la valeur de l'actif net déposé et de la nature de l'OPCVM, de l'existence ou pas d'une convention de trésorerie incluse dans la convention de dépositaire. Cette commission s'inscrit généralement dans une fourchette allant de 0,1% à 0,5% de la valeur de l'actif sous gestion. La mission de dépositaire peut quelques fois inclure une convention d'avance de trésorerie afin d'assurer plus diligemment les demandes de rachat formulées par les porteurs de part.

Graphique 21 : Répartition des charges financières des OPCVM



* Simulé sur la base de 20 transactions annuelles représentant chacune 10% de la valeur liquidative, à une commission d'intermédiation de 0.8%.

Les charges financières annuelles des OPCVM peuvent selon les cas représenter jusqu'à 3% de la valeur liquidative, en fonction de :

- (1) La taille du fonds (plus la taille est importante plus les commissions fixes sont diluées) ;
- (2) Des commissions négociées principalement sur la gestion, l'intermédiation et le dépositaire ; et
- (3) Du nombre de transactions effectuées sur l'année (Com. d'intermédiation).

LES OPCVM

7.4 Le contrôle des OPCVM (1/2)

Le contrôle des comptes a pour but de donner aux souscripteurs de l'OPCVM l'assurance raisonnable mais non absolue que la valeur liquidative du fonds qui lui est annoncée fondant la valeur de son placement est basée sur des comptes réguliers et sincères, reflétant une image fidèle de la situation financière dudit OPCVM.

En matière d'OPCVM, la réglementation n'accorde généralement aux actionnaires ou porteurs de parts qu'un droit de regard superficiel sur les comptes, pour cause elle institue un spécialiste chargé de contrôler les aspects comptables de l'OPCVM et de procéder à une certification. La sensibilité des informations sur les marchés financiers sous-tend ce besoin de contrôle tant par un professionnel externe, que par l'entité en charge de la conservation des avoirs, ou encore par le régulateur lui-même, ce au profit des épargnants désirant acquérir des actions ou des parts d'OPCVM.

■ Le contrôle par le commissariat aux comptes

A l'origine la mission du commissaire était dévolue aux sociétés anonymes avant de voir son champ d'action s'étendre aux OPCVM à la faveur de la loi N° 2016/010 du 12 Juillet 2016 relative aux OPCVM.

En effet, le CAC est doté à la fois des pouvoirs d'information et des pouvoirs d'investigations tout en assurant son indépendance et son autorité à l'égard des organes sociaux. Il pouvant en effet à la fois contrôler les comptes de l'OPCVM, mais aussi les certifier, c'est-à-dire prendre un engagement personnel en vue d'assurer la protections des actionnaires et porteurs de parts.

Le CAC est donc l'organe de contrôle que la réglementation rend obligatoire au sein des OPCVM. Il n'accomplit pas d'actes juridiques au nom ou pour le compte du mandant (la SG) mais des opérations de vérification, au service non seulement des porteurs de parts et actionnaires, mais aussi de toute la collectivité des épargnants potentiellement souscripteurs de l'OPCVM. La mission générale et permanente du CAC consiste à vérifier la pertinence de la situation comptable et financière de l'OPCVM telle qu'elle a été arrêtée par le

gestionnaire du fonds et telle qu'elle sera soumise à l'approbation de l'assemblée des actionnaires (pour les SICAV).

■ Le contrôle par l'établissement dépositaire

L'établissement dépositaire occupe une place de choix dans le dispositif de fonctionnement et de contrôle des OPCVM.

Il a pour principale fonction de conserver les actifs et de contrôler la régularité des décisions des organes de gestion (la SG pour les FCP). Sa position de conservateur des titres et espèces est déterminante dans le processus d'accueil de l'épargne. Le principe résidant dans la séparation des fonctions, une même entité ne peut à la fois être gestionnaire et dépositaire.

En effet, le dépositaire est tenu d'exercer un contrôle sur les activités du gestionnaire. Il est admis qu'un véritable contrôle de la gestion ne pouvait être fait par le gestionnaire lui-même. Dans les dispositions du projet de règlement général de la CMF, il apparait une forme de solidarité entre le dépositaire et le gestionnaire à l'égard des porteurs de parts d'OPCVM. Toutefois le projet de règlement général reste imprécis sur l'organisation et les fonctions du dépositaire.

On admet toutefois que ce rôle est réservé aux établissements de crédits, lesquels sont déjà suffisamment encadrés par autre régulateur (Commission Bancaire d'Afrique Centrale - COBAC).

Malgré cela, conformément aux termes de la convention de dépositaire (conclue avec la SG), il est précisé que le dépositaire vérifie à la fois la régularité ainsi que l'opportunité de la gestion. Il dispose d'un droit de veto sur les différents placements que désire effectuer le gestionnaire. Autrement dit, il peut refuser d'exécuter un ordre d'achat ou de vente des titres qui lui semble contraire aux intérêts des bénéficiaires.

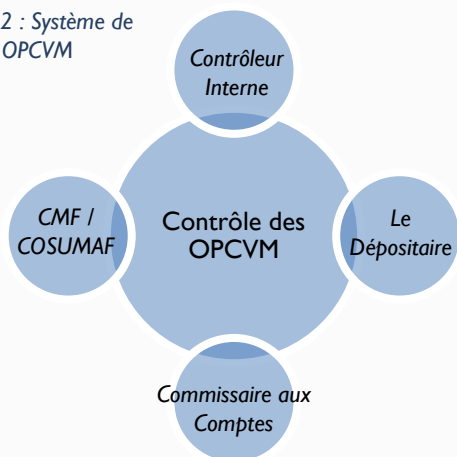
Il doit toutefois se limiter au contrôle de la régularité des décisions et leur conformité à la réglementation en vigueur. Il ne doit pas intervenir dans la gestion, et donc n'est pas fondé à dénoncer les erreurs de gestion. Il se distingue également du CAC en ce qu'il ne contrôle pas la comptabilité de l'OPCVM. Il faut toutefois à noter que le dispositif réglementaire permet au Dépositaire d'assurer parallèlement pour le compte de l'OPCVM un rôle de commercialisation et de promotion auprès de sa clientèle et son réseau, en plus de son rôle premier de conservation.



LES OPCVM

7.4 Le contrôle des OPCVM (2/2)

Graphique 22 : Système de contrôle des OPCVM



Relativement aux obligations de l'établissement dépositaire en matière de garde des actifs de l'OPCVM, il est à noter que le projet de règlement général ne précise pas les devoirs relatifs à la fonction, il peut cependant être fait un raisonnement par analogie.

En effet les modalités de la protection profit des souscripteurs sont précisées dans la convention de dépositaire.

De manière générale, il est possible d'identifier 3 formes d'obligations opposables au dépositaire :

- L'obligation de conservation : Le dépositaire doit ouvrir au nom de l'OPCVM un compte espèces et un compte titres, ainsi que tout compte nécessaire à la tenue des positions sur le marché financier.

- L'obligation d'information : Dans le cadre de la politique d'information encadrée par la CMF, le dépositaire est tenu, au titre de cette obligation, de prendre toutes les mesures nécessaires pour assurer une bonne information. Cette information porte tant les porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM, les organes de gestion de l'OPCVM, et enfin la CMF.

- Obligation de restitution : Le Dépositaire doit être en mesure de répondre à tout moment à une demande de transfert des titres ou des espèces initiée par le gestionnaire de l'OPCVM. Ce transfert à première demande équivaut à la notion de restitution.

■ Le contrôle par le contrôleur interne

Le contrôleur interne est choisi par les organes de gestion (surtout dans le cas des SICAV), puisqu'il exerce sa mission de contrôle dans leur intérêt. Il est investi d'une mission permanente de contrôle sur la situation globale de l'OPCVM.

Cette mission est constituée de 3 composantes : La conformité, le contrôle permanent et le contrôle périodique.

- Les fonctions liées à la conformité sont le conseil, la formation, la veille réglementaire et l'avis préalable sur tout nouveau produit ou service ;
- Le contrôle de conformité doit être exercé de manière continue. Ce contrôle fait partie intégrante du contrôle permanent ; et

Le contrôle périodique quant à lui qui s'exerce de façon régulière s'effectue sous forme d'audit ou de missions d'inspection. Sur la base des moyens et des informations à sa disposition, le contrôleur interne assure également des missions d'information.

Cependant, le contrôleur interne ne contrôle pas les décisions en matière de politique d'investissement car toute immixtion dans la gestion lui est proscrite.

■ Le contrôle par le régulateur de Marché

Il ne peut y avoir d'activité réglementée sans une autorité de régulation. Au Cameroun, il s'agit de la CMF. On peut dire que c'est l'organe suprême de protection du marché financier qui joue un rôle prépondérant dans la surveillance des opérations de contrôles des OPCVM afin de s'assurer de l'équité dans le traitement des porteurs de part et souscripteurs.

Le décret n° 2001/213 du 31 juillet 2001 consacre à la CMF une mission générale de moralisation du marché financier et de protection des épargnants avec un rôle de premier rang dans l'élaboration de la réglementation du marché financier dont celle des OPCVM. Elle dispose donc de pouvoirs assez étendus qui lui permettent de faire le droit, de dire le droit et de faire respecter le droit.

En tant que gendarme du marché, ses missions sont regroupées autour de trois axes principaux :

- Le contrôle de l'information fournie par les personnes morales faisant appel public à l'épargne au Cameroun ;
- Le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières (Douala Stock Exchange) ; et
- La réglementation du marché financier.

LES OPCVM

7.5 Tableau de bord des porteurs de parts d'OPCVM

■ La sélection d'un OPCVM

Pour choisir parmi la multitude de produits proposés, il convient, tout d'abord, de définir ses propres besoins et objectifs. Cette étape est à réaliser avec grand soin :

- Quelle est la durée de placement adaptée à sa situation personnelle ? Court, moyen ou long terme ?
- Quel est le but recherché ? Des revenus complémentaires, la valorisation du capital confié ou une garantie de remboursement du capital ?

Avant d'investir son épargne dans un OPCVM, il faut se poser quelques questions essentielles à l'aide d'une grille et demander conseil à la PSI qui propose l'OPCVM lorsque l'on n'est pas sûr de son diagnostic :

Une telle grille ou tableau de bord devrait essentiellement inclure les rubriques suivantes :

A) Patrimoine personnel

- Montant des différentes classes d'actifs (espèces, actions, obligations, biens immobiliers, etc.) ;
- Rendement de ces actifs (revenus, plus values latentes, etc.) ;
- Fiscalité (niveau IRCM etc.) ; et
- Liquidité (délai de revente).

B) Objectif de l'investissement à réaliser

Obtenir des revenus complémentaires ;

- Valoriser un capital transmis ;
- Diversifier ses placements ;
- Baisser sa fiscalité ;
- Finaliser une acquisition (logement, etc.) ;
- Financer sa retraite, etc. ;
- Au regard de cet objectif, avoir conscience de l'existence et du degré de risque que l'on accepte de prendre.

La détermination de l'objectif recherché définit le degré de tolérance au risque à prendre.

C) Horizon de placement

- Court terme (pour les placements à moins d'un an) ;
- Moyen terme (pour les placements d'un à cinq ans) ;
- Long terme (plus de cinq ans).

D) Synthèse/décision

Déterminer les types d'OPCVM qui conviennent le mieux à sa propre situation en fonction des éléments précédemment analysés : patrimoine, objectif d'investissement, tolérance au risque (est ce un risque acceptable ?) et horizon de placement.

A l'issue de cette analyse, il conviendrait de choisir parmi les classes d'actifs adaptés à son profil d'investissement, celui qui permet d'optimiser le rapport rentabilité/risque.

E) Sélection de l'OPCVM

Il existe de multiples sources d'information pour analyser et comparer les différents produits proposés sur le marché et correspondant à la classe d'actifs préalablement choisie.

• Lire la note d'information

Chaque OPCVM doit établir une note d'information visée par la CMF ou la COSUMAF que toute personne intéressée peut se procurer sur simple demande auprès du réseau de commercialisation, si l'OPCVM est offert à tout type d'investisseur.

Véritable carte d'identité de l'OPCVM, ce document en décrit les principales caractéristiques.

• Profil et stratégie de gestion

Il va falloir définir avec son gestionnaire/mandataire/conseiller des objectifs à plus ou moins long terme et adopter un profil de risque lié à sa propre stratégie d'investissement.

Quel que soit le choix, il conviendrait de lire attentivement la note d'information visée par le régulateur et remis obligatoirement avant toute souscription à un OPCVM. Il convient également de faire preuve de prudence en cas de suggestion de produits dont la rentabilité paraît anormalement attractive.

• Appréciation des frais appliqués

Les porteurs de parts/actionnaires sont généralement amenés à supporter les frais ci dessous :

Les frais de souscription ou « droits d'entrée » : C'est un montant (généralement exprimé en pourcentage maximum) qui s'ajoute à la valeur liquidative de l'OPCVM, que l'investisseur doit payer à chaque fois qu'il achète des parts d'OPCVM.

- *Les frais de souscription* sont payés lors de l'achat et viennent donc augmenter le prix d'achat. Ces frais rémunèrent l'acte de commercialisation et sont négociables.
- *Les frais de rachat ou « droits de sortie »* : Ils fonctionnent sur le même principe que les frais de souscription mais s'appliquent à la revente des parts. Les droits de sortie viennent diminuer la valeur de rachat des parts.
- *Les frais de gestion* : Ils rémunèrent le service de la gestion collective, entre autres, le travail du gérant du fonds, le coût de fonctionnement et de distribution de l'OPCVM.

Avant d'investir dans un OPCVM, il convient par conséquent d'identifier l'ensemble des tarifs proposés. Il se peut qu'il y ait des frais de souscription lors de l'achat des parts/actions et des frais de rachat lors de leur revente.



LES OPCVM

7.6 Fiscalité applicable aux OPCVM

Le Code Général des Impôts 2018 ne traite pas spécifiquement des OPCVM. Cependant un OPCVM étant une copropriété de valeurs mobilières. La détention des parts/actions d'un OPCVM implique la propriété de valeurs mobilières. La différence d'avec les autres instruments financiers étant que l'OPCVM représente un panier commun plus diversifié. L'impôt appliqué sur les revenus des valeurs mobilières dont (i) les revenus des obligations, (ii) les produits des actions, parts de capital et revenus assimilés, (iii) les

gains réalisés à l'occasion de la cession d'actions, d'obligations et autres parts d'OPCVM, est l'Impôt sur le Revenu des Capitaux Mobiliers (IRCM).

C'est une partie de l'IRPP quand il s'agit des personnes physiques et un acompte de l'IS quand il s'agit des personnes morales.

Les revenus perçus de l'OPCVM sont donc soumis à l'IRCM au taux de 16,5%. Si ces OPCVM sont cotés en bourse, ce taux est revu à 10%.

Tableau 7 : Fiscalité des OPCVM applicable aux porteurs de parts/actionnaires

| Personnes Physiques | | | |
|---|--|---|---|
| Retenue à la source | | | |
| le taux d'imposition des dividendes et intérêts des obligations à moins de cinq (5) ans de maturité ainsi que les autres rémunérations provenant des valeurs mobilières des personnes physiques ou morales, admises à la cote de la bourse du Cameroun, est fixé à 10 %. (Art. I 111 du CGI 2018). | | | |
| Revenus | | Profits (Plus values) | |
| Résidents soumis à l'IRCM | Non Résidents | Résidents soumis à l'IRCM | Non Résidents |
| 10% / 5% | 10% / 5% | 0% | 0% |
| <p>Ce taux est fixé à 5 % pour les rémunérations des obligations des sociétés à échéance d'au moins 5 ans. Ce taux est fixé à 5 % pour les rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques à échéance d'au moins 5 ans.</p> | <p>Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. Ce taux est fixé à 5 % pour les rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques à échéance d'au moins 5 ans.</p> | <p>Sont exonérés de l'IS et l'IRCM, les plus-values nettes réalisées par des personnes physiques ou morales résidentes sur le marché des valeurs mobilières du Cameroun</p> | <p>Sont exonérés de l'IS et l'IRCM, les plus-values nettes réalisées par des personnes physiques ou morales non résidentes sur le marché des valeurs mobilières du Cameroun</p> |

■ Analyse de la performance des OPCVM

La performance est le gain (ou la perte) réalisé(e) sur une période donnée. Elle prend en compte la variation de la VL constatée entre le début et la fin de la période retenue, augmentée des éventuels revenus distribués sur cette même période.

Comment évaluer la performance de son OPCVM ?

- Par consultation des VL auprès de l'établissement qui les a publiées ;
- Par comparaison avec d'autres OPCVM de la même catégorie présentant des caractéristiques similaires, en s'appuyant sur la presse économique et financière, sur les banques de données financières, ou en consultant son intermédiaire financier ; et
- La performance se calcule nette de frais par rapport au Benchmark choisi.

■ Analyse des avantages de placement dans un OPCVM

- Une grande diversité d'instruments financiers adaptés à tous les profils d'investisseurs ;
- Possibilité de souscrire pour des petits montants ;
 - L'accès à une panoplie d'instruments financiers ;
 - Des règles prudentielles d'investissement permettant de réduire les risques ;
- Une orientation de placement fixée dans la note d'information du produit ;
- Des frais de souscription, de gestion et de rachat facilement identifiables et donc comparables.





Lexique et Abréviations

Lexique (1/2)

B to B : Le marketing business to business, ou interentreprises, s'adresse aux professionnels et s'oppose au marketing B to C (business to consumers), destiné aux consommateurs.

Data : La data est un terme anglais utilisé dans le secteur des télécommunications pour qualifier les données qui peuvent circuler par un réseau téléphonique ou un réseau informatique, hormis les données vocales (Voice).

Firewall : Un firewall (ou pare-feu) est outil informatique (matériel et/ou logiciel) conçu pour protéger les données d'un réseau (protection d'un ordinateur personnel relié à Internet par exemple, ou protection d'un réseau d'entreprise).

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.

Gateways : Traduit par passerelle ou passerelle applicative en français, le terme gateway désigne en informatique un dispositif qui permet de relier deux réseaux informatiques, deux réseaux de télécommunications, aux caractéristiques différentes.

Inclusion financière : L'inclusion financière (ou finance inclusive) est l'offre de services financiers et bancaires de base à faible coût pour des consommateurs en difficultés et exclus des services traditionnels.

IPO Price : Cours de l'introduction en bourse.

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

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.

Multibanking : Dispositif permettant aux émetteurs de monnaie électronique ayant en commun le même gestionnaire technique de se constituer en réseau interopérable sur une plateforme technique unique.

ND: Données non disponibles, ou non communiquées.

Nominal : Fraction du capital représentée par une action.

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

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 cadre d'une analyse, il est comparé aux PER des concurrents.

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.



Lexique (2/2)

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.

Porter (5 forces): Modèle proposé par Michaël E. Porter (Professeur de stratégie à Harvard) pour mener une analyse structurelle des forces concurrentielles en jeu dans un secteur.

L'objectif du modèle est d'évaluer les forces en présence dans une démarche d'élaboration d'une stratégie.

Pouzzolane (ciments pouzzolaniques) : se dit de toute substance capable de conférer à une chaux (ou à un ciment) son hydraulicité. Les ciments pouzzolaniques ont entre 45% et 90% de clinker.

Les Romains furent sans doute les premiers à fabriquer des liants hydrauliques susceptibles de durcir sous l'eau. Pour cela, ils mélangeaient de la chaux et des cendres volcaniques de la région de Pouzzoles. C'est de là qu'est venu le terme de « pouzzolanique ».

QE (Quantitative Easing/assouplissement quantitatif) : Il s'agit d'une politique monétaire non conventionnelle mise en place pour stimuler l'économie (dans un contexte de taux directeur très bas) par l'injection de liquidités via un programme de rachat de dettes.

Réseau : signifie le réseau au standard GSM ou tout réseau qui viendrait à le remplacer ou compléter tel que 3G, 4G, UMTS, HSDPA, etc. exploité par un opérateur ;

Surperformer : c'est lorsqu'un titre réalise une performance meilleure que la moyenne du marché.

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.

Taux de pénétration : Le taux de pénétration indique le pourcentage (calculé par rapport à une population de référence) des personnes (foyers, individus, consommateurs...) ou entreprises possédant, achetant ou consommant un produit ou une marque considéré sur une période de référence.

Sensitivité (demande, prix, etc) : mesure la variation d'une grandeur économique lorsqu'une autre varie en valeur absolue d'une unité, ou en valeur relative de 1 %.

UVE : Unité de Valeur Electronique, signifie toute unité de valeur libellée en monnaie locale représentative d'un titre de créance sur la Banque Partenaire et négociable entre Participants dont les caractéristiques sont précisées.

Utilisateurs : signifie toute unité de valeur libellée en Francs Djibouti représentative d'un titre de créance sur la Banque Partenaire et négociable entre Participants dont les caractéristiques sont précisées.

Transaction : désigne tout usage du Service par l'Utilisateur, quel qu'il soit, susceptible d'être traduit par un Crédit ou un Débit.

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

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

Abréviations (1/3)

| | |
|----------------------|---|
| AICD : Diagnostic | Etude de diagnostic des infrastructures en Afrique / Africa Infrastructure Country |
| ASAC : | Association des Sociétés d'Assurance du Cameroun. |
| BCE : | Banque Centrale Européenne. |
| BDC : | Bons de Caisse. |
| BEAC : | Banque des Etats de l'Afrique Centrale. |
| BPC : | Mélange de Ciment Portland / Blended Portland Cement |
| CEMAC : | Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale. |
| CA : | Chiffre d'Affaires. |
| CAD : | Dollar Canadien. |
| CBC : | Commercial Bank of Cameroun |
| CGI : | Code Général des Impôts. |
| CHF : | Franc Suisse. |
| CIMAF : | "Cimenteries d'Afrique", filiale au Cameroun du groupe Addoha |
| CIMENCAM : | "Cimenteries du Cameroun", filiale au Cameroun du groupe LafargeHolcim |
| CPM : | Comité de Politique Monétaire |
| CNC : | Conseil National du Crédit. |
| CPO : | Ciment Portland Ordinaire |
| DAT : | Dépôts A Terme. |
| DC : | Dangote Cement |
| DSCE : | Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi |
| DSX : | Douala Stock Exchange (Bourse des valeurs mobilières du Cameroun). |
| EBIT : | <i>Earnings Before Interest & Taxes</i> (Excédent Brut d'exploitation). |
| EMEA : | Europe Moyen Orient Afrique / Europe Middle East Africa |
| EUR : | Euro (monnaie utilisée dans la zone Euro). |
| EU : | Union Européenne / European Union |
| ICA : | Consortium pour les infrastructures en Afrique / Infrastructure Consortium for Africa |
| FCP : | Fonds Commun de Placement. |
| FCFA : | Franc de la Communauté Financière d'Afrique. |

Abréviations (2/3)

| | |
|--------------|---|
| FED : | Réserve Fédérale Américaine (Banque Centrale des Etats-Unis d'Amérique). |
| FPCT : | Fonds de Placement Collectif en Titrisation. |
| IARD : | Incendie, Accidents et Risques Divers. |
| IFI : | Institution Financière Internationale. |
| IS : | Impôt sur les Sociétés. |
| ITIE : | Initiative pour la transparence dans les industries extractives. |
| Ktpa : | Kilos de tonnes Par An |
| KWh : | KiloWatt Heure |
| M/m : | Million |
| Mds: | Milliards |
| M&A : | Fusions et Acquisitions / Mergers & Acquisitions |
| MM : | Mobile Money (Monnaie électronique) |
| MINECON : | Ministère de l'Economie et des Finances (Cameroun) |
| MINEPAT : | Ministère de l'Economie, de la Planification et de l'Aménagement du Territoire (Cameroun) |
| MINMIDT : | Ministre des Mines, de l'Industrie et du Développement Technologique (Cameroun) |
| M-Paiement : | Paiement Mobile |
| Mt: | Tonne métrique |
| Mtpa : | Million de tonnes par an |
| NGN : | Naïra (monnaie) du Nigeria / Nigérian Naira |
| NOK : | Couronne Norvégienne (monnaie). |
| OCDE : | Organisation de coopération et de développement économiques |
| OHADA : | Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires. |
| OMD : | Objectifs du Millénaire pour le Développement. |
| OPCVM : | Organisme de Placement Collectif des Valeurs Mobilières. |
| OPEX : | Charges opérationnelles / Operating Expenses |
| OTA : | Obligations du Trésor Assimilables. |
| p.a. : | Per Annum / Par An |
| PEO : | Plans d'Epargne Organisés. |
| PER : | Plans d'Epargne Retraite. |



Abréviations (3/3)

| | |
|-------------|---|
| PET : | Polytéréphtalate d'éthylène. |
| PI : | Programme d'Investissement |
| PIB : | Produit Intérieur brut. |
| PMI : | Purchasing Managers Index. |
| PSI : | Prestataire de Services d'investissement. |
| Q : | Trimestre / Quarter |
| R&D : | Recherche & Développement |
| RCA : | République centrafricaine |
| RMB : | Yuan (monnaie) Chinois / Chinese Renminbi |
| ROE : | <i>Return OnEquity.</i> |
| SAFACAM : | Société Africaine Forestière et Agricole du Cameroun. |
| SCI : | Société Civile Immobilière. |
| SEMC : | Société des Eaux Minérales du Cameroun. |
| SICOM : | Singapore Commodity Exchange. |
| SNI | Société Nationale d'Investissements |
| SOCAPALM : | Société Camerounaise de Palmeraies. |
| SMS : | Short Message System |
| STK : | Systems Tool Kit |
| SWOT : | Forces – Faiblesses – Opportunités – Menaces / Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats |
| t : | Tonne / Ton |
| TCAC : | Taux de croissance annuel composé |
| TIP : | Taxe Intérieure à la Production |
| TMAC : | Taux Moyen Annuel de Croissance |
| Tpd | Ton per day (tonne par jour) |
| TVA : | Taxe sur la Valeur Ajoutée |
| UE : | Union Européenne |
| US : | United States of America / Etats-Unis d'Amérique |
| USSD : | Unstructured Supplementary Service Data |
| USD/ US\$: | Dollar (monnaie) Américain / US Dollar |
| ~ : | Environ |

Annuel Boursier

2017

Liste des Graphiques et tableaux

Graphiques :

- Graphique 1 : Performance des principaux indices internationaux en 2017 :
- Graphique 2 : Evolution de l'encours de la dette / PIB
- Graphique 3 : Evolution de l'encours de la dette / PIB
- Graphique 4 : Evolution du taux de croissance du PIB au Cameroun (%)
- Graphique 5 : Déficit budgétaire (% du PIB)
- Graphique 6 : Evolution des volumes d'échanges sur le marché actions en 2017 en valeur (droite) (FCFA Millions) et le ratio de liquidité (gauche) (%)
- Graphique 7: Classement - Volume des échanges en 2017
- Graphique 8 : Evolution du ratio de liquidité sur l'année 2017
- Graphique 9 : Evolution comparée de la capitalisation boursière du marché actions (droite) (Millions FCFA) et du prix moyen de l'action (gauche) (KFCFA) en 2017
- Graphique 10 : Courbe des prix de l'huile de palme et du caoutchouc sur 5 ans
- Graphique 11: Evolution du cours et de la capitalisation boursière SEMC
- Graphique 12 : Evolution du chiffre d'affaires SEMC (FCFA Mds)
- Graphique 13 : Evolution des dividendes SEMC / Action distribués (FCFA)
- Graphique 14 : Consommation mondiale d'en en bouteille (2015)
- Graphique 15 : Evolution des parts de marché de l'eau en bouteille en vol. (2015 vs. 2014)
- Graphique 16: Evolution du chiffre d'affaires SAFACAM (FCFA Mds)
- Graphique 17 : Evolution des dividendes SAFACAM / Action distribués (FCFA)
- Graphique 18 : Evolution du Résultat Net SAFACAM (Milliards FCFA)
- Graphique 19 : Evolution du chiffre d'affaires SOCAPALM (FCFA Milliards)
- Graphique 20 : Evolution des dividendes distribués par action SOCAPALM (FCFA)
- Graphique 21 : Evolution du Résultat net SOCAPALM (FCFA Milliards)
- Graphique 22 : Répartition globale du marché des huiles végétales (2014)
- Graphique 23 : Drivers du marché de l'huile de palme
- Graphique 24 : Distribution de la capitalisation du marché obligataire à la DSX au 30 décembre 2017
- Graphique 25 : Les circuits de distribution mobile money
- Graphique 26 : Segmentation des usages liés au M-paiement / Pays développés / et principalement liés aux pays en voie de développement
- Graphique 27 : Représentation des types de solutions fonctionnelles de M-paiement
- Graphique 28 : Tendances mondiale de la pénétration Mobile Money

Graphique 29 : Mobile Money Taux De Pénétration 2014 en Afrique : (% adultes ayant un compte)

Graphique 30 : Evolution du taux d'équipements en téléphonie mobile dans les pays en voie de développement (pour 100 habitants) ;

Graphique 31: Evolution du prix moyen d'un téléphone 2G dans les pays en voie de développement (US dollar)

Graphique 32: Evolution des connexions mobiles (millions) et du taux de pénétration (%) en Afrique

Figure 33 : Nombre de déploiements MM, Mars 2012

Graphique 34 : Facteurs de succès de M-Paiement (M-Pesa) au Kenya

Graphique 36 : Analyse SWOT de l'industrie du Mobile Money au Cameroun

Graphique 37 : Analyse SWOT du secteur MM au Cameroun

Graphique 38 : Services offerts par les opérateurs du MM au Cameroun

Graphique 39 : Organisation de la régulation

Graphique 40 : L'industrie du Mobile Money au Cameroun - 5 Forces Porter

Graphique 41 : Compétition dans le secteur du Mobile Money au Cameroun - 5 Forces Porter

Graphique 42 : Offre de services de paiement mobile (en FCFA Mds de transactions)

Graphique 43 : Demande de paiement mobile au Cameroun sur 3 années.

Graphique 44 : Offre et Demande de services de paiement mobile (en FCFA Mds de transactions)

Graphique 45 : Variation du PIB en % de la zone CEMAC

Graphique 46 : Classement Doing Business de 1(meilleur) à 189 (Pire)

Graphique 47 : Valeur nominale des obligations (décembre 2017)

Graphique 48 : SIAT S.A « Land Bank » en Afrique

Graphique 49 : Evolution et projections du ROE et du RN par action

Tableaux :

Tableau 1 : Evolution de l'encours de la dette publique (FCFA Milliards)

Tableau 2 : Ratios de liquidité

Tableau 3: Liste des obligations cotées à la DSX

Tableau 4 : Aperçu des facteurs d'appréciation des principaux canaux de transmission applicables au MM

Tableau 5 : Transferts M-Money

Tableau 6 : Retraits M-Money



Annuel Boursier



AFRIMEDIA



AFRICA24

Conseil Financier et Coordinateur Global

Création de la première chaîne panafricaine d'information en continu

€ 50 millions

2008



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



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



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



République du Cameroun



Emprunt Obligatoire

Membre du syndicat de placement

Membre du syndicat de placement pour l'émission obligatoire « ECMR 5,5% net 2014 – 2019 »

XAF 150 Milliards

2014



MW DDB Group



Conseil Financier

Valorisation et Conseil à la vente d'un réseau panafricain d'agences de marketing et de communication (5 pays africains)

2014-2015



TGD Group (BioPharma)



Conseil Financier et Arrangeur

Structuration et syndication bancaire pour financer les projets de diversification du groupe BioPharma.

XAF 7,5 Milliards

2014-2015



Republic of Gabon



Emprunt Obligatoire

Co-Chef de file

Co-Chef de file de l'Emprunt Obligatoire de l'Etat Gabonais « EOG 6% net 2015-2020 »

XAF 84 Milliards

2015



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 (wheubo@financiacapital.net)

www.financiacapital.net

2017 © Financia Capital

Annuel Boursier



FINANCIA Capital

125, Rue de la Perousse – Bonanjo BP 4593 Douala - Cameroun
Tél : (237) 233 42 04 13 Fax : (237) 233 43 83 48
Contact : contact@financiacapital.net

FINANCIA Africa

4 Rue Calavon, 1^{er} étage Quartier des Hôpitaux – Casablanca - Maroc
Tél : (212) (0) 5 22 22 56 70
Contact : contact@financiacapital.net