

DEPARTEMENT RECHERCHES & ETUDES

ANNUEL BOURSIER 2011

CAMEROUN &
AFRIQUE CENTRALE

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



Groupe BMCE BANK

Bureau Regional Afrique Centrale

316, Rue Victoria - Immeuble Victoria - Bonanjo
BP 4593 Douala - Cameroun
Tél : (237) 33 42 04 13
Fax : (237) 33 43 83 48

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

Avant Propos

L'Annuel Boursier est une publication de BMCE CAPITAL Cameroun ayant pour objectif de contribuer à l'approfondissement de la compréhension des évolutions des marchés boursiers en Afrique Centrale.

Nous consacrons à chaque édition, une analyse d'un secteur spécifique de l'économie. Cette année, c'est le secteur des Assurances au Cameroun qui a été revu du fait du rôle essentiel que joue ce secteur clé dans la collecte de l'épargne à court et à long terme.

Les données compilées dans l'Annuel Boursier sont pour la majeure partie des informations publiques obtenues de plusieurs sources.

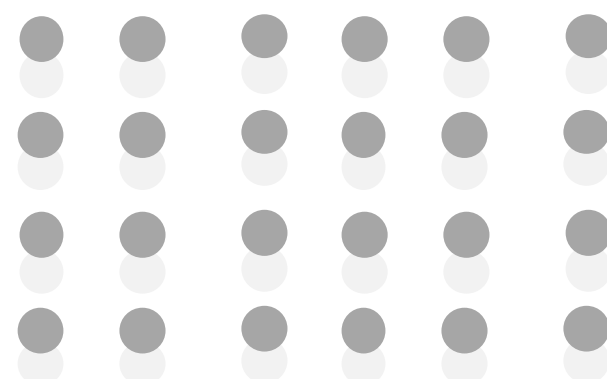
Pour des explications plus détaillées, n'hésitez pas à nous contacter aux adresses spécifiées à la fin de la publication.

Serge Yanic NANA

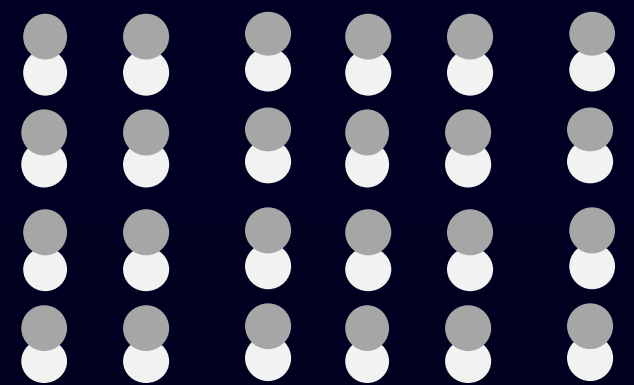
Administrateur Directeur Général

SOMMAIRE

Les Marchés Internationaux en 2011	06
Cameroun	08
Agrégats macroéconomiques	09
Douala Stock Exchange, Activités en 2011	13
Stock Files	15
Le Paysage du secteur des Assurances au Cameroun	22
Afrique Centrale	29
Agrégats macroéconomiques	30
BVMAC, Activités en 2011	32



Les Marchés Internationaux en 2011



Les Marchés Internationaux en 2011: Poursuite de la dégradation

Comme nous le prévoyions en début d'année 2011, une correction était latente, nécessaire au réajustement de la forte hausse constatée en fin 2010. En effet, après un début d'année haussier, les performances se sont rapidement dégradées par la suite sur les principales places financières, faisant face aux perspectives de récession économiques de nombreux pays et aux événements géopolitiques majeurs qui ont consolidé le doute sur les marchés. Tout d'abord, les troubles civils au moyen orient et qui se sont étendus à la Lybie entraînant une explosion des cours du pétrole, le séisme japonais de mars dernier, qui a causé une catastrophe nucléaire, entraînant avec lui diverses perturbations économiques.

L'été aura été à coup sûr le plus éprouvant avec la concentration des inquiétudes sur les Etats européens concernant leur préoccupant niveau d'endettement, leurs déficits budgétaires et leur faible croissance. Des tensions qui se sont suivies sur les marchés par de pressions sur le secteur bancaire qui détient d'importants actifs de dettes souveraines de ces Etats.

En définitive, l'année aura été marquée par :

- La volatilité des marchés en raison de l'inquiétude qui aura persisté au sujet de la santé économique européenne;
- Une révision baissière par le FMI de ses prévisions de croissance de l'Europe de 2.5% à 1.6% pour l'année 2011;

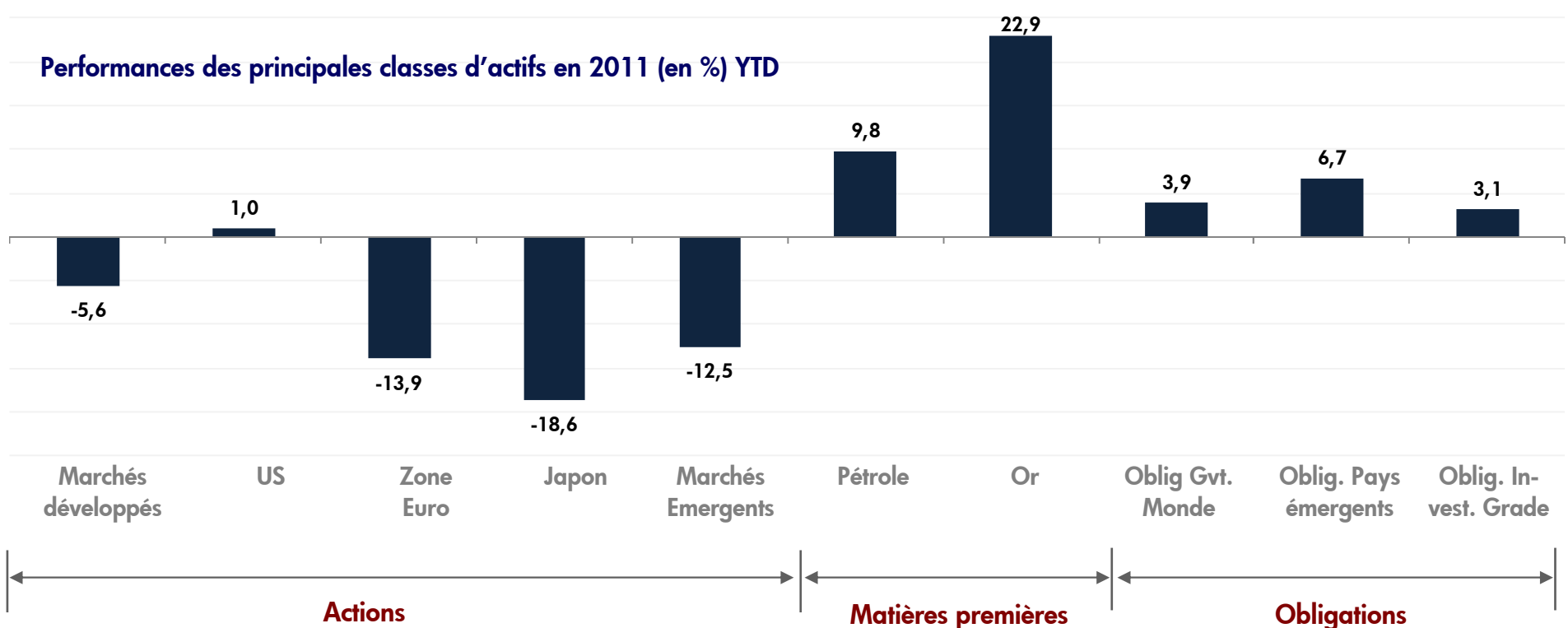
- Une propulsion des cours de l'or, considéré comme valeur refuge à ses plus hauts historiques au détriment des rendements obligataires d'Etat;
- Une importante amélioration de la valorisation des actifs en actions suite à de fortes corrections. En effet, de nombreuses sociétés ont mis en place des mesures d'austérité exceptionnelles, ce qui leur permet de présenter une meilleure situation financière.

Toutefois, compte tenu de la morosité des perspectives économiques des pays occidentaux, la faible valorisation des actions pourrait encore perdurer.

Les perspectives de l'année 2012 reposeront sur les capacités des autorités européennes à s'accorder sur des réformes nécessaires à l'amélioration des finances publiques et à la gestion de leur niveau d'endettement. Les programmes d'austérité pris ça et là au sein des pays européens auront à court terme un effet négatif sur les perspectives de l'année 2012.

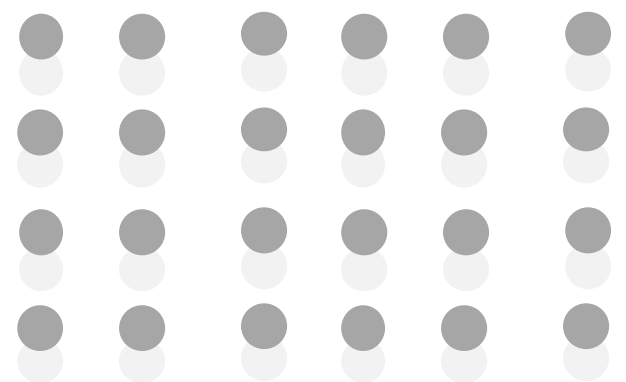
Sur les marchés financiers, les investisseurs ont adopté des réflexes défensifs, comme le raccourcissement de leurs horizons de temps et un retour vers les valeurs obligataires ou encore l'or. Face à la nouvelle volatilité des marchés, ces derniers passent d'un objectif de gain et de performance à un objectif de préservation.

Performances des principales classes d'actifs en 2011 (en %) YTD

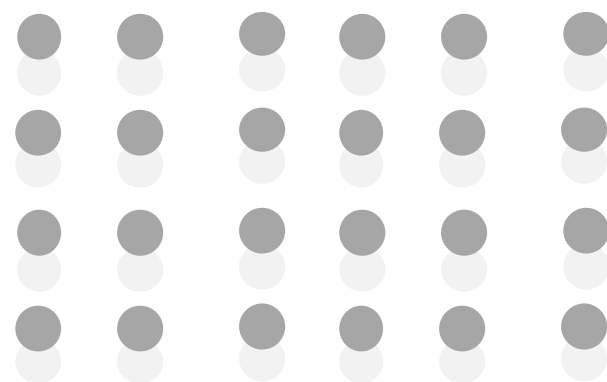




CAMEROUN

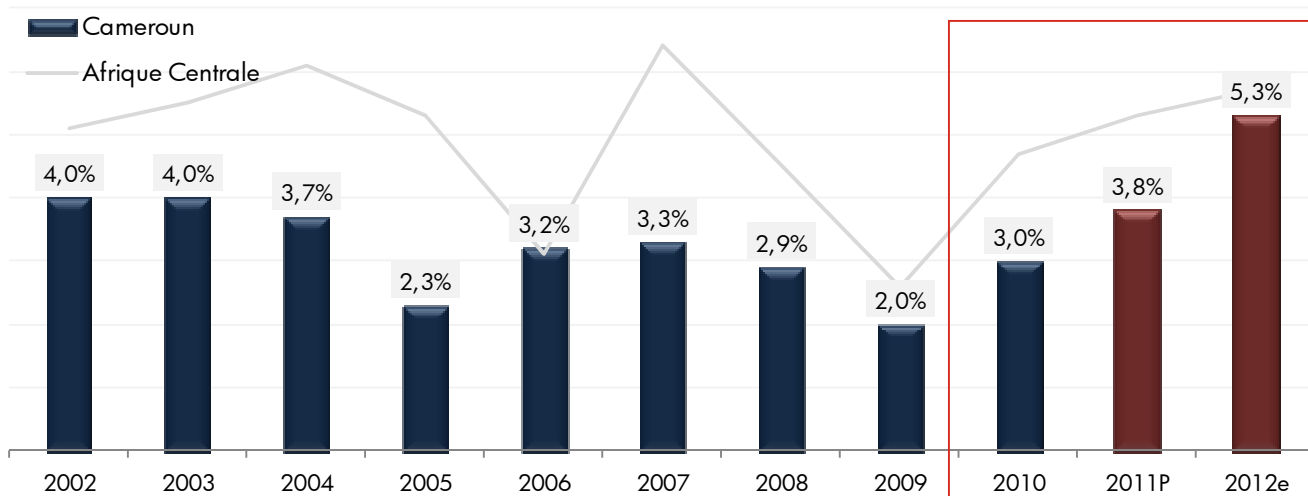


Les Agrégats Macroéconomiques



Principaux Agrégats Macroéconomiques du Cameroun (1/3)

Taux de croissance du PIB réel



Source : PEA (BAD, OCDE, PNUD, CEA) 2011.

Les projections pour l'année 2012 prévoient une hausse de la croissance de 5.3%, soutenue par le maintien de la vigueur de la demande intérieure.

■ La Croissance

Le taux de croissance est de 3% en 2010, ayant marqué une progression de 100 points par rapport au 2% enregistré en 2009.

D'après la BAD (Les Perspectives Economiques pour l'Afrique 2011), les projections pour 2011 et 2012 sont respectivement de 3.8% et 5.3% et reposent essentiellement sur la vigueur de la demande intérieure, notamment la consommation privée. Cette dernière étant tirée de la réalisation des projets d'infrastructures.

Les investissements privés dans le secteur hors pétrole devraient soutenir la croissance à hauteur de 0.4 point en moyenne par an. Le taux de croissance réel du PIB, bien que positif entre 2009 et 2010, est resté en deçà du niveau de 7% nécessaire pour réduire la pauvreté de moitié à l'horizon 2015.

Pour 2010, la croissance de l'économie camerounaise a été tirée par la reprise mondiale avec un redressement de certaines exportations hors pétrole. Il s'agit notamment du bois, du café et du coton, qui ont bénéficié de l'effet prix et volume avec la reconstitution des stocks dans certains pays développés.

En revanche, les marchés du cacao et de l'aluminium, avec des cours à la baisse, se sont avérés défavorables.

■ L'Inflation

Avec le gel des prix à la pompe des produits pétroliers et la défiscalisation des produits de première nécessité, le taux d'inflation est resté contenu à 3% en 2009.

En 2010, l'inflation en glissement annuel devait se situer à environ 1.4%, et on prévoit 2.9% en 2011.

Cette décélération des pressions inflationnistes traduit une amélioration des conditions de l'offre des produits alimentaires ainsi que le fonctionnement rationnel et équitable des mécanismes de fixation des prix. Joue aussi la stabilisation de l'inflation chez les principaux partenaires commerciaux.

	2010	2011P	2012e
Tx de croissance du PIB réel	3	3.8	5.3
Inflation IPC	1.4	2.9	3
Balance budgétaire % PIB	-0.9	-1.3	-0.4
Balance courante % PIB	-3.6	-3.8	-2.6

Source : PEA (BAD, OCDE, PNUD, CEA) 2011.

■ Les Prévisions

Les prévisions pour 2011 et 2012 reposent sur l'ampleur de la reprise de l'économie mondiale (1), sur la dynamique de la demande intérieure (2) et sur l'accroissement du volume des investissements publics à réaliser dans le cadre de la mise en œuvre progressive du DSCE (3).

Le taux d'investissement devrait passer de 18.5% à au moins 25% du PIB, taux minimum pour garantir une croissance économique durable et créatrice d'emplois.

À cet effet, pour 2011, le cadrage budgétaire défini par l'Exécutif repose sur :

- (1) Une croissance du PIB de 3.8%, dont 4.4% pour le PIB non pétrolier ;
- (2) Un cours du baril de pétrole à 77.5 dollars (USD) et une production de 20.7 millions de barils ;
- (3) Un solde budgétaire global à environ -2.1% du PIB ;
- (4) Un déficit extérieur courant plafonné à environ 2.9% du PIB.

Le projet de budget 2011 s'élève à 2 571 milliards XAF, en augmentation de 1 milliard XAF, soit 0.04% en valeur relative.

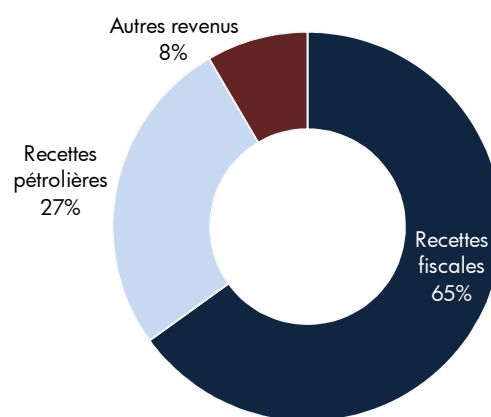
Principaux Agrégats Macroéconomiques du Cameroun (2/3)

Ventilation sectorielle du PIB (en pourcentage)

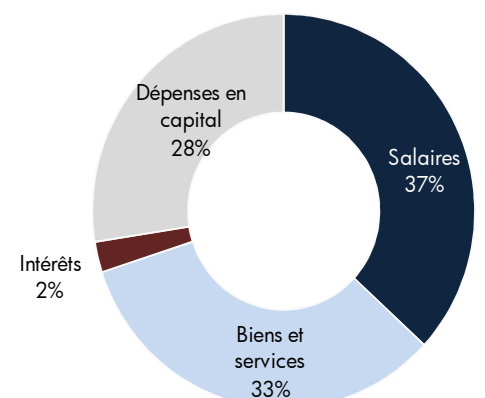
	2005	2009
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	20,4	23,3
Mines et extraction	9,2	7,9
Industries manufacturières	18,5	16,1
Electricité, gaz et eau	1	1
Construction	3,1	4,7
Vente en gros et de détail, hôtels et restaurants	22,1	20,1
Transports, entreposages et communications	4,4	5,2
Finance, immobilier et services aux entreprises	6,5	6,3
Services des administrations publiques	4,3	5
Autres services	10,4	10,3

Source : PEA (BAD, OCDE, PNUD, CEA) 2011

Répartition des revenus budgétaires 2011 p



Répartition des dépenses budgétaires 2011 p



Source : PEA (BAD, OCDE, PNUD, CEA) 2011

■ La Répartition de la croissance

Le secteur primaire représente près de 26.8% du PIB (13.6% pour les activités agricoles). Sa croissance est passée de 2.9% en 2009 à 5.4% en 2010.

Ce regain d'activité s'explique principalement par le début de sortie de crise de la sylviculture (+30%) après le recul observé en 2009 (-39%). La productivité du secteur primaire demeure faible, à cause notamment du caractère rudimentaire des techniques agricoles, du renchérissement des prix des intrants agricoles et de l'absence de financement approprié.

Le secteur secondaire représente 20.3% du PIB. Son taux de croissance a été de -2.5% en 2009 contre +1.2% en 2008, et il s'est établi fin 2010 à -1.2%.

Cette contreperformance s'explique par la faible industrialisation de l'économie et l'insuffisance des facteurs de production, en particulier l'énergie, tout ceci associé au recul de la production pétrolière depuis 2007.

Le secteur tertiaire, qui représente près de 45% du PIB, est demeuré le plus dynamique. Son taux de croissance moyen est de 4.7% depuis 2007, grâce à un bon comportement du commerce et des télécommunications, mais également du fait de la reprise dans le BTP qui s'est répercutée sur les transports.

Cette croissance avait décéléré en 2008 (1.8%) avant de se redresser en 2009 (3.5%) puis en 2010 (4.2%). Le sous-secteur du commerce, qui représente plus de 30% du PIB sectoriel, repose essentiellement sur la commercialisation des produits importés.

La demande intérieure demeure le moteur de la croissance. Elle a augmenté de 10.8% en 2010, avec une croissance régulière du PIB de 4.4%. Cette tendance devrait se poursuivre en 2011 avec une hausse attendue de 2.9% à 3%.

La contribution à la croissance de la demande extérieure nette devrait s'améliorer, en raison d'une bonne tenue des exportations hors pétrole et des services. La consommation globale, dont la part dans le PIB se situait à 85.9% en 2008, a représenté 86.5% en 2009. Le poids de l'investissement a également progressé, passant de 17.6% à 18.5%.

■ Le Budget

En 2009, les recettes fiscales ont représenté 17.1% du PIB, soit près de quatre points de moins que l'année précédente. Une baisse qu'explique la contraction de la demande mondiale consécutive à la crise financière internationale qui a agi sur la croissance économique. L'année 2010 a connu une légère reprise, pour atteindre 17.4%.

Les projections pour les années 2011 et 2012 pronostiquent une légère hausse des recettes portée par des perspectives favorables de croissance économique. Les recettes fiscales restent encore très dépendantes de l'exploitation des matières premières dont le pétrole.

Contributions aux variations du PIB

Composante de la Demande	2010	2011	2012
Formation brute de capital	1.5	1.3	1.8
Publique	0.2	0	0
Privée	1.2	1.3	1.8
Consommation finale	2.9	3.4	3.4
Publique	0.3	0.3	-0.1
Privée	2.6	3.1	3.5
Secteur externe	-1.4	-1	0.2
Exportations	-0.9	0.1	1.6
Importations	-0.5	-1.1	-1.4
Taux de croissance du PIB réel	3	3.8	5.3

Source : BAD, PEA 2011

Principaux Agrégats Macroéconomiques du Cameroun (1/3)

En % du PIB	2002	2007	2008	2009	2010	2011P	2012e
Recettes totales (avec dons)	18.2	20	21.2	17.1	17.4	17.4	17.4
Recettes fiscales	11.2	10.9	11.1	10.3	10.6	10.8	10.7
Recettes pétrolières	4.9	6.4	7.8	4.6	4.6	4.4	4.8
Autres revenus	1.8	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Dépenses totales (et prêts nets) (a)	16	15.7	19	17.5	18.3	18.7	17.8
Dépenses courantes	13.3	11.7	13.4	13.5	13.9	14.3	13.6
Sans les intérêts	10.7	11.2	13	13.2	13.6	13.9	13.4
Salaires	5.1	4.4	5.4	5.7	5.8	5.9	5.8
Biens et services	4	4.5	4.9	4.9	5.1	5.3	5
Intérêts	2.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.2
Dépenses en capital	2.5	4	5.6	4	4.3	4.4	4.2
Solde primaire	4.8	4.8	2.6	-0.1	-0.6	-0.9	-0.1
Solde global	2.2	4.3	2.2	-0.4	-0.9	-1.3	-0.4

Source : BEAC, PEA (Projections)

Le Cameroun étant à la fois importateur et exportateur de pétrole, il reste affecté par les fluctuations des cours du baril et du dollar. Bien plus, la production nationale étant structurellement décroissante, seul le niveau élevé des cours explique l'accroissement des recettes fiscales. Les dépenses totales ont évolué en dents de scie.

L'apport des ressources additionnelles issues de l'allègement de la dette et de la bonne tenue des cours du pétrole a permis à l'État de faire face à ses engagements. Le poids des dépenses en capital demeure assez faible par rapport à celui des dépenses courantes.

À la faible part des dépenses de capital s'ajoutent les difficultés d'exécution du budget d'investissement tenant notamment à la nature, à la maturité et aux coûts des projets inscrits au budget de l'État ainsi qu'à la faiblesse du capital humain dans la matérialisation des projets.

Après avoir été positif jusqu'en 2008, le solde primaire est redevenu négatif à partir de 2009 et s'est creusé en 2010. Le solde devrait rester négatif en 2011 et 2012, bien qu'avec une légère amélioration.

La dette

A fin mars 2011, la Caisse Autonome et d'Amortissement (CAA) fait état d'un encours de la dette publique du Cameroun à FCFA 1740 milliards, soit une baisse de 0,4% en glissement trimestriel et une hausse de 15,3% en glissement annuel.

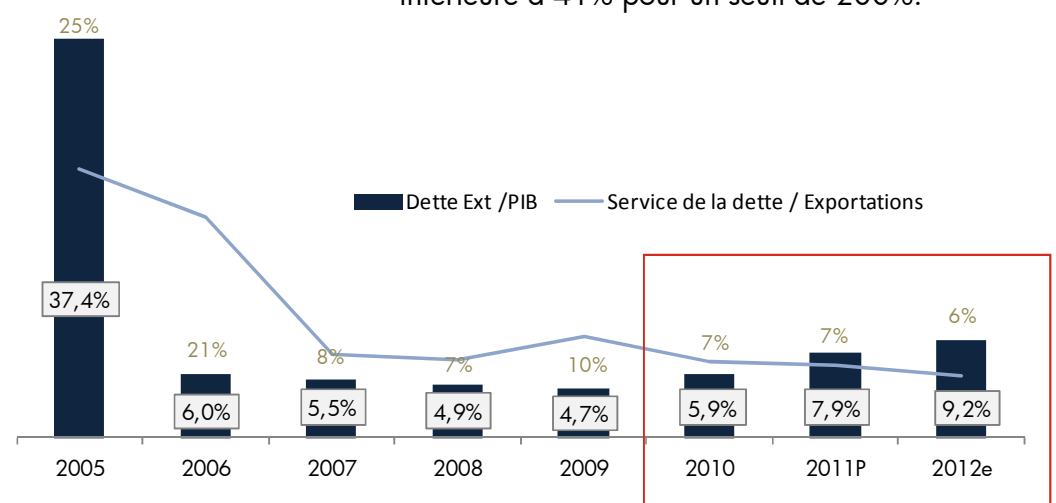
Cet encours est désormais composé de 65,3% de dette extérieure, soit FCFA 1 136 milliards et de 34,7% de dette intérieure, soit FCFA 604 milliards.

Ces évolutions sont dues entre autres à la mobilisation effective de FCFA 200 milliards suite à l'emprunt obligataire de décembre 2010 et la poursuite des tirages sur emprunts extérieurs au cours du premier trimestre 2011.

Le poids des dépenses en capital demeure assez faible par rapport à celui des dépenses courantes.

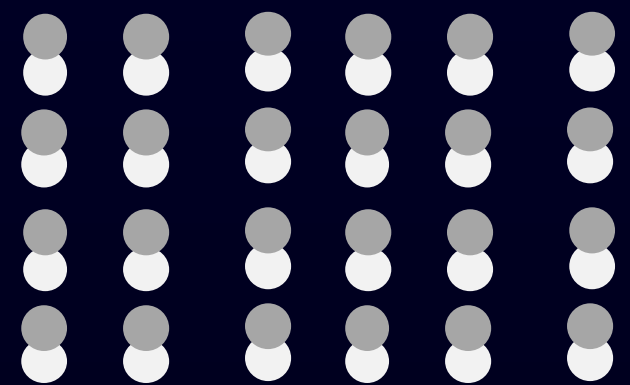
La dette publique du Cameroun demeure cependant viable sur un horizon de 10 ans. En effet sur la période 2011-2021, et après les stress tests appliqués aux différents agrégats macroéconomiques:

- (1) le ratio du stock de la dette publique sur le PIB est inférieur à 15,5% pour un seuil de 70%;
- (2) le ratio de la valeur actuelle de la dette publique extérieure sur le PIB est inférieur à 7,5% pour un seuil de 30% ;
- (3) Le ratio de la valeur actuelle de la dette publique sur les recettes d'exportations est inférieur à 46% pour un seuil de 100%;
- (4) le ratio de la valeur actuelle de la dette publique extérieure sur les recettes budgétaires est inférieure à 41% pour un seuil de 200%.

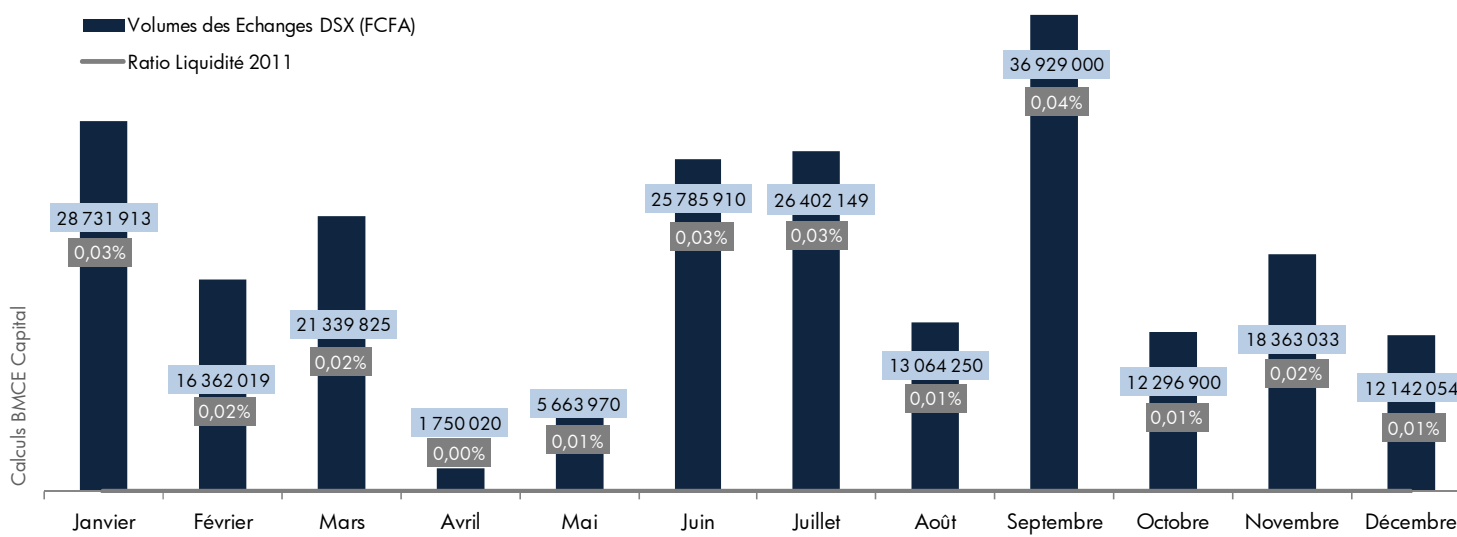


Source : CAA, BAD (Projections)

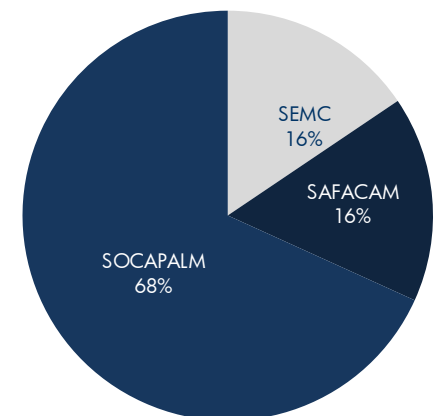
Douala Stock Exchange



Douala Stock Exchange : Activités en 2011



Répartition du volume des négociations



■ Evolution des Echanges: Volumes encore en baisse

L'année boursière 2011 totalise un volume de transactions de FCFA 218 millions, soit un repli de 14% par rapport à l'année 2010 (FCFA 254 Millions). Les volumes signent donc une nouvelle régression pour la troisième année consécutive, dans un contexte pourtant rehaussé par le passage à trois séances de cotation hebdomadaire (mars 2011).

Le marché reste cependant globalement demandeur comme le démontre la progression de la capitalisation du marché, mais une insuffisance, et généralement absence de contre partie impactent le taux de cotation des valeurs, et donc du volume général des échanges.

Soutenu par un contrat d'animation effectué par son PSI spécialiste, l'essentiel des négoce a porté sur le titre Socapalm qui avec un taux de cotation de 36% a représenté près de 70% du volume annuel des échanges globales sur le marché secondaire.

SEMC et SAFACAM ont chacun réalisé 16% de part de marché, pénalisé par une demande régulièrement non servie. Ce sont précisément ces deux titres qui ont surperformé le marché (+14%) avec des performances annuelles respectivement de 19.3% et 42%.

■ Liquidité toujours en recul

Le ratio de liquidité* s'est dégradé, empiré d'une part par le passage à trois séances de cotation dont la plupart est sans échange, puis d'autre part par le repli du taux de cotation des valeurs Safacam et SEMC. Ce ratio reste sous la barre des 0.05%, traduisant une fréquence de cotation négligeable. A titre de rappel, ce ratio était de 0.09% à fin 2009 et de 0.07% à fin 2010.

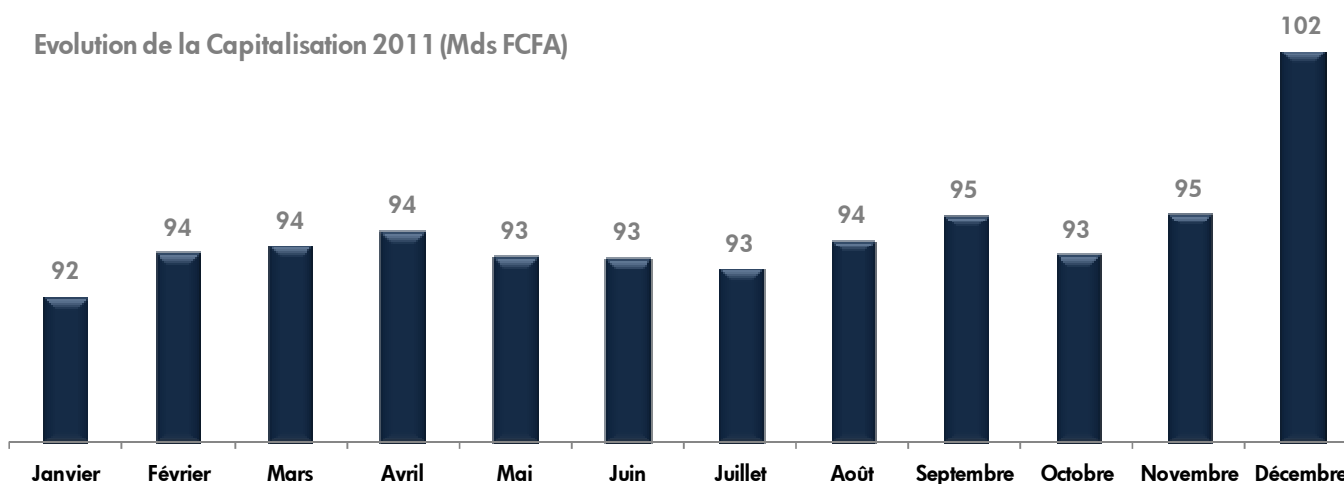
■ Capitalisation : franchissement de la barre des 100 Mds.

La capitalisation du marché (Actions) a franchi la barre des FCFA 100 milliards, affichant 101.9 milliards à fin 2011 contre FCFA 89 milliards à fin 2010, ce qui indique une performance annuelle de 14%.

La répartition de la capitalisation (Cap) du marché attribue à Socapalm 68% du volume de la capitalisation, suivi de Safacam avec 22% puis de SEMC avec 10%.

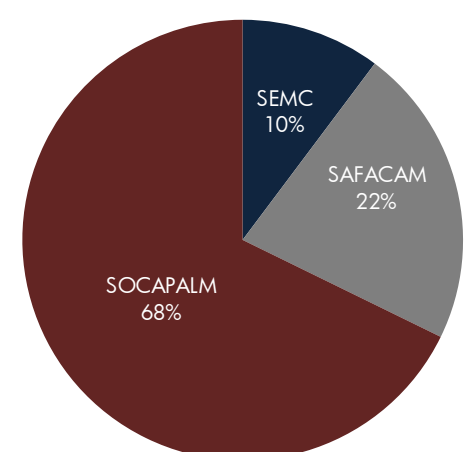
La performance de Socapalm, quoique la plus modeste (6%) aura contribué conséquemment à rehausser celle de la capitalisation globale.

Evolution de la Capitalisation 2011 (Mds FCFA)



Calculs BMCE Capital

Répartition de la capitalisation à fin 2011



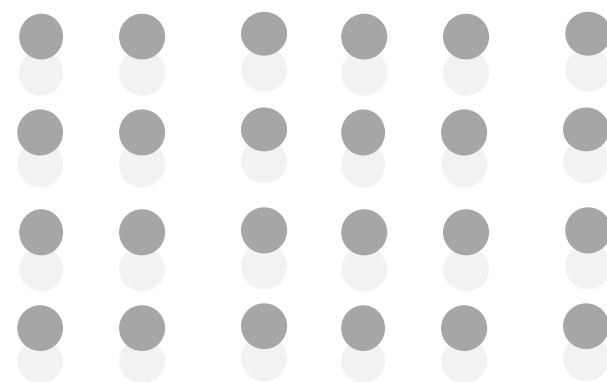


Stock Files

SEMC

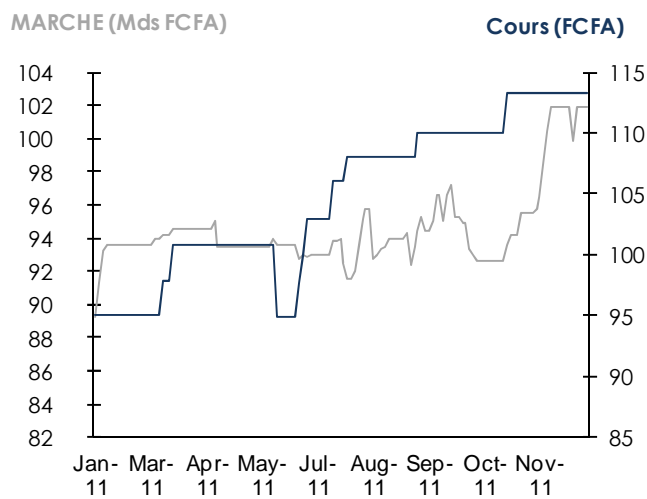
SAFACAM

SOCAPALM



SEMC / 113 305 FCFA

Secteur : Boisson

**Note sur les développements récents de la valeur :**

SEMC a annoncé un chiffre d'affaires en hausse (6%). Cependant nous percevons pour la première fois un ralentissement de la croissance qui s'est traduit par un recul de l'EBIT. Un regain de la concurrence à travers le come-back de l'eau minérale Supermont dans les rayons peut traduire ce fait.

Le titre a enregistré cependant la deuxième performance du marché avec une hausse de 19%. SEMC a distribué un dividende de FCFA 6 600, soit un yield de 6%.

Nos prévisions d'exploitation à fin 2011 sont revues à la baisse, tablant sur un chiffre d'affaires prévisionnel de FCFA 10 Mds pour un résultat de FCFA 636 millions, en repli de 11%.

Actionariat :

Flottant :	20%
Nestlé Waters France :	05.65%
SABC :	56.84%
SNI:	17.48%
Autres privés:	0.03%

Capitalisation boursière moyenne 52w:

FCFA 9.6 Mds

Performance (SEMC/Marché) :

Year To Date : +19.3% / +14.2%

Taux de cotation : 20%

+ Haut sur l'année : 113 306 FCFA

+ Bas sur l'année : 94 845 FCFA

CMA 52 Weeks : 104 742 FCFA

Dividendes nets par actions : 6 600 FCFA

Ratios de valorisation :PER₂₀₁₂: 15xP/B₂₀₁₂: 3.5xYield₂₀₁₂: 6%ROE₂₀₁₂: 23 %**■ Présentation de la Société**

La Société des Eaux Minérales du Cameroun (SEMC) qui produit l'Eau Minérale Naturelle Tangui est une filiale des Brasseries du Cameroun.

Elle est créée le 16 janvier 1979 et démarre la production et la commercialisation de l'Eau Minérale Naturelle Tangui en octobre 1983. Située à 70 km au Nord-Ouest de Douala, l'usine SEMC est installée sur une superficie de 3 hectares.

Dans un secteur où la concurrence s'intensifie désormais tous les ans, l'eau Minérale Tangui conserve jusqu'à présent son leadership en termes de part de marché sur le marché camerounais.

C'est en 2006 que la société rentre en bourse suite à une offre publique de vente de la Société Nationale d'Investissement. La SNI cède ses titres par un appel public à l'épargne sur le marché financier camerounais alors nouvellement créé.

SEMC est ainsi la première entreprise à avoir rejoint la cote de la DSX, et la première valeur cotée sur un marché en Afrique Centrale.

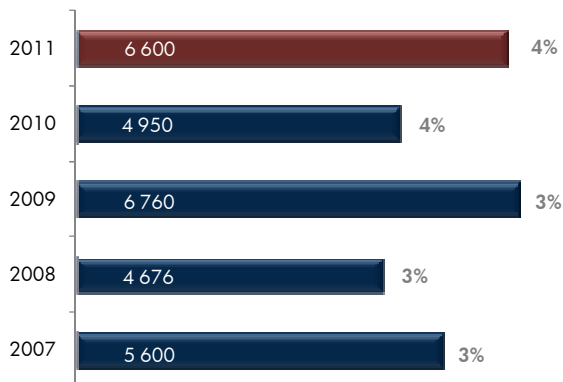
■ Réalisations au 1er semestre 2011

Au terme du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires net de SEMC s'est inscrit à FCFA 5.2 Mds, contre 4.9 Mds au premier semestre 2010, soit une hausse de 6%. Une progression moins importante que celle des années précédentes traduisant certes le maintien de la croissance des volumes d'eau minérales commercialisés, mais qui subit une remontée de la concurrence avec le retour remarqué de Supermont (Source du Pays S.A.) et de la montée de L'eau Semme. La marque conserve toutefois son leadership sectoriel.

L'EBIT a suivi à contrario une nette régression par rapport au premier semestre 2010 (-30%) se situant à FCFA 568 millions. Pour rappel, l'exercice précédant avait marqué une forte progression (77%), bénéficiant de prix d'intrants exceptionnellement bas au premier semestre 2010, et qui ont depuis recouvré leur niveau de prix usuels.

La chute de l'EBIT a logiquement impacté le résultat net semestriel qui s'inscrit in fine à FCFA 318 millions, contre FCFA 480 millions un an plus tôt (-33%).

SEMC / 113 305 FCFA

Dividendes SEMC distribués (FCFA)
Yield (%)

La liquidité du titre s'est dégradée, passant d'un taux de cotation de 20% à 9% entre 2010 et 2011.

■ Analyse Boursière

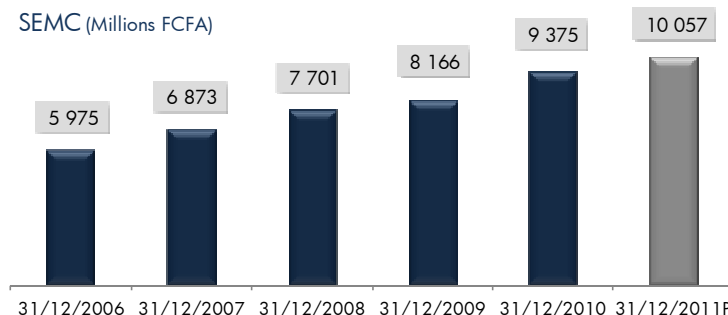
Avec un pay-out encore en progression et qui passe à 85% en 2011 (75% en 2010), SEMC consolide sa réputation de générosité envers ses actionnaires. C'est un dividende net par action de FCFA 6 600 qui a été distribué en 2011 au titre des dividendes du résultat 2010, soit un yield de 6% (au cours moyen annuel 2011).

Nous prévoyons un dividende payable en 2012 de FCFA 5 873 (Pay-out de 84% sur notre résultat prévisionnel 2011).

La société a maintenu son désendettement, ce qui permet de conserver son gearing de 0% à fin 2010.

Contrairement aux années précédentes, Le titre SEMC a enregistré une performance Year-to-date plus modeste en 2011 à +19%, mais surperformant la moyenne du marché (+14%) pour la 4ème année consécutive.

En terme de valorisation ajustée à nos prévisions à fin 2011, le titre affiche un PER2011 de 15 X et un P/B qui se maintient à 3 X pour un ROE de 23% satisfaisant mais en léger repli.

Evolution du Chiffre d'affaires
SEMC (Millions FCFA)

■ Analyse de la liquidité

Les indicateurs de liquidité sur le titre SEMC se sont détériorés, aggravés par le passage à la triple cotation hebdomadaire. En effet, l'on est passé d'un taux de cotation de 20% en 2010 à 9% en 2011 (29% en 2009). Le titre affiche un volume annuel transactions de FCFA 33.9 millions, soit un peu moins de 16% des échanges du marché secondaire.

■ Perspectives fin 2011 :

Au vue des performances de la SEMC au terme du premier semestre 2011, nous avons révisé à la baisse nos prévisions d'activité et de résultat.

Nos nouvelles projections de résultats à fin 2011 tablent sur la réplique de la tendance observée au cours du premier semestre 2011 (impactée par le retour à la hausse des prix des intrants) plutôt que sur le TCAM comme précédemment.

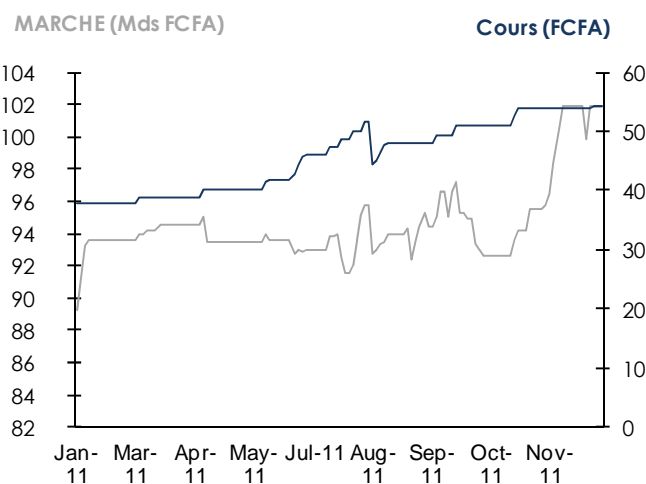
Le chiffre d'affaires attendu à fin 2011 serait de l'ordre de FCFA 10 Mds.

Nous retenons une marge opérationnelle de 11%, soit un EBIT prévisionnel de FCFA 1 136 Millions soutenu par la poursuite de la maîtrise des charges.

Le résultat devrait subir un léger repli (-6%) à FCFA 636 millions sans cependant impacter la marge nette moyenne (7%) des 4 dernières années.

SAFACAM / 54 202 FCFA

Secteur : Agroalimentaire



Note sur les développements récents de la valeur :

Safacam a signé la meilleure performance annuelle avec une hausse de 42%. D'autre part, la liquidité du titre a connu une chute importante. Le taux de cotation du titre passe de 70% à 13%.

Les résultats financiers au premier semestre 2011 sont satisfaisants, nous permettant de conserver nos prévisions de fin 2011 avec un chiffre d'affaires prévisionnel de FCFA 15 Mds (en hausse de 13%) pour un résultat net prévisionnel de 6.1 Mds (+13%).

Les dividendes distribués en 2011 ont été de FCFA 8 455, un yield exceptionnel de 16%, de loin le plus attrayant du marché, qui conforte Safacam comme la valeur la plus attractive de la cote, et ce malgré la hausse des cours de 2011.

Actionariat :

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

Capitalisation boursière moyenne 52w:

14,7 Mds FCFA

Performance (SAFACAM/Marché) :

Year To Date : +42.6% / +14.2%

Taux de cotation : 13%

+ Haut sur l'année : 54 202 FCFA

+ Bas sur l'année : 37 999 FCFA

CMA 52 Weeks : 45 762 FCFA

Volume Moyen/séance : 267 003 FCFA

Dividendes nets par actions : 8 455 FCFA

Ratios de valorisation :

PER₂₀₁₂ : 3.6 x

P/B₂₀₁₂ : 0,96x

Yield₂₀₁₂ : 6%

ROE₂₀₁₂ : 26%

■ Présentation de la Société

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

SAFACAM est créée en 1962. Les premières plantations de palmiers ont été installées en 1974, et les premières récoltes furent enregistrées en 1978.

La société est détenue à hauteur de 68,8% par le Groupe Bolloré.

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

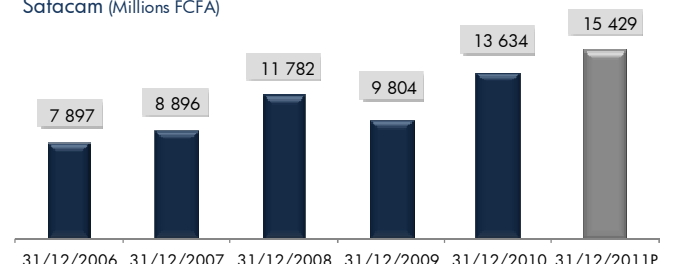
SAFACAM entre en bourse en 2008 suite à une Offre Public de Vente (OPV) de la SNI qui procède à la cession partielle de ses parts (64%) soit 82 000 actions sur les 128 998 qu'elle détient.

■ Réalisations au 1er semestre 2011

Au terme du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires de SAFACAM s'est inscrit à FCFA 9.36 Mds, affichant une importante progression de 41% par rapport à fin juin 2010 (FCFA 6.63 Mds). Un bond qui résulte du double effet de la hausse de la production, et de la hausse des prix du caoutchouc.

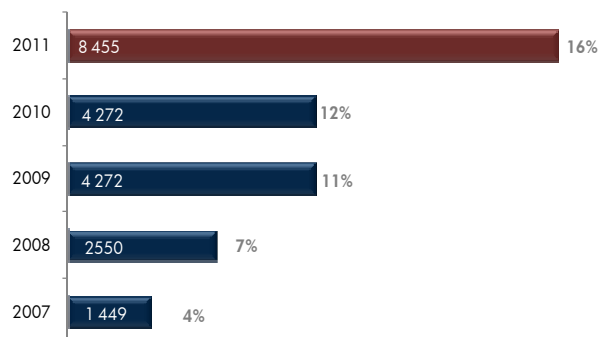
Cette hausse du chiffre d'affaires couplée à la poursuite de maîtrise des charges a permis une croissance plus importante du *Résultat des Activités Ordinaires* de 84%, qui passe de FCFA 3,63 Mds à 6.6 Mds.

Evolution du Chiffre d'affaires Safacam (Millions FCFA)



SAFACAM / 54 202 FCFA

Dividendes SAFACAM distribués (FCFA)
Yield (%)



Le titre apparaît comme la meilleure opportunité de placement au vue de ses ratios de valorisation.

Nous prévoyons une croissance de l'activité de 13% à fin 2011 par rapport à fin 2010.

■ Analyse Boursière

En 2011, Safacam signe la meilleure performance de la cote avec une hausse de +42% et succède à SEMC.

Malgré la hausse du cours, les ratios de valorisation demeurent les plus attractifs du marché, traduisant des performances financières satisfaisantes.

Avec un dividende net de FCFA 8455 distribué en 2011 (pay-out de 62%), le titre reste de loin la meilleure valeur de rendement de la cote avec un yield de 16%.

Les ratios de valorisation de Safacam révèlent un PER et un P/B 2012 respectivement de 4X et de 1X pour une rentabilité des fonds propres (ROE) de 24%. Le titre est présenté compte tenu de ce qui précède comme la meilleure opportunité en placement sur le compartiment des actions.

■ SAFACAM et le Marché

La liquidité du titre s'est profondément détériorée, passant de 70% à 13%, pour un volume annuel des échanges de FCFA 35,5 millions.

Le titre a perdu le peloton de la liquidité et n'aura représenté que 16% des échanges de l'année 2011 sur le marché secondaire.

■ Perspectives :

La bonne tenue des activités au premier semestre 2011 conforte nos prévisions de croissance sur la valeur Safacam. L'émetteur a rassuré sur la poursuite du programme d'extension et de renouvellement des plantations de palmiers et d'hévéas.

Malgré la volatilité du marché du caoutchouc, nous avons conservé nos projections sur un TCAM des six dernières années d'exploitation qui présente par ailleurs un trend relativement constant.

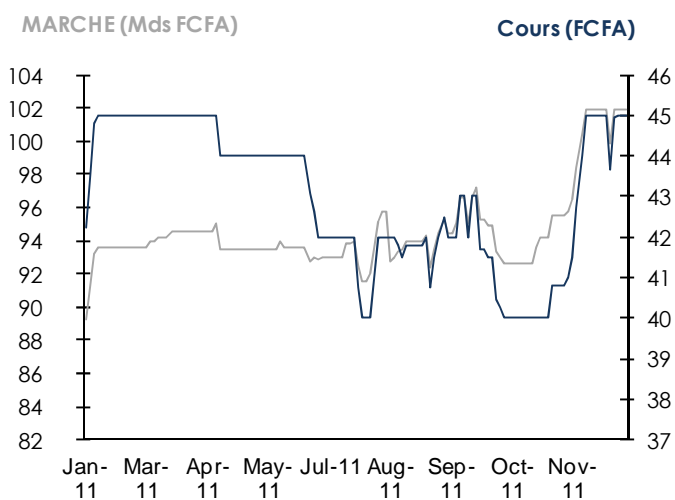
Nos prévisions établissent un chiffre d'affaires prévisionnel à fin 2011 à FCFA 15.4 Mds dont 60% a été réalisé au cours du premier semestre 2011.

La structure des charges observée nous permet pour ce niveau de chiffre d'affaires de dégager un résultat net prévisionnel de FCFA 6.1 Mds (marge nette de 40%), ce qui traduirait une progression de 13% par rapport à fin 2010.

En FCFA	2007	2008	2009	2010	2011P
Chiffre d'affaires	8 896 412 000	11 782 294 158	9 804 200 725	13 633 696 251	15 429 398 049
Progression			-16,8%	39,1%	13,2%
EBIT	2 496 228 804	5 384 965 114	2 953 641 777	5 979 177 197	6 155 611 961
Progression	-	-	-45,2%	102,4%	3,0%
Marge opérationnelle	28,1%	45,7%	30,1%	43,9%	39,9%
Résultat Net	2 099 239 000	4 743 883 379	2 751 124 527	5 433 287 239	6 148 908 556
Progression			-42,0%	97,5%	13,2%
Marge nette	23,6%	40,3%	28,1%	39,9%	39,9%

SOCAPALM / 45 000 FCFA

Secteur : Agroalimentaire

**Note sur les développements récents de la valeur :**

Socapalm est en 2011 la valeur la plus liquide du marché, et ce malgré un taux de cotation en repli. Le titre a constitué l'essentiel du volume des échanges de l'année (68%) mais aura signé la performance annuelle la plus modeste (+6%).

Les résultats financiers publiés pour le compte du premier semestre 2011 font état d'une hausse de l'activité de l'ordre de 11%. Nous sommes confortables quant aux prévisions du management pour un chiffre d'affaires à fin 2011 de FCFA 42 Mds. Nous prévoyons un résultat net du même ordre de progression à FCFA 8.1 Mds (+12%).

Le rendement du titre reste cependant le plus bas du marché avec un yield à 4% (dividende distribué en 2011 de FCFA 1769).

Actionnariat :

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

Capitalisation boursière moyenne 2011 :

65.9 Mds FCFA

Performance (Socapalm/Marché) :

Year To Date : 6.6% / +14.2%

+ Haut sur l'année : 45 000 FCFA

+ Bas sur l'année : 39 999 FCFA

CMA 52 Weeks : 42 987 FCFA

Taux de Cotation : 36%

Volume moyen / séance : FCFA 1 122 719

Ratios de valorisation :PER₂₀₁₂ : 8,4xP/B₂₀₁₂ : 1,3xYield₂₀₁₂ : 4%ROE₂₀₁₂ : 16%**■ Présentation de la Société**

La Société Camerounaise de Palmeraies a été créée en 1968 et rachetée à l'Etat camerounais en juin 2000 par la Société Palmeraies du Cameroun (PALCAM), qui en acquiert 70% des parts, l'Etat camerounais conservant 27%. Sa principale activité est la production d'huile de palme. Elle détient à son actif cinq plantations de palmiers à huile dans les régions du Littoral, du Centre et du Sud, soit une superficie d'environ 32.000 hectares.

La SOCAPALM est le premier producteur d'huile de palme au Cameroun, avec environ 40% du marché intérieur de l'huile brute. Elle dispose en plus, de 5 usines d'extraction et d'une unité de transformation pour l'huile raffinée. Depuis 2008, la SOCAPALM a entrepris la diversification de son activité en s'orientant dans la culture de l'hévéa.

En intégrant la cote en avril 2009, SOCAPALM est devenue la première entreprise privée camerounaise à procéder à une augmentation de capital par Appel Public à l'Epargne.

■ Réalisations au 1er semestre 2011

A fin juin 2011, le chiffre d'affaires de SOCAPALM s'est inscrit en hausse de 11% par rapport au premier semestre 2010, passant de FCFA 24.5 Mds à 27.2 Mds.

Le Management de Socapalm a expliqué que cette hausse est à inscrire à l'actif d'un apport partiel des actifs de la plantation d'EDEA (1), puis une augmentation de la production d'huile (+7%) et de palmiste (+9%).

La société est cependant quelque peu pénalisée par une augmentation des stocks d'huile de palme d'environ 7000 tonnes.

La hausse du chiffre d'affaires a induit une hausse du *Résultat des Activités Ordinaires* semestriel qui a marqué un bond de 35%, passant de FCFA 9.2 Mds (S1 2010) à 12.5 Mds.

SOCAPALM / 45 000 FCFA

Secteur : Agroalimentaire

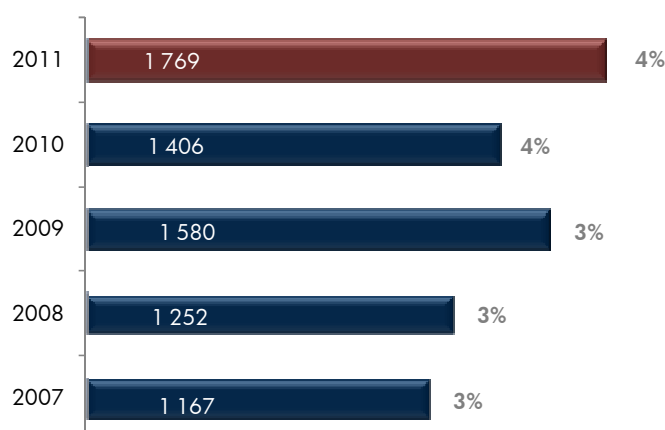
■ Analyse Boursière

Socapalm a clôturé l'année 2011 précisément sur son cours d'introduction en bourse de 2009, à FCFA 45 000.

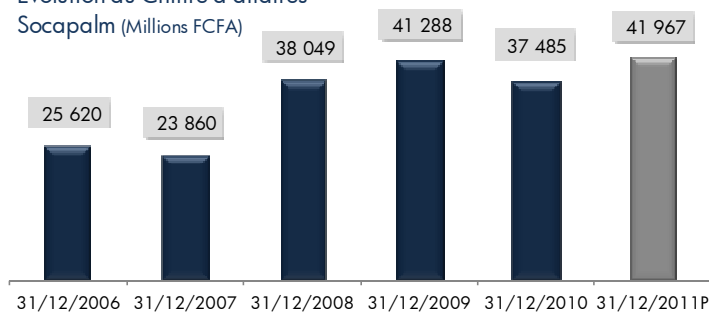
Les résultats prévisionnels 2011 établissent un PER et un P/B respectivement de 8x et 1x pour un ROE 2011 de 16%.

Les dividendes 2010, distribués en 2011 ont été de FCFA 1 769, indiquant un yield de 4%, le plus bas du marché, ceci malgré une progression du pay-out qui est passé de 30% à 34%.

Dividendes Socapalm distribués (FCFA)
Yield (%)



Evolution du Chiffre d'affaires
Socapalm (Millions FCFA)



La politique de désendettement de Socapalm se poursuit, permettant au gearing d'atteindre désormais 17% (contre 24% un an plutôt).

■ SOCAPALM et le Marché

Les indicateurs de liquidité de SOCAPALM révèlent que le titre est de loin le plus liquide en 2011, mais font aussi état d'un taux de cotation en repli (42% en 2010 à 36% en 2011), à l'instar d'ailleurs du marché tout entier. Le titre bénéficie du soutien de son contrat de liquidité signé avec son PSI spécialiste pour dynamiser le cours.

A fin 2011, le titre totalise l'essentiel du volume avec FCFA 149 millions, soit 68% des négociations sur le marché secondaire.

■ Perspectives :

Le management prévoit à fin 2011, une hausse du niveau de la production de l'ordre de 13% avec un chiffre d'affaires qui devrait avoisiner les FCFA 42 Mds (37 Mds à fin 2010). Quelques faits confortent l'optimisme de cette projection :

L'apport des actifs de la plantation d'Edéa dont l'impact comptable a démarré en juillet 2010.

L'augmentation de la production (+9% au premier semestre 2011) et de l'achat des régimes (+2 % au premier semestre 2011) couplés à un ajustement du prix des palmistes.

Le *Résultat des Activités Ordinaires* avant impôt devrait atteindre les FCFA 11 Mds en hausse de 37%.

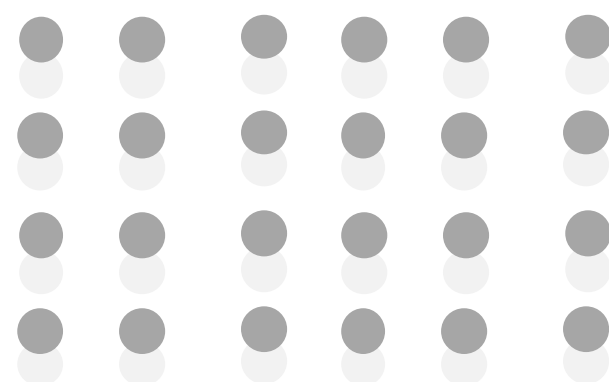
Nous projetons un résultat net de FCFA 8.1 Mds, soit une marge nette de 19%.

Avec un Yield de 4%, le titre est le moins généreux de la cote.

Le *Résultat des Activités Ordinaires* avant impôt devrait marquer un bon de 37% à fin 2011



Le Paysage du Secteur des Assurances



Le Paysage du Secteur des Assurances au Cameroun

■ Le Secteur de l'Assurance

Le secteur de l'assurance est un secteur actif, diversifié et en pleine expansion au sein du paysage économique africain, et plus particulièrement au sein du paysage économique camerounais.

L'assurance est également un secteur assez particulier du point de vue du mode de fonctionnement de ses entreprises, puisque les entreprises et compagnies d'assurance ont des méthodes de gestion spécifiques adaptées à la nature de leur activité, qui est, rappelons-le, de savoir anticiper le risque pour pouvoir l'assurer.

Dans le cadre de la présente étude, nous souhaitons présenter le secteur de l'assurance dans le paysage économique camerounais, ainsi que la place qu'il occupe au sein de l'espace CIMA. Nous aborderons également quelques concepts-clés permettant de comprendre le mode de gestion des entreprises d'assurance, la performance des compagnies camerounaises et les perspectives à moyen terme de ce secteur.

■ Présentation générale

Le secteur de l'assurance a un poids de plus en plus important au sein du paysage financier camerounais, puisqu'il emploie 1462 personnes.

Il contribue désormais au développement économique du pays (1.1% du PIB), puisque les sociétés d'assurances, avec une production globale de FCFA 118.1 Mds, se sont avérées gros investisseurs, notamment en raison de l'accroissement des engagements en

assurance-vie de la part des particuliers.

Le secteur est la pierre angulaire du marché financier, détenant en 2011, de manière directe ou indirecte, près de 30% de l'ensemble des obligations émises sur le marché camerounais. Le secteur est de plus en plus diversifié, puisqu'il rassemble de nombreuses familles de métiers (16 familles de métiers recensées).

■ Spécificités

L'assurance est un secteur très spécifique par rapport aux autres secteurs d'activité, dans la mesure où son cycle de production est inversé.

En effet, dans la plupart des activités commerciales (qu'il s'agisse de la vente de biens ou de services), le coût du bien ou de la prestation peut être calculé en amont, puisque, au moment de la vente, l'entreprise sait généralement combien elle a dû dépenser pour fabriquer son produit.

Schématiquement (c'est-à-dire sans tenir compte des coûts de distribution et de promotion), c'est en fonction du coût de production du produit que la société détermine le prix de vente.

Dans le cas du secteur de l'assurance où les acteurs économiques vendent une protection contre le risque (événement dommageable futur dont la réalisation est incertaine), il est impossible aux compagnies de savoir avec certitude combien la prestation qu'elles vendent leur coûtera. La prime étant payée en effet par le client avant que la prestation, qui est l'indemnisation en cas de sinistre, n'ait été fournie par l'assureur dans l'année en cours, par exemple, ou en cas de survenance d'une catastrophe naturelle imprévisible (tremblement de terre, tempête, etc.).

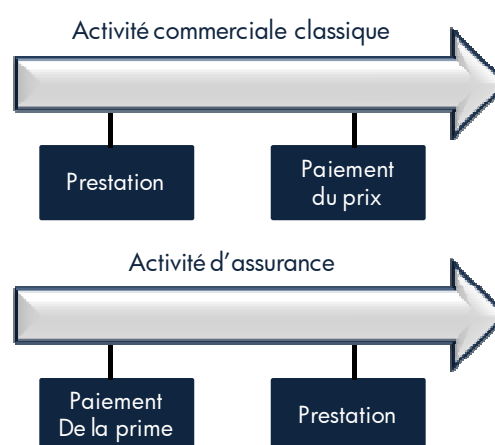
■ Fonctionnement

Une entreprise d'assurance (ou assureur) collecte, rappelons-le, des primes auprès de la mutualité des assurés, afin de pouvoir être en mesure d'indemniser ceux parmi ses membres qui seront victimes d'un sinistre rentrant au sein du contrat, dans la catégorie des risques assurés.

Il existe deux modes de gestion des cotisations : la gestion par répartition et la gestion par capitalisation. Dans les deux cas, les entreprises d'assurance devront constituer à partir des primes encaissées, des provisions techniques suffisantes pour le règlement intégral de leurs engagements vis-à-vis des assurés.

Le marché camerounais compte 25 compagnies dont 18 en *Domages* et 7 en *Vie*.

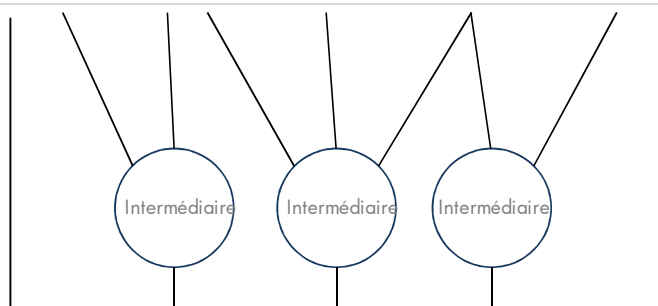
L'assurance *Domages* représente 75% du marché (contre 25% pour l'assurance *Vie*).



Risques assurés :
Les particuliers et les entreprises cherchent à s'assurer contre les risques spécifiques



- Chaque partie transfère une partie du risque en payant une prime
- En retour l'assureur direct protège les particuliers et les entreprises
- Les intermédiaires n'interviennent que pour commercialiser les produits d'assureurs directs, ils n'assurent pas ce risque

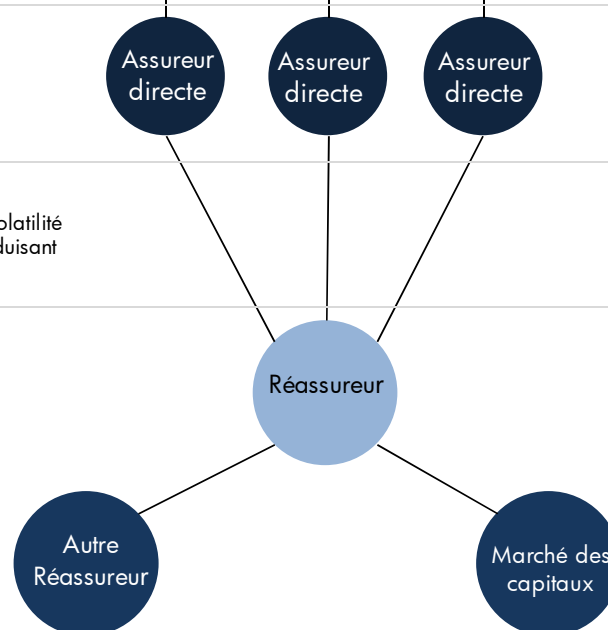


Assurances directes:
Sociétés d'assurances

- L'Assureur direct transfère des portefeuilles de risques similaires
- L'Assureur direct tire partie de la réassurance qui (1) réduit la volatilité des sinistres, et (2) protège contre les événements extrêmes en réduisant la gravité des sinistres

Réassurance
Les réassureurs diversifient leur portefeuille de risques géographiquement et par type de risque

Rétrocession / marché des capitaux
Dans le cadre de ses processus de gestion des risques, les réassureurs peuvent transférer certains risques à :



Le principe du transfert de risque, base de l'Assurance

Les individus et les entreprises sont confrontés tous les jours à des risques divers spécifiques auxquels ils souhaitent se protéger. Ces risques sont pris en charge par des assureurs directs contre le paiement d'une prime prise en charge par le souscripteur.

Les intermédiaires d'assurances jouent généralement le relai entre les souscripteurs et les assureurs directs, cependant aucun risque ne leur est transféré.

Les assureurs directs sont assez souvent emmenés à céder une partie de leurs risques aux réassureurs. C'est pour eux le seul moyen de couvrir les principaux risques de leur portefeuille et de continuer à maintenir les prix à des niveaux acceptables.

L'assureur direct transfère des portefeuilles de risques similaires ou de grands risques individuels. Il tire partie de la réassurance qui (1) réduit la volatilité de ses sinistres, et (2) le protège contre les événements extrêmes en réduisant la gravité des sinistres.

Grâce à la réassurance, les assureurs sont donc en mesure de réduire leur exposition au risque et peuvent libérer des capitaux pour souscrire davantage d'affaires. Ce mécanisme de transfert des risques facilite la croissance et contribue à plus de stabilité.

Vue la diversité et l'importance des risques qu'ils prennent en charge, les réassureurs sont aussi en mesure de couvrir des risques ponctuels particulièrement importants, en réassurant par exemple de grands projets ou des événements majeurs. Les réassureurs peuvent également transférer certains risques sur le marché des capitaux par le biais de la titrisation.

Données du secteur Fin 2010

Nbre de Sociétés	
Vie	7
Non Vie	18
Réassurances	3

Marché Vie (Milliards FCFA)

Primes émises	31
Produits financiers nets	2,6
Commissions	2,1
Frais généraux	6,6
Fonds propres	4,6
Tx de couverture	106%

Marché Non Vie (Milliards FCFA)

Primes émises	96
Produits financiers nets	3,2
Commissions	12,4
Frais généraux	26,9
Fonds propres	32
Tx de couverture	103%

La gestion par répartition

Dans ce mode de gestion des cotisations, l'assureur utilise au cours d'un même exercice la masse des primes payées par l'ensemble des assurés, pour indemniser ceux d'entre eux qui seront sinistrés. Ce mode de gestion est utilisé pour gérer les assurances dites IARDT*.

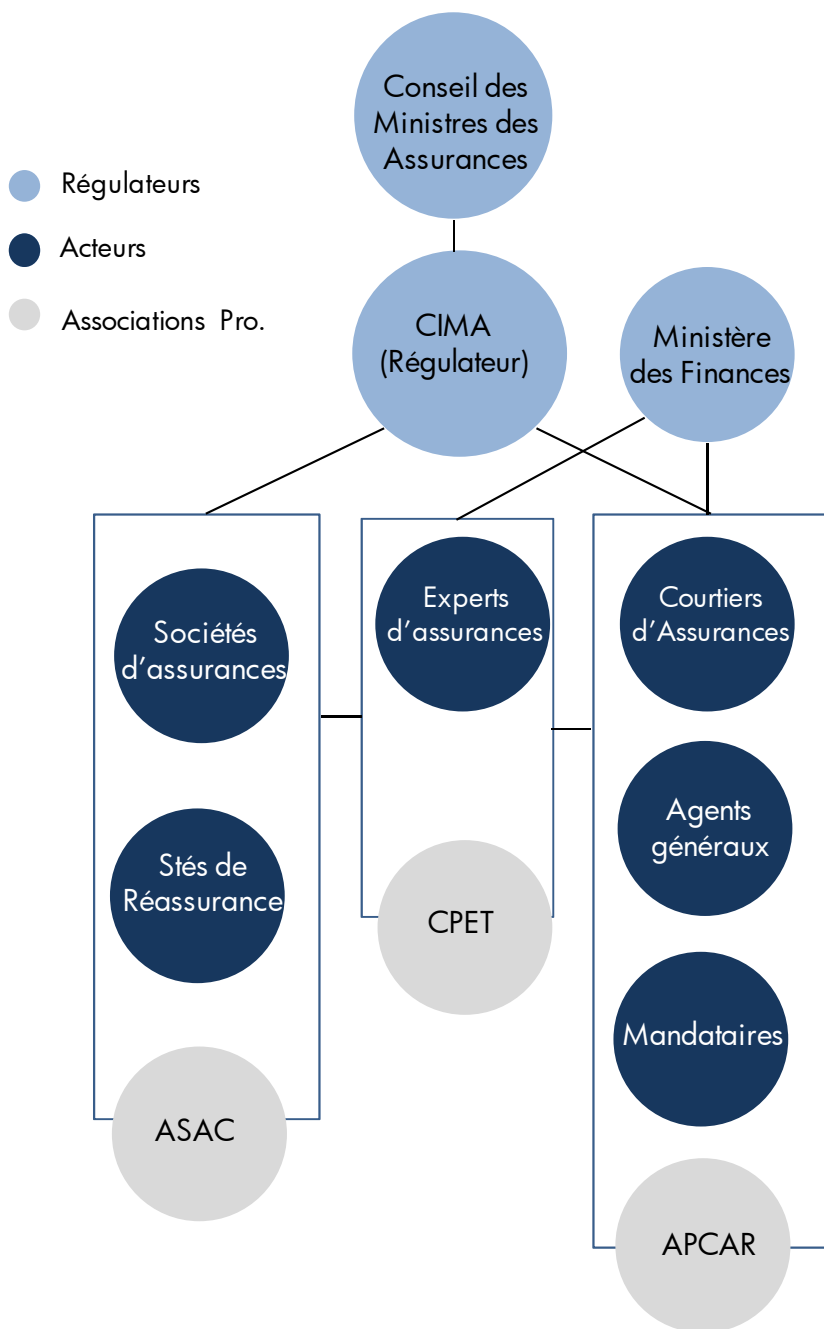
Les assurances IARDT regroupent les assurances de choses et de responsabilité (lesquelles constituent les assurances de dommages) et les assurances individuelles accident et les assurances de santé (lesquelles entrent dans la catégorie des assurances de personnes). L'assureur IARDT, gérant ses primes par répartition, paie ainsi les sinistres de l'année avec les primes de l'année.

La principale provision en IARDT, est la provision pour risques en cours (lorsqu'il existe un décalage dans le temps entre le paiement de la prime et le règlement d'un éventuel sinistre).

La gestion par capitalisation

Dans ce mode de gestion des cotisations, l'assureur capitalise les primes souvent sur un long terme, selon la technique des intérêts composés.

Les assurances gérées en capitalisation sont les assurances vie. Les provisions mathématiques correspondent aux primes confiées par l'assuré en vue de se constituer une épargne et que l'assureur doit mettre en réserve pour pouvoir lui restituer au terme du contrat.



Au Cameroun, le secteur des assurances se compose des régulateurs du marché, des opérateurs du marché et des professions connexes.

1. Les régulateurs du marché

Ils ont pour attribution de veiller au bon fonctionnement du marché des assurances. A cet effet, ils élaborent les textes réglementaires et organisent la surveillance générale dudit marché dont le principal objectif est le respect de la réglementation par les différents acteurs. Deux organes constituent les Autorités de régulation, ce sont la Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances (CIMA), et le Ministère des Finances.

La CIMA a entre autres attributions de contrôler les sociétés d'assurances avec pouvoir d'injonction et de sanction. En outre, elle propose le cas échéant au Conseil des Ministres des amendements visant à améliorer la législation communautaire.

Les attributions des Directions Nationales des Assurances, qui relèvent des Ministères des Finances, sont définies dans le Traité CIMA. Il y ressort globalement qu'elles constituent le relai de la CIMA dans les territoires des Etats membres.

L'une des attributions spécifiques des Directions Nationales des Assurances est d'autoriser l'exercice de la profession d'intermédiaire en veillant au respect des conditions de capacité professionnelle d'honorabilité et de solvabilité rattachées à ladite profession.

2. Les opérateurs du marché

Les opérateurs du marché sont :

les compagnies d'assurances dont le rôle est de proposer au public les produits d'assurances relevant de deux principales branches : IARDT (Incendie, Accident, Risques Divers et Transport) et Vie.

les intermédiaires d'assurances qui ont en charge l'intermédiation entre le public et les compagnies d'assurances par l'apport audites compagnies des affaires négociées pour leur compte auprès des potentiels assurés.

Il en existe plusieurs catégories , notamment les courtiers d'assurances, les agents généraux d'assurances et les mandataires.

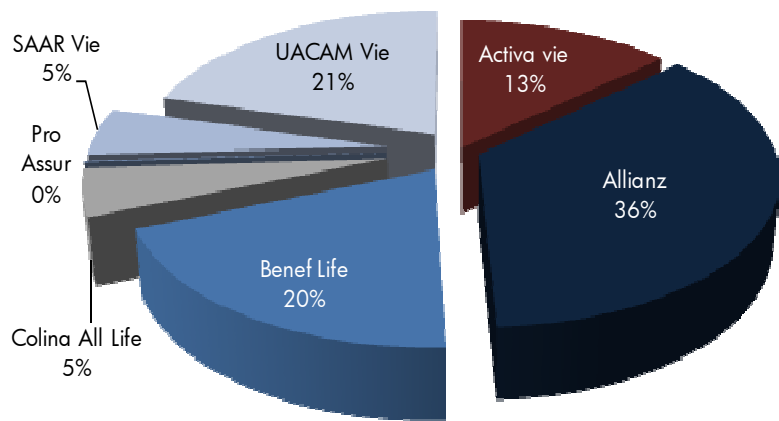
3. Les professions connexes

Au Cameroun, celles-ci sont principalement représentées par la profession d'expert technique. Ce sont les personnes physiques qui exercent en cette qualité, avec pour principales tâches l'évaluation sur demande de tiers, des sinistres survenus ou encore les études relatives à la détermination de la valeur des réparations de ces sinistres. Les experts techniques sont regroupés au sein d'une assemblée dénommée Chambre Professionnelle des Experts Techniques (CPET) qui assure le respect des règles déontologiques de la profession.

La tutelle de la profession est assurée par le Ministre en charge des Assurances, notamment le Ministère des Finances.

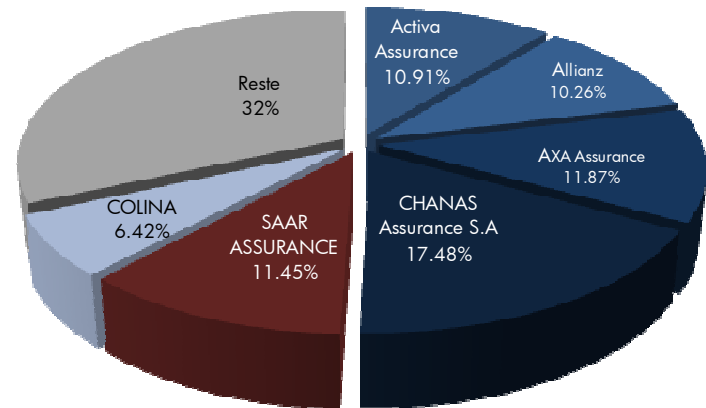
Assurances "Non Vie"			Assurance "Vie"
Assurances de Biens (appartenant à l'assuré)	Assurances de Responsabilité (de l'assuré envers les tiers)	Assurances Santé (Accidents, maladie, invalidité, incapacité, , frais médicaux)	Assurances Vie (Vie, décès, épargne, retraite)
Assurances IARDT		Assurances de Personnes	

Parts de Marché « Vie » par acteurs (2010)



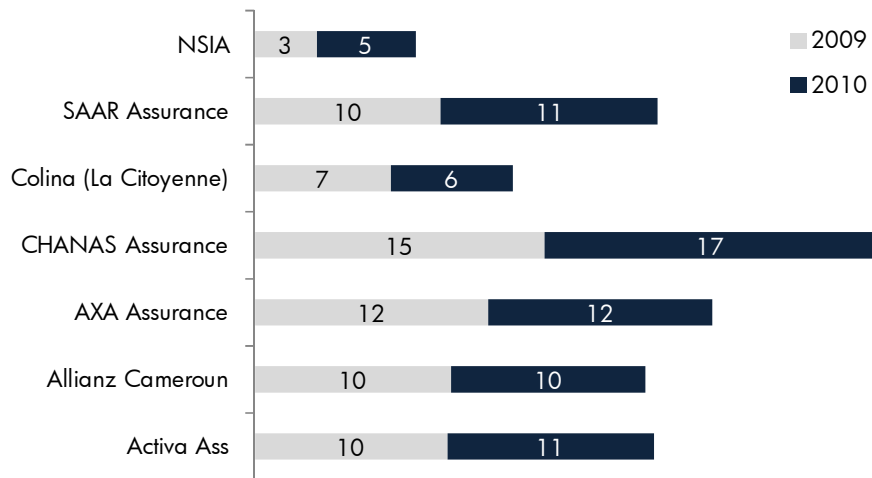
Source : ASAC

Parts de Marché « Non Vie » par acteurs (2010), Top 6



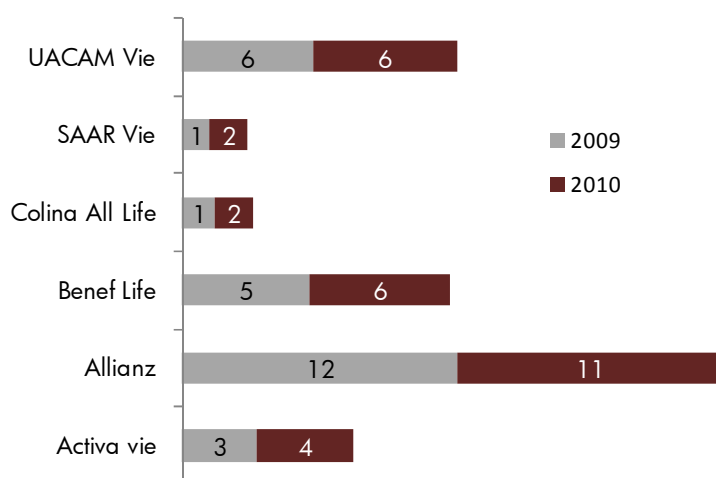
Source : ASAC

Non Vie : Primes émises par acteurs (Top 7) en Mds FCFA 2010 vs 2009



Source: ASAC

VIE : Primes émises par acteurs (Top 7) en Mds FCFA 2010 vs 2009



Source: ASAC

Performances et répartition du Marché

Le secteur de l'assurance au Cameroun a enregistré une croissance de 5% en moyenne sur les 4 dernières années. Malgré cette hausse d'activité, le taux de pénétration* du secteur dépasse à peine 1%.

La production

En 2010, les primes émises dans le *Domage* se sont établies à FCFA 97 Mrds (89 Mds en 2009). Avec 36% de chiffre d'affaires dans l'IARDT, l'automobile occupe une place prépondérante dans ce segment.

En *Vie*, Sur un total de FCFA 31,1 milliards en 2010, les assurances individuelles en représentent 52% et les assurances collectives 48%.

Les produits issus des placements financiers s'élèvent à FCFA 3 Mds, représentant près de 10% du chiffre d'affaires.

Les Sinistres

En *vie*, la charge de sinistres à fin 2010 se chiffre à FCFA 21,9 milliards pour un taux de sinistralité* du marché de 70% en repli (80,2% en 2009).

En *Domage*, la charge de sinistres se chiffre à FCFA 33 milliards. un taux de sinistralité du marché de 34,1% également en repli (42% en 2009).

La Solvabilité :

A fin 2010, les entreprises de dommages dégagent une marge disponible de FCFA 40,2 Mds, contre une marge minimale de FCFA 16,1 Mds. Il en résulte un surplus de marge de solvabilité de l'ordre de FCFA 24 Mds. Le taux de couverture de la marge de solvabilité reste donc largement confortable à 249,3%.

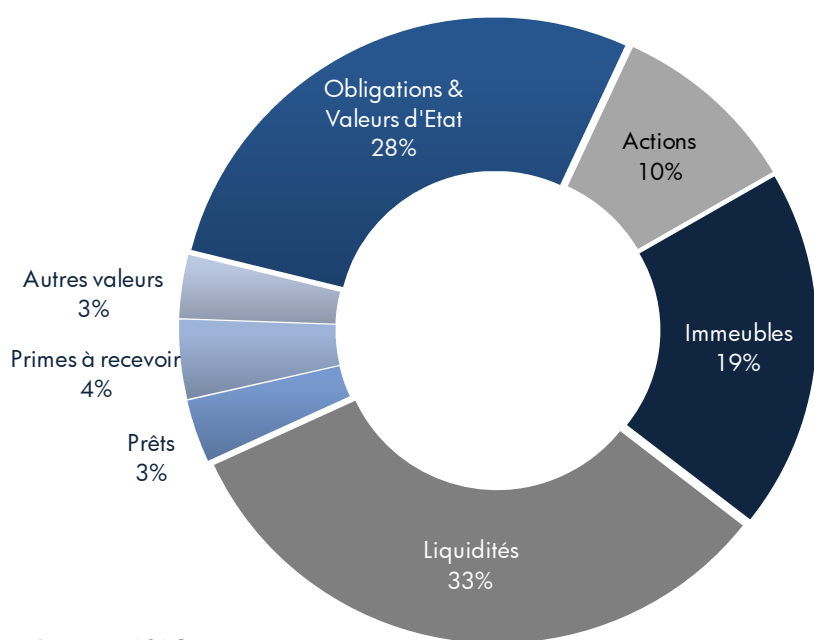
Les Résultats :

L'exploitation de la branche Dommages conduit à un résultat de FCFA 6,1 Mds à fin 2010. Ce résultat montre un recul de 30% par rapport à 2009 (8.6 Mds), impacté par une hausse générale importante des sinistres réglés dans le segment *Accidents Corporels & Maladies, et Incendies & Autres dommages aux biens*.

La Branche *Vie* a affiché plus de dynamisme, s'inscrivant à FCFA 2,2 Mds, soit une hausse de 10% par rapport à 2009 (FCFA 2 Mds), soutenue essentiellement par une hausse des primes des *Assurances Collectives*.

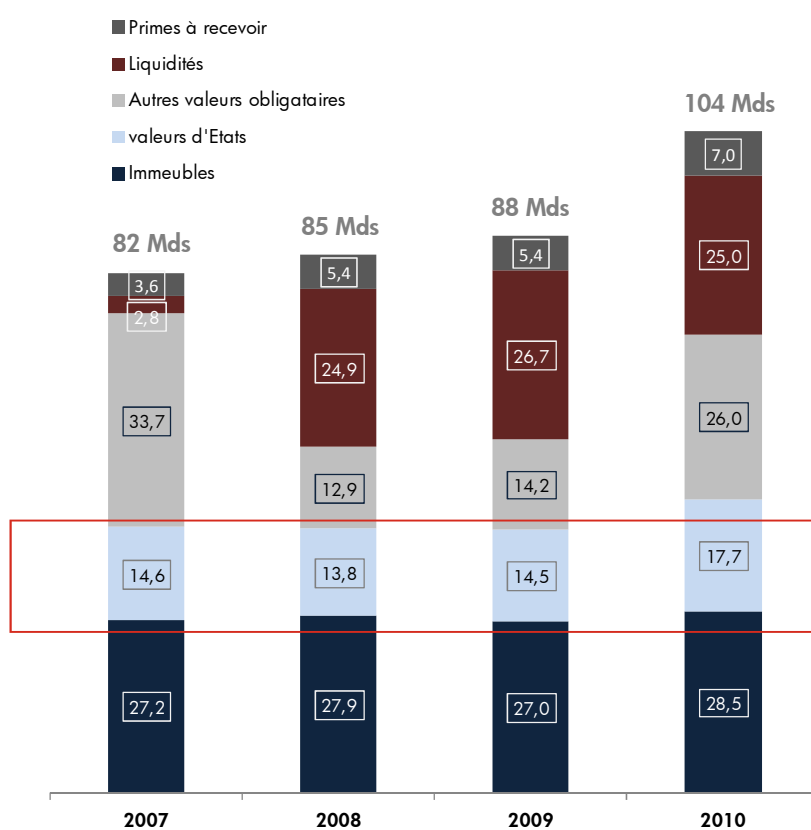
Secteur de l'Assurance, Liquidité et Marché Financiers

Répartition des placements des sociétés d'assurances (2010)



Données :ASAC

Evolution des placements des compagnies d'Assurances Dommages (Mds FCFA)



Données :ASAC

Gestion d'actifs

En contrepartie de leurs engagements à l'égard de leurs assurés, les sociétés d'assurances détiennent un volume important d'actifs, auquel s'ajoutent les actifs " libres ", représentant leurs fonds propres.

À fin 2010, les actifs des sociétés d'assurances au Cameroun totalisaient plus de FCFA 215 Mds (plus-values latentes comprises). Ceci représente potentiellement 98% de la capitalisation globale du marché obligataire de la DSX. 52% de ces actifs sont détenus par les sociétés d'assurance vie dont le rôle dans la collecte de l'épargne est évidemment essentiel.

Les sociétés d'assurances représentent donc un grenier financier certain, dont la croissance est par ailleurs continue. Cette masse d'actifs s'est accrue de près de 20% en 2010, ce qui représente un accroissement de plus de FCFA 20 milliards, ce qui est dû tout à la fois au développement de l'activité du secteur de l'assurance et au processus de capitalisation qui est à la base de l'assurance vie.

La masse des actifs gérés représente environ 2 années de chiffre d'affaires du secteur de l'assurance au Cameroun. L'importance de ces montants témoigne du rôle central que joue et que jouera encore le secteur de l'assurance dans le paysage financier national et dans le financement de l'économie.

Portefeuille de placement

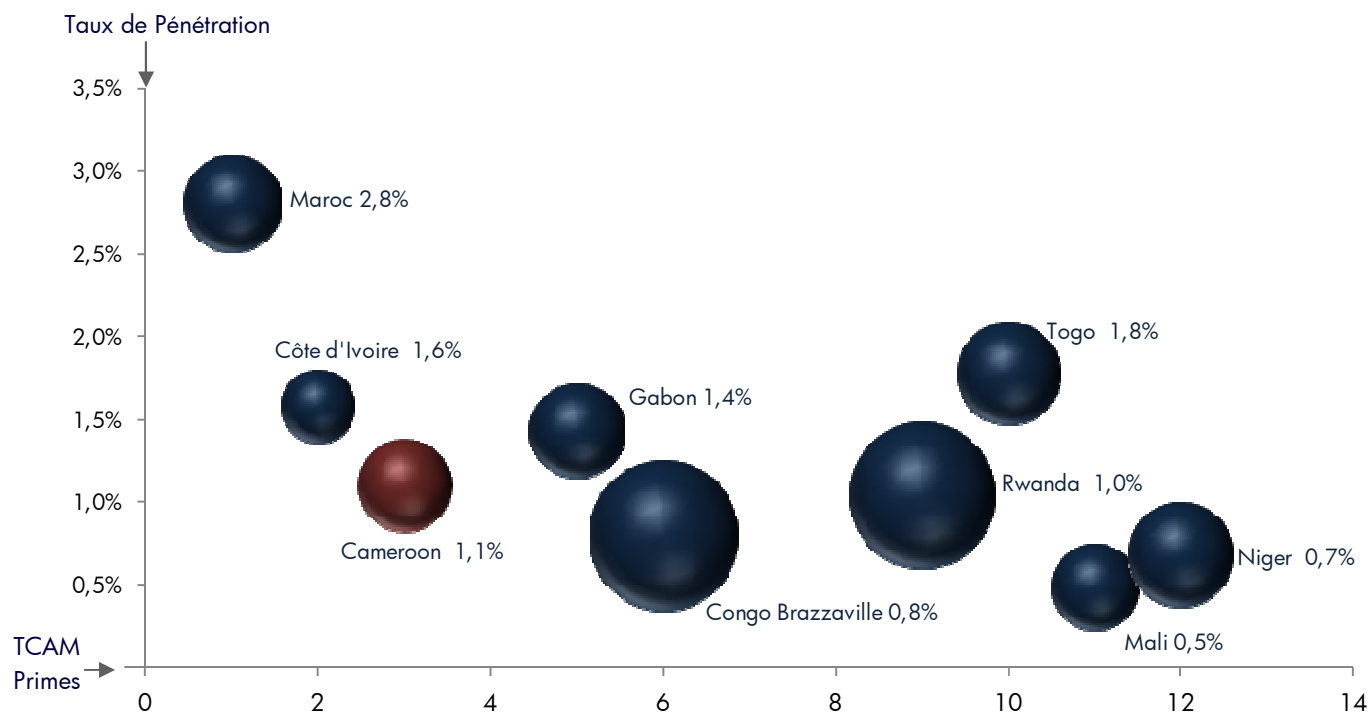
À la fin de l'année 2010, les actifs gérés par les sociétés d'assurances sont constitués (en valeur de marché) de FCFA 60 Mds d'obligations, soit 30% du total, de FCFA 21 Mds d'actions (10%) et de FCFA 40 Mds d'immeubles (20%).

On peut ainsi estimer que les compagnies d'assurances détiennent environ 35% de la capitalisation boursière des obligations (DSX) et environ 20% de la capitalisation boursière " actions ".

On a souvent déploré que les sociétés d'assurances, gestionnaires d'engagements et donc d'actifs à long terme, ne détiennent pas davantage d'actions, alors que toutes les études montrent que ce sont les placements en actions qui procurent la meilleure performance sur le long terme. Diverses contraintes techniques ou réglementaires expliquent cette situation.

Le secteur détient encore cependant un matelas de liquidités de près de FCFA 70 Mds, une force de frappe financière, pouvant absorber de nouvelles émissions de créances et éventuellement de titres de capital.

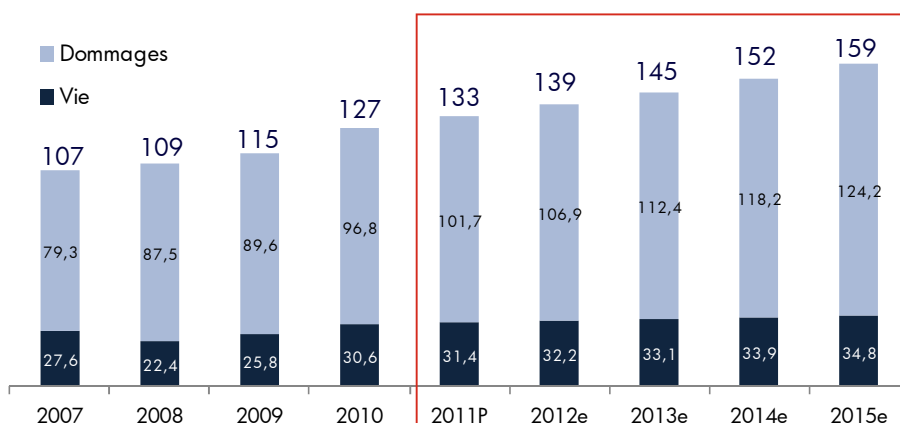
Perspectives de Développement des vecteurs de l'Assurance au Cameroun



Données FANAF

Le taux de pénétration* du secteur devrait atteindre 2% d'ici 2015, soutenu par la bancarisation et la hausse de la croissance.

Projections des primes émises (Mds FCFA)



Projections, BMCEK
Vie : TCAM 3%
Dommages 5%

Le Produit Intérieur Brut

Le PIB devrait connaître une croissance moyenne de 5% sur la période 2011 – 2015. Une progression attribuable à la bonne tenue de la demande intérieure. A cela s'ajoute la mise en place de programmes de développement « des grandes réalisations » qui impliqueraient une hausse des dépenses publiques couplée à l'augmentation de la formation brute de capital fixe.

La Démographie

La population camerounaise devrait enregistrer une augmentation moyenne de 1,1% sur la période 2011-2015 à 21,1 millions en 2015. Le taux de chômage des jeunes quant à lui devrait perdre 150 points sur la même période à 11% en 2015. Cette baisse devrait découler conjointement de la dynamique de croissance de l'économie camerounaise, eu égard l'évolution qu'afficherait le PIB, et de l'effort gouvernemental quant à l'emploi des diplômés chômeurs (axes prioritaires de l'action du gouvernement).

Parc Automobile camerounais

L'assurance Automobile rappelle le représente 36% de la production totale IARDT. Les nouvelles immatriculations de véhicules au Cameroun devraient se développer à une cadence moyenne de 8% sur la période 2011-2015 à 115 000 immatriculations en 2015. Cette progression sera induite par le faible taux de possession d'automobile qui s'élève à peine à 1% de la population en âge légal d'en détenir une et qui représente un potentiel non négligeable pour l'évolution des ventes dans le futur.

Bancarisation et pénétration

Le taux de bancarisation reste faible (6%) et devrait progresser sur la période 2011-2015, du fait de la pénétration des services financiers qui restent en deçà de son potentiel. L'objectif à moyen terme est de franchir les 10%, compte tenu de l'émulation du secteur bancaire et du développement du microcrédit, vecteur clé.

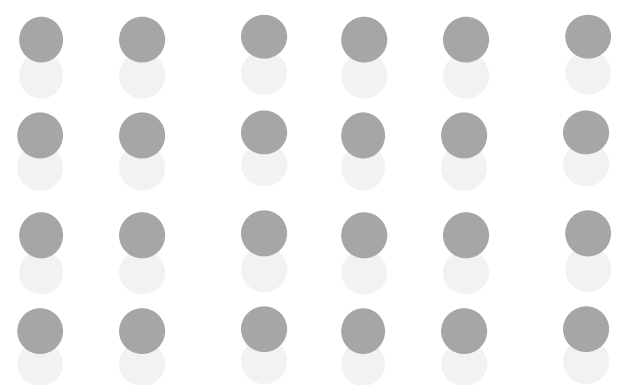
L'évolution du taux de bancarisation devrait se matérialiser par l'ouverture de nouvelles agences bancaires (autant de points de vente de produits de bancassurance). A l'horizon de 2015, le taux de pénétration de l'assurance devrait franchir les 2%.

Les Primes

Les primes émises devraient connaître une croissance moyenne de 4% sur la période 2011 – 2015 à FCFA 160 Mds en 2015 essentiellement portées par une hausse du taux de pénétration qui devrait gagner 100 points sur la même période à 2,3% en 2015 (3%/an d'augmentation des personnes couvertes en maladie, hausse des prestations versées aux ménages de 5%/an).

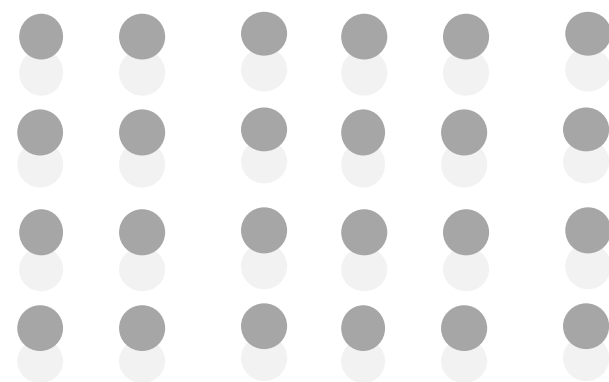


Afrique Centrale



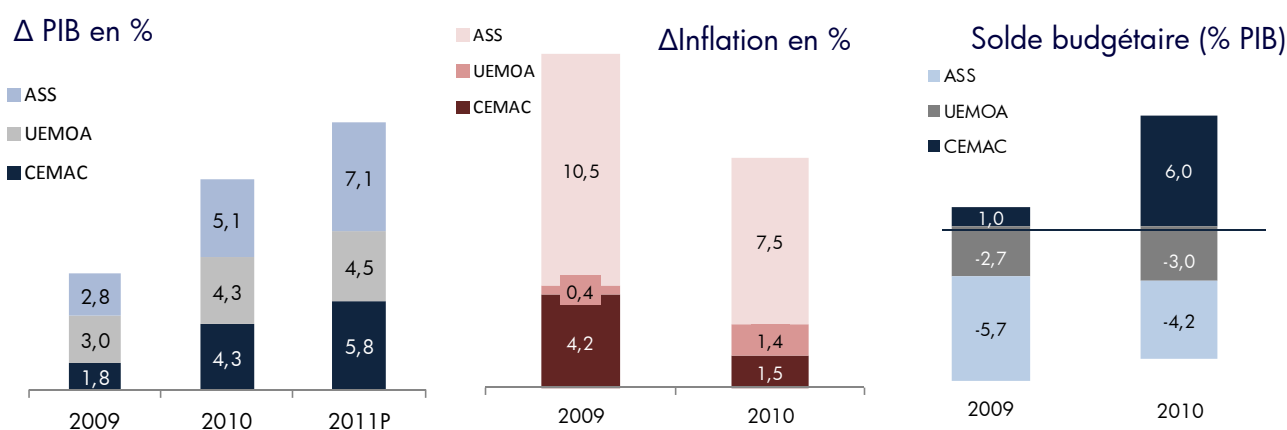


Les Agrégats Macroéconomiques



Principaux Agrégats Macroéconomiques Afrique Centrale

Evolution des principaux indicateurs économiques



Source : BEAC, banque de France / ASS : Afrique Sub-saharienne

■ La Croissance

Les pays de la CEMAC ont enregistré une sensible accélération de leur croissance économique observant une tendance identique à celle des autres pays d'Afrique sub-saharienne. La zone CEMAC a bénéficié d'une part de la hausse de la demande globale et du volume des échanges commerciaux et d'autres parts de l'amélioration des termes de l'échange, qui a été nettement plus sensible pour les pays de la CEMAC (+30%) que pour ceux de l'UEMOA (+7%).

Dans ce contexte, les pays de la CEMAC ont enregistré de solides performances en matière de croissance en 2010, en particulier le Tchad (+15,5%), le Congo (+9,5%) et le Gabon (+6,6%). L'activité a également bénéficié de la poursuite des programmes d'investissement public dans les infrastructures.

La hausse de la croissance économique en CEMAC est aussi le fait d'un redressement de la production pétrolière et du dynamisme du secteur non pétrolier. Le PIB réel s'est accru au niveau régional de 4,3%, après 1,8% en 2009. L'activité du secteur non pétrolier s'est accrue de 4,5% en termes réels, après 2,4% en 2009.

Dans l'ensemble des pays de CEMAC, l'élévation durable du niveau de la croissance potentielle reste néanmoins entravée par plusieurs facteurs, liés notamment aux difficultés persistantes de certaines filières agricoles, à l'insuffisant développement des secteurs financiers et à la faiblesse des infrastructures, en particulier dans le domaine de la production d'énergie.

■ L'Inflation

L'évolution des prix est restée modérée, s'inscrivant sensiblement en deçà de celle observée dans les autres pays d'Afrique sub-saharienne. En 2010, les rythmes de progression des prix sont restés contenus dans la quasi-totalité des pays de la zone, en liaison avec la bonne tenue des productions agricoles.

En Afrique Centrale, la hausse du niveau général des prix s'est établie à 1,5% en moyenne annuelle, après 4,2% en 2009.

La zone CEMAC a continué d'enregistrer en 2010 de meilleurs résultats en matière de lutte contre l'inflation que l'Afrique sub-saharienne.

Reflétant les effets stabilisateurs du système de change et de l'ancrage à l'euro, le mouvement de désinflation a été plus rapide que dans le

reste de l'Afrique sub-saharienne, avec un différentiel d'inflation en faveur de la CEMAC d'environ 6 points (Banque de France).

Les performances de la Zone CEMAC en termes d'inflation s'inscrivent dans la durée : sur la période 2004-2010, le taux d'inflation annuel a été en moyenne de 3,2% en CEMAC, contre 8,6% pour l'ensemble de l'Afrique sub-saharienne.

■ Les soldes budgétaires

L'année 2010 a été marquée par le redressement des soldes budgétaires de la plupart des pays membres, permettant de reconstituer des marges de manœuvre indispensables en cas de retournement conjoncturel.

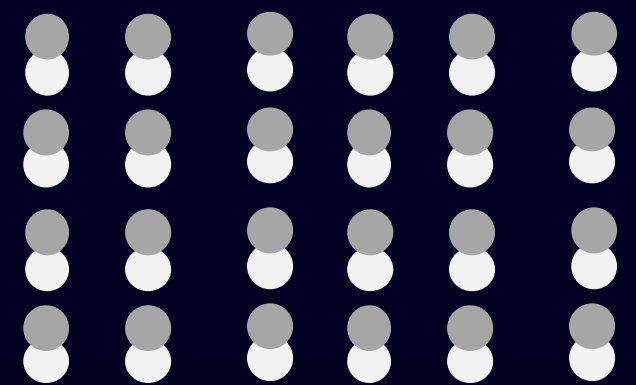
En CEMAC, la forte croissance des recettes pétrolières, combinée à une évolution maîtrisée des dépenses budgétaires, a favorisé le retour à un excédent (base engagements, hors dons) représentant 1,7% du PIB.

■ Prévisions

En dépit du ralentissement de l'activité au plan mondial, les pays de la Zone CEMAC devraient continuer d'afficher de bonnes performances de croissance en 2011, bénéficiant des cours des matières premières qui sont restés élevés en 2011.

Les économies de la CEMAC devraient ainsi enregistrer une nouvelle accélération de leur croissance en 2011, avec une hausse anticipée de 5,2% du PIB réel selon la BEAC, grâce au dynamisme du secteur non pétrolier et à une consolidation des performances des industries extractives.

BVMAC



BVMAC : Faits Majeurs en 2011

■ Enrichissement du compartiment obligataire

L'État tchadien a lancé une opération d'emprunt obligataire à 6 % net sur le marché régional pour la période 2011-2016 en juillet 2011. L'objectif d'une levée de FCFA 100 milliards a été dépassé pour finalement s'établir à FCFA 107,6 milliards.

Les fonds collectés au titre de cet emprunt serviront, d'une part, à la réalisation de projets d'investissement public indispensables au développement de l'Etat du Tchad et d'autre part à l'apurement de la dette intérieure de l'Etat.

Le Tchad devient ainsi le troisième pays de la zone CEMAC à lever des fonds sur le marché financier régional après le Gabon en 2007 (FCFA 100 milliards) et le Cameroun fin 2010 (FCFA 200 milliards).

Suite à cette opération, la BVMAC porte à six lignes, les titres de créances cotés sur son marché (Etat du Gabon, SFI, Prix import, Pétro Gabon et BDEAC).

■ Deux nouvelles Sociétés de Bourse agréées par la Cosumaf

En 2011, la Cosumaf a accordé son agrément à deux institutions en tant que Société de Bourse. Il s'agit de BMCE CAPITAL Cameroun et Africa Bourse SA Congo.

Deux agréments en qualité de Directeur Général ont été délivrés à leurs dirigeants respectifs, notamment Monsieur Serge Yanic NANA pour la société BMCE Capital Cameroun et Monsieur Hospice HAZOUME pour la société Africa Bourse SA Congo.

■ Remise des résultats des études préliminaires de la BAD sur le rapprochement des marchés en Afrique Centrale

La COSUMAF a pris connaissance lors de sa dernière session ordinaire des résultats préliminaires de l'étude menée par la Banque Africaine de Développement sur le rapprochement des deux marchés financiers de la CEMAC.

Les résultats préliminaires de l'étude menée par la BAD proposent un déplacement de la société gestionnaire du Marché (BVMAC) à Douala, au Cameroun, centre principal de l'activité économique de la sous-région, les institutions en charge de la régulation du système financier de la sous-région devant être basées à Libreville au Gabon.

■ Nouveau DG à la BVMAC

Le dernier Conseil d'Administration de la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC), réuni le 9 janvier 2012 a porté, Monsieur Pascal Houangni Ambouroué aux destinées de la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale. Avant cette nomination, Monsieur Ambouroué occupait le poste de Directeur du Marché Central et Développement de la BVMAC.

■ Augmentation de capital de la BVMAC

Une session extraordinaire de la COSUMAF s'est déroulée en septembre 2011. Cette session a été consacrée à l'examen de la situation de la BVMAC qui, malgré la dynamique de son compartiment obligataire (FCFA 270 milliards de fonds levés au service des économies de la CEMAC) présentait une situation financière déséquilibrée.

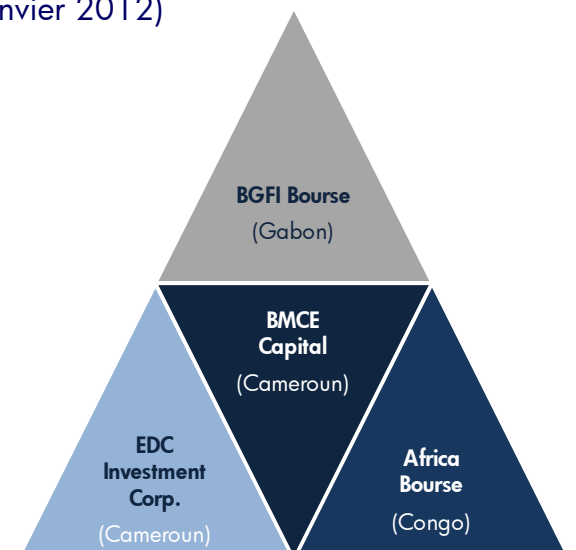
Il a été décidé à cet effet de procéder à une augmentation de capital pour un montant de FCFA 3 milliards afin d'assurer la continuité de l'exploitation de la BVMAC.

■ Retrait d'agrément

Prenant acte de la dissolution de la société SFA-GABON décidée par ses actionnaires en mai 2011, ainsi que de l'absence d'offre de reprise de la société, la Cosumaf a prononcé, à l'encontre de cette dernière, le retrait de son agrément en qualité de société de bourse.

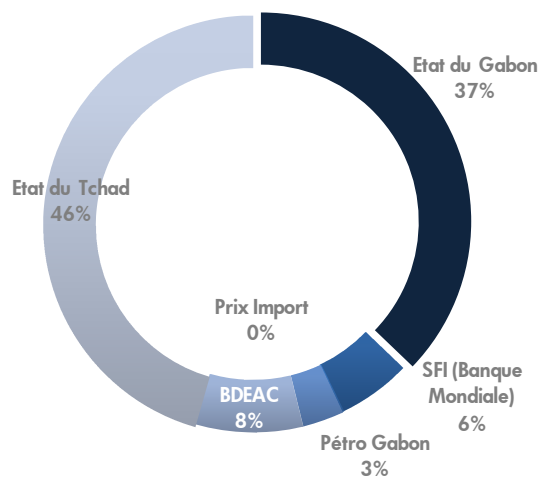
En début 2012, les intermédiaires agréés auprès de la Cosumaf sont quatre (BGFI Bourse, EDC Investment Corporation, BMCE Capital et Africa Bourse).

Sociétés de Bourse agréées à la BVMAC (janvier 2012)



BVMAC : ETAT DES LIEUX

Répartition de la capitalisation à fin 2011



■ Evolution des Echanges

Etat du Tchad (EOTD1) : Le volume cumulé des échanges fait état de 32 554 titres échangés en 2011 pour l'emprunt de L'Etat du Tchad dont la première cotation a eu lieu en octobre 2011. Le dernier cours annuel du titre est 100% de son nominal.

BDEAC (EOBDE) : 986 titres de la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale se sont échangés à la BVMAC en 2011. Le titre termine l'année 2011 au cours de 100%.

Pétro Gabon (EOPGA) : 2300 titres de la société Pétro Gabon se sont échangés à la BVMAC en 2011. Le titre du distributeur pétrolier termine l'année 2011 au cours de 100%.

SFI (EOSFI) : Le titre de la filiale de la Banque Mondiale termine l'année 2011 au cours de 100% du nominal sans transactions.

SFI (EOPIM) : Prix Import termine l'année 2011 au cours de 100% du nominal, avec une transaction et pour un seul titre négocié.

Etat du Gabon (EOGA1) : Le volume des échanges fait état de 1507

titres échangés en 2011 pour l'emprunt de L'Etat du Gabon, pionnière de la cote et dont l'échéance arrive l'année prochaine. Le dernier cours de l'année du titre est 100%.

■ Capitalisation : Renforcement de la capitalisation obligataire

L'évènement de l'année boursière 2011 à la BVMAC est bien entendu la cotation de l'emprunt de l'Etat du Tchad, qui renforce la capitalisation du compartiment obligataire de FCFA 100 Mds. Cette opération est la plus importante jamais réalisée sur ce marché, vu que le résultat technique des souscriptions de l'Etat gabonais avait fait état d'une sous-souscription à 81% pour FCFA 81 Mds.

Les titres obligataires de l'Etat du Tchad représentent 46% de la capitalisation globale du marché obligataire, suivi de ceux de l'Etat du Gabon* qui en représentent 37%. Ces deux titres obligataires souverains représentent à eux seuls 83% de la capitalisation totale.

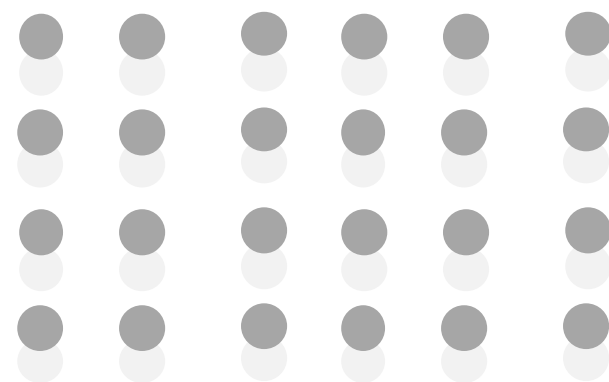
Pendant que le marché obligataire se déploie progressivement, la cote reste dans l'attente de la cotation de ses premiers titres de capital. L'arrivée de nouveaux intermédiaires conforte l'espoir de voir bientôt se dynamiser ce compartiment, antre du marché boursier.

Caractéristiques des opérations d'emprunt obligataire par appel public à l'épargne en cours à la BVMAC

Année	Emetteur	Libellé	Taux	Nominal (FCFA)	Date de Jouissance	Échéances	1ère cotation	Nombre de Titres (BVMAC)	Montant Total (Mio FCFA)
2007	Etat du Gabon	Etat gabonais 5,5% net 2007-2013	5,5% (Net)	10 000	31-déc-07	31-déc-13	13-août-08	8 151 450	81 514,5
2009	SFI (Banque Mondiale)	IFC 4,25 net 2009-2014	4,25% (Net)	10 000	15-déc-09	15-déc-14	07-avr-10	1 250 000	12 500,0
2009	Prix Import	Prix Import 7% 2009-2014	7% (Brut)	10 000	02-juil-09	02-juil-14	28-juil-09	40 000	400,0
2010	Pétro Gabon	Petro Gabon 6% brut 2010-2017	6% (Brut)	10 000	02-août-10	02-août-17	26-oct-10	700 000	7 000,0
2010	BDEAC	BDEAC 5.5% Net 2010-2017	5,5% (Net)	10 000	31-déc-10	31-déc-17	14-mars-11	18 165 000	18 165,0
2011	Etat du Tchad	Etat du Tchad 6% Net 2011-2016	6% (Net)	10 000	21-juil-11	21-juil-16	11-oct-11	10 000 000	100 000,0



Lexique



LEXIQUE (1/2)

Action Gratuite : actions données gratuitement aux actionnaires dans le cadre d'opérations financières menées par une société. Les actions gratuites ne modifient pas la richesse de l'actionnaire car les autres actions baissent d'autant pour refléter cette distribution.

Action Nouvelle : se dit des actions créées lors d'une augmentation de capital.

Actionnaire minoritaire : désigne les actionnaires particuliers ou institutionnels dont la voix n'est pas représentative compte tenu de l'infime fraction du capital qu'ils détiennent.

Assurance de risques techniques :

Concerne l'ensemble des contrats d'assurance qui, en raison des spécificités des biens ou des personnes assurées ne rentrent pas dans la catégorie usuelle des contrats d'assurances (risques chantiers, risques montage, bris de machine, risques informatiques, pertes pécuniaires...).

Assurance Non vie :

Activité d'assurances comprenant les branches Accidents de Travail, Automobile, Incendie, Maritime, Aviation, Responsabilité civile, Accidents Corporels, Risques divers et transports.

Assurance vie :

Opération consistant à se couvrir contre les risques liés à la vie humaine.

Augmentation de Capital : Moyen de financement des entreprises afin notamment de favoriser leur croissance. Les augmentations de capital des sociétés cotées sont le plus souvent ouvertes à tous les investisseurs.

Balance Commerciale : cette grandeur statistique mesure la différence entre les importations et les exportations d'un pays. Si la balance commerciale est positive cela veut dire que les exportations sont plus importantes que les importations. Dans le cas d'un déficit commercial (balance commerciale négative) alors que les importations sont plus importantes que les exportations.

Bénéficiaire : Personne qui reçoit l'indemnité ou le capital versé par l'assureur. Ce mot est surtout utilisé pour les assurances sur la vie. Pour les autres assurances celui qui reçoit l'indemnité est soit l'assuré, soit la " victime " (en assurance de responsabilité civile).

Capitalisation Boursière : Nombre de titres d'une entreprise multiplié par le dernier cours connu.

Correction : Baisse brutale des marchés. Il s'agit le plus souvent de prises de bénéfices.

Coupon : Somme d'argent versée annuellement aux détenteurs d'obligations au titre du montant des intérêts dus par l'emprunteur en contrepartie de la somme prêtée par l'obligataire.

Courtier : Personne physique ou morale inscrite en cette qualité au registre du commerce, le courtier exerce son activité en dehors de tout lien d'exclusivité contractuelle avec une ou plusieurs entreprises d'assurances.

Agissant pour le compte de ses clients, il engage sa responsabilité civile professionnelle vis-à-vis d'eux lorsqu'il commet une faute.

DSX : Douala Stock Exchange, marché financier camerounais situé dans la capitale économique Douala.

Détachement de Dividende : Opération physique pendant laquelle le dividende se détache de l'action. Le dividende est alors perçu par l'actionnaire, et l'action perd l'équivalent sur le niveau de son cours.

Domage : Une perte, une destruction, une atteinte corporelle, un manque à gagner.

Droit d'attribution : Droit versé aux anciens actionnaires lors de l'attribution d'actions gratuites par la société. Ces droits d'attribution peuvent être revendus au même titre que les actions.

Droit de souscription : Droit négociable attaché à toute action ancienne et permettant de souscrire à des actions nouvelles lors d'une augmentation de capital. Ces droits peuvent être cédés sur le marché ou convertis en actions nouvelles.

EBE : Excédent Brut d'Exploitation.

EBIT : "Earning Before Interests and Taxes", équivalent du résultat d'exploitation.

Flottant : C'est le nombre d'actions d'une société disponible pour le public. C'est à dire négociables sur le marché.

Garantie : Ce terme désigne l'engagement, pris par l'assureur, de fournir une prestation prévue à l'avance en cas de survenance d'un événement indiqué par la police ou à l'échéance du contrat.

Gearing : Ratio qui représente la solidité financière d'une entreprise. On le calcule en divisant l'endettement net par les fonds propres.

Indemnité : Somme versée pour réparer le préjudice subi par l'assuré ou la victime.

Illiquide : se dit pour qualifier un marché (ou une action) avec peu de transactions et dans lequel les acheteurs ont du mal à trouver des titres ou les vendeurs des difficultés à en acheter.

Liquidité (ou "liquide") : on dit d'une valeur ou d'un marché qu'il présente une forte liquidité si les transactions sont nombreuses et garantissent de pouvoir rentrer et sortir à tout moment.

Inflation : C'est l'augmentation graduelle générale du prix des biens de consommation. Elle est due à une augmentation de l'offre de la monnaie qui, à son tour, met en mouvement une augmentation générale des prix des biens et services.

LEXIQUE (2/2)

IARD : Les assurances IARD (Incendie, Accidents, Risques Divers) désignent l'ensemble des assurances dommages et de personnes autre que vie.

IPO: Initial Public Offering, désigne l'introduction en Bourse

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.

ND: Données non disponibles, ou non communiquées.

Nominal : Fraction du capital représenté par une action.

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.

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

Pay-out ratio : terme anglo-saxon qui exprime le pourcentage des profits d'une entreprise qui sont distribués aux actionnaires sous forme de dividendes. On parle généralement du taux de distribution de dividendes. Il est obtenu en divisant le montant des dividendes nets par le bénéfice net de la société pour une année donnée.

PEA: Perspectives Economiques pour l'Afrique. Publication économique annuelle de la BAD et de la Banque Mondiale.

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

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

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

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

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

Prime d'Assurance : Somme due par le souscripteur d'un contrat d'assurance en contrepartie des garanties accordées par l'assureur.

Provisions Techniques : Réserves constituées par l'entreprise d'assurance et de réassurance pour faire face à ses engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance.

Réassurance : Activité par laquelle un réassureur (société spécialisée ou assureur direct) prend en charge, moyennant rémunération, tout ou partie des risques souscrits par un autre assureur (appelé " société cédante ").

Responsabilité civile Générale : Obligation de réparer le préjudice non intentionnel que l'on a causé à un tiers, soit de son propre fait, soit du fait d'une personne dont on doit répondre, soit par une chose dont on a la garde, la direction ou le contrôle.

Sinistres : Événement (incendie, décès...) qui fait jouer les garanties du contrat : indemnité, capital ou rente.

Souscripteur : Personne qui signe le contrat et paie les cotisations. Parfois à distinguer de l'assuré ou du bénéficiaire.

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

Taux nominal : Le taux d'intérêt nominal d'une obligation est le taux d'intérêt calculé sur le nominal de l'obligation que percevra l'investisseur.

Volatilité : mesure la façon dont la variabilité (taux de rendement) du sous-jacent fluctue autour de sa valeur moyenne. Plus une action évolue, que ce soit à la hausse à la baisse, plus elle est dite volatile. Plus une action est volatile, plus elle est risquée. La volatilité d'un titre s'apparente à l'écart type des cours. De plus, sachant qu'il existe une relation très forte entre le risque et la rentabilité, on peut affirmer que plus une action est volatile, plus elle peut être rentable.

Volume : Nombre de titres échangés dans la même séance multiplié par le cours de la transaction.

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

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



Conseil pour la Restructuration Industrielle et Financière de la société sénégalaise d'électricité (SENELEC)



Conseil Financier Central à Charbon 125MW USD 240 million



Port Autonome de Dakar: Conseil Financier Emprunt Obligatoire CFA 30 milliard



Conseiller Financier du gouvernement camerounais pour la structuration et la syndication du financement du Programme Thermique d'Urgence



Coordinateur Global et Conseil Financier AFRICA24



Conseil Financier 308 000 m3 dépôt pétrolier port de Tanger Med



Conseil Financier mise en affermage SNEC au Cameroun



Conseil pour la privatisation de la Sonacos au Sénégal



Conseil Financier pour la restructuration et la privatisation de la banque CAIC au Congo



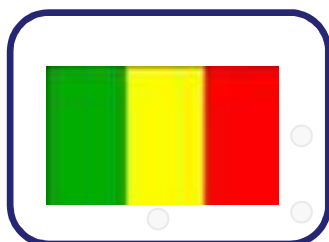
Conseil pour la mise en Concession PPP de l'énergie et l'eau du port de Tanger Med



Etat du Sénégal : Conseil Financier pour la mobilisation du financement Aéroport International Blaise Diagne, CFA 250 Mds



Matelec/Mitsubishi : Conseil Financier pour la construction de la Centrale à fioul lourd IPP 60 MW



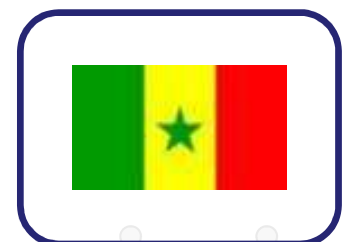
Etat du Mali : Restructuration de la Banque Malienne de Crédit et de Dépôts (BMCD)



Conseiller Financier de la société de raffinage du Maroc SAMIR pour la modernisation de son outil de production



Conseil Financier du régulateur des télécoms sénégalais pour la renégociation du cahier de charges des opérateurs de téléphonie



Conseiller Financier pour la privatisation du complexe hôtelier King Fahd à Dakar

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER

ANNUEL 2011
BOURSIER



Bureau Regional Afrique Centrale

316, Rue Victoria - Immeuble Victoria - Bonanjo
BP 4593 Douala - Cameroun
Tél : (237) 33 42 04 13
Fax : (237) 33 43 83 48

Serge Yanic NANA

Administrateur Directeur Général
snana@bmcek-cameroon.com

Willy Delort HEUBO

Head of Capital Markets
wheubo@bmcek-cameroon.com

