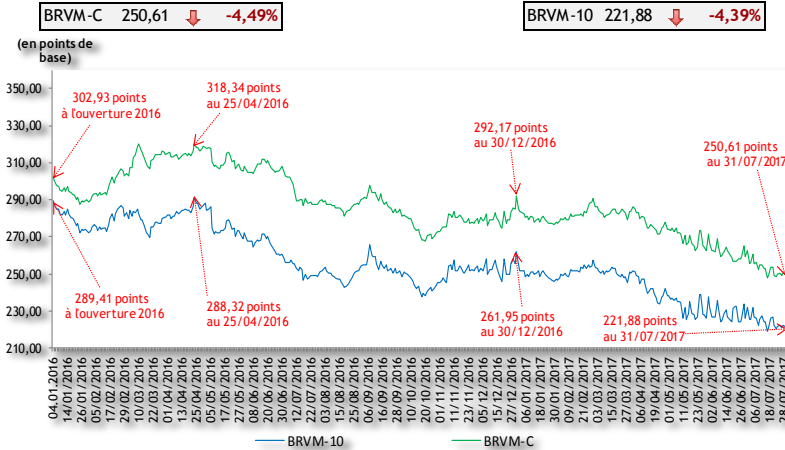


LE MARCHE BOURSIER DE L'UEMOA EN JUILLET 2017

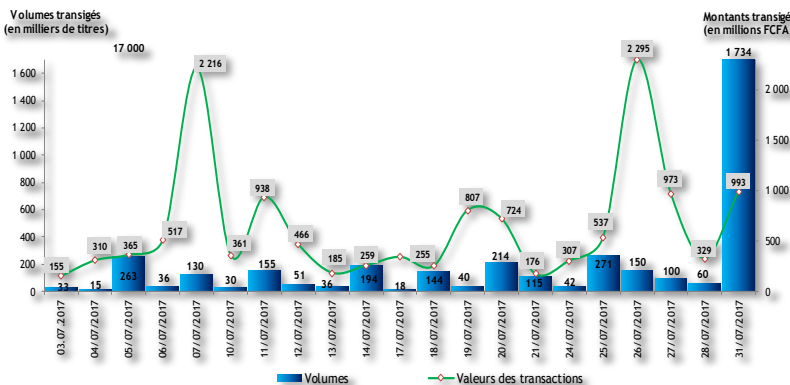
LES PERFORMANCES DU MARCHE

Valeur totale des transactions (FCFA)	22 851 611 560
Volume transigé (titres)	41 184 926
Capitalisation / Actions (FCFA)	6 565 805 374 495
Capitalisation / Obligations (FCFA)	2 543 007 094 458
Price Earning Ratio (PER) moyen (x)	18,96
Ratio de liquidité moyen	27,32%

Evolution des indices



Volumes et valeurs transigés sur le marché Actions



COMPARTIMENT-ACTIONS DE LA BRVM

Les cinq (5) plus fortes hausses du mois

Titres	Var. Hebdo	+ Bas	+ Haut	Clôture	Valeurs transigées
SICOR CI	▲ +52,57%	3 605	5 500	5 500	196 375
TRACTAFRIC MOTORS	▲ +15,20%	250 000	288 000	288 000	21 101 995
BERNABE CI	▲ +11,1%	5 133	6 000	6 000	5 997 770
TOTAL SN	▲ +9,4%	16 000	18 400	17 500	69 967 965
FILTISAC CI	▲ +8,5%	15 900	19 250	19 250	167 991 950

Les cinq (5) plus fortes baisses du mois

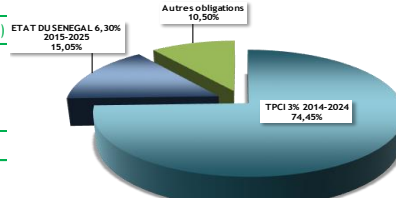
Titres	Var. Hebdo	+ Bas	+ Haut	Clôture	Valeurs transigées
CROWN SIEM CI	▼ -41,86%	13 975	23 865	15 000	1 909 570
BANK OF AFRICA CI	▼ -32,88%	57 500	87 900	59 000	100 484 625
SUCRIVOIRE	▼ -29,96%	5 600	8 800	5 600	72 559 395
SMB CI	▼ -27,28%	12 100	16 640	12 100	22 138 340
VIVO ENERGY CI	▼ -22,37%	1 050	1 495	1 145	60 037 655

COMPARTIMENT-OBLIGATIONS DE LA BRVM

Les lignes les plus actives du mois

Titres	Volumes	Montants transigés (FCFA)
TPCI 3% 2014-2024	644 050	6 440 500 000
ETAT DU SENEGAL 6,30% 2015-2025	130 236	1 302 360 000
Autres obligations	91 004	908 481 695
Cumul	865 290	8 651 341 695

Répartition des transactions en valeur



Physionomie du marché en juillet 2017

Important repli du volume des transactions au cours de ce mois

La BRVM a clôturé dans le rouge ce mois de juillet 2017, enchaînant pour la 7^{ème} fois d'affilée la plus mauvaise performance YTD (-14,2%) des indices composites des marchés boursiers africains. Ainsi, encore impactés par d'importants courants vendeurs sur le Compartiment-Actions, et une faible liquidité, les deux indices phares du marché régional, le BRVM Composite et le BRVM-10 ont encore enregistré des pertes mensuelles importantes, respectivement de 4,49% à 250,61 points et de 4,39% à 221,88 points. Malgré la situation peu reluisante du côté des indices, le marché régional enregistre sur le mois juillet, un flux transactionnel en nette amélioration comparé au mois précédent, avec une enveloppe transigée en hausse de 6% à 24,18 milliards FCFA sur une faible quantité de titres (soit un peu plus de 5 millions de titres transigés, en retrait de 87% par rapport au mois précédent). La capitalisation boursière mensuelle dégagée par la BRVM, a connu une légère augmentation de 0,17% et s'établit à plus de 9 124,2 milliards FCFA.



Brèves du Compartiment-Actions

Des performances en baisse en lien avec d'importantes corrections sur certains titres, notamment les big caps

Le mois de juillet a été marqué par d'importantes corrections observées sur le Compartiment-Actions de la BRVM. Depuis le lancement de l'Offre Publique de Vente (OPV) du titre NSIA Banque Côte d'Ivoire en juin 2017 et la prochaine émission sur le marché des titres ECOBANK Côte d'Ivoire, une importante vague de cession de valeurs est observée sur le marché, contribuant à l'effondrement de la plupart des cours sur le marché régional. Tous les secteurs du marché ont évolué en territoire négatif (les replis importants ayant été observés au niveau des secteurs Distribution et BTP (SETAO), avec respectivement -8,1% et -7% appuyés par une balance des variations des cours significativement tirée vers le bas (28 valeurs en baisse contre seulement 11 hausses). Dans un tel contexte, le rythme des échanges a connu une forte décélération (-31%), ramenant l'enveloppe brassée sur le compartiment à un peu plus de 15 milliards FCFA (soit un flux quotidien moyen de 720 millions FCFA/j contre 991 millions un mois auparavant). La quantité de titres transigés a sensiblement chuté (91%) à près de 3,83 millions de valeurs échangées sur le compartiment.

Contre toute attente, le mois a été favorable au titre SICOR CI qui s'arrache la meilleure performance du marché avec une forte plus-value de +52,57% alors que la société subit d'énormes difficultés pour la conduite de ses activités dans ses différentes zones d'exploitation. On note, en revanche, la mauvaise tenue du titre SUCRIVOIRE (-29,96%) qui poursuit son repli depuis son admission à la cote de la BRVM en fin d'année 2016 avec un prix d'introduction évalué à 13 000 FCFA. Les investisseurs se sont montrés moins patients suite au repli (-17%) du résultat net de SUCRIVOIRE au terme du premier trimestre 2017 à 4,2 milliards de FCFA, se présentant comme la continuité d'une tendance qui avait déjà été observée en 2016, lorsque le résultat net de l'exercice a terminé sur une baisse de 27,2%.

En conséquence, la capitalisation boursière du Compartiment-Actions de la BRVM s'est élevée à plus de 6 271 milliards FCFA, en léger retrait (-4%) par rapport au mois de juin.



Brèves du Compartiment-Obligations

Amélioration des échanges sur le Compartiment-Obligations comparée au mois précédent

Le Compartiment-Obligations a enregistré d'importants volumes d'échange au cours de ce mois de juillet 2017. Les transactions ont porté sur des quantités de titres et des revenus quasiment multiplié par 8, comparativement aux flux transactionnels du mois précédent. Le montant engrangé sur le Compartiment, s'est élevé à plus de 9 milliards FCFA dont plus de la moitié a été réalisée sur le «TPCI 3% 2014-2024». La capitalisation du Compartiment s'est donc bonifiée de 12% à plus de 2 853 milliards FCFA.



Perspectives du marché

Encore des corrections attendues sur le marché en août 2017

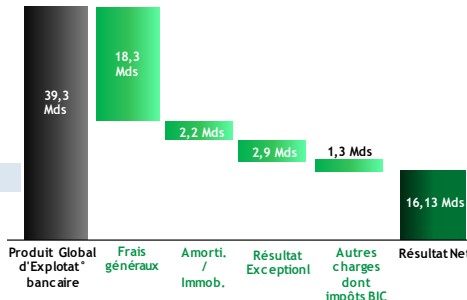
La bourse sera certainement encore volatile en août 2017. Les dernières publications relatives aux résultats des entreprises pour l'exercice 2016 n'ayant pas stimulé de manière sensible le marché, il est fort à parier que l'OPV des titres ECOBANK Côte d'Ivoire prévue pour les mois à venir aura un impact sur le marché, vue l'appétit des investisseurs pour les nouveaux papiers. Il est toutefois difficile de dresser une tendance incontestable mais la mobilisation des fonds pour cette introduction ne se fera certainement pas par injection d'argent frais sur le marché de la part des investisseurs, mais par des arbitrages sur leurs placements existants. Tous ces signaux montrent que le mois d'août ne sera pas favorable à la prise d'un élan nouveau par la BRVM. Il est donc à craindre encore la poursuite du cycle baissier sur le marché.

LES FONDAMENTAUX DE LA SOCIETE EN 2016

Actionnariat de BOA Bénin

Actionnaires	Participations
BOA WEST AFRICA	39,47%
Bloc Flottant BRVM	41,83%
BOA GROUP SA	14,43%
BOAD	2,36%
ATTICA SA	0,27%
Compte de liquidité	1,64%

Obtention du résultat net en 2016



Répartition du PNB

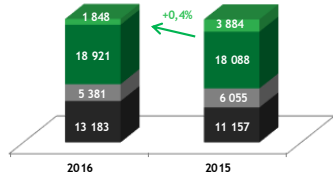
Les Marges	Valeurs 2016	% PNB
Marge d'intérêt	13 183 613 768	33,5%
Marge sur commissions	5 381 588 326	13,7%
Marge sur opérations financières	18 921 251 861	48,1%
Autres marges	1 848 993 471	4,7%

ACTIVITE ET SITUATION FINANCIERE

Evolution de l'activité de BOA Bénin

(En FCFA)	2016	2015	Var. (%)
Produit Net Bancaire	39 335 447 426	39 186 306 289	0,4%
Résultat Brut d'Exploitation	20 943 588 328	22 533 275 541	-7,1%
Résultat exceptionnel	-2 931 775 112	-7 881 216 533	-62,8%
Résultat Net	16 139 438 060	12 532 635 689	28,8%

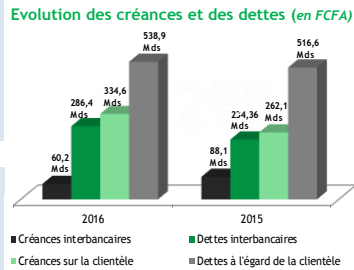
Evolution du PNB (en millions FCFA)



Quelques chiffres clés sur réalisés 2015-2016

(En FCFA)	2016	2015	Var. (%)
Total bilan	932 976 818 302	850 524 436 825	9,7%
Prêts et créances sur la clientèle	334 669 024 144	262 121 405 136	27,7%
Opérations sur titres de placement	206 148 478 131	256 383 290 104	-19,6%
Dettes interbancaire	286 436 110 118	234 360 566 162	22,2%
Dettes envers la clientèle	538 993 860 635	516 683 285 594	4,3%
Fonds propres	72 438 241 947	65 072 108 167	11,3%

Evolution des créances et des dettes (en FCFA)



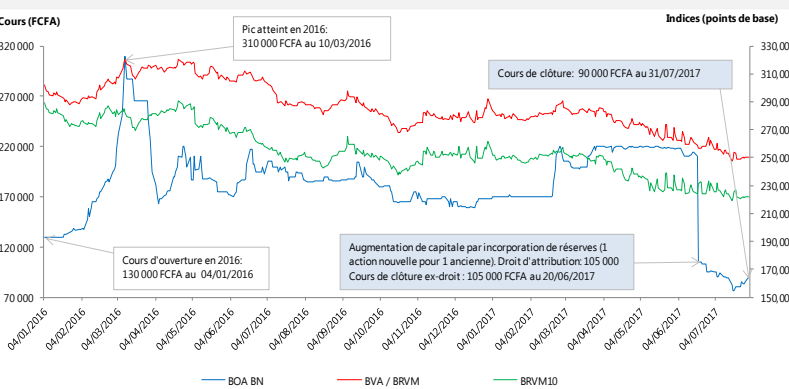
Quelques ratios sur l'historique

	2016	2015	Var. (%)
Coefficient d'exploitation	48,9%	47,5%	2,9%
Taux de marge nette	42,9%	35,7%	20,0%
Coefficient de rentabilité	22,3%	19,3%	15,7%

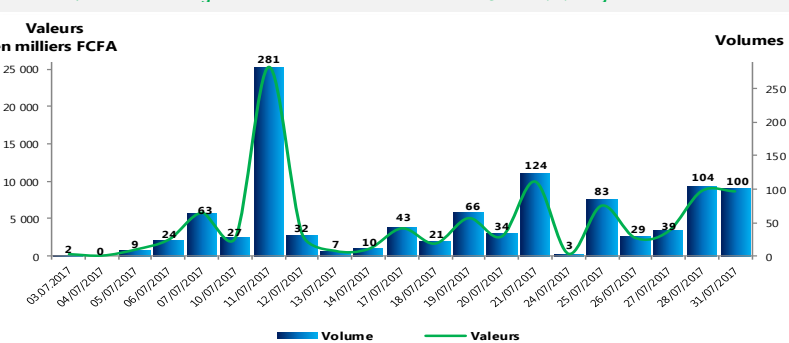
LE TITRE BOA BENIN SUR LA BRVM EN JUILLET 2017

Capitalisation boursière (FCFA) :	181308 240 000
Valeur d'entreprise (FCFA) :	224 636 292 641
+Haut du mois (03/07/2017) :	94 995
+Bas du mois (19/07/2017) :	76 100
Performances	BOA BN / BRVM - C
depuis debut 2017 :	+7,10% / -14,20%
Ratios de valorisation	BOA BN / Marché
PER moyen au 31 juillet 2017 :	11,23 x / 21,19 x
PBR moyen au 31 juillet 2017 :	2,61 x / 5,03 x

Evolution cours BOA Bénin vs Indices de la BRVM entre janvier 2016 et juillet 2017



Volumes transigés et valeurs des transactions BOA BENIN en juillet 2017



Présentation de la société et de son activité

La Bank Of Africa (BOA) Bénin est la filiale bancaire de BOA Group (anciennement African Financial Holding) créée en 1989 après la BOA Mali. L'ouverture des guichets de BOA Bénin au public est intervenue le 15 janvier 1990 dans une période exceptionnellement favorable caractérisée par un boom économique du Bénin au lendemain de la Conférence Nationale inédite de Février 1990 qui a permis au pays de passer pacifiquement d'un régime socialiste à un régime d'économie libérale. Depuis sa création, la BOA Bénin a connu de profondes réorganisations afin de se conformer aux standards de gestion du groupe BOA [passé en 2010 sous le contrôle total de la BMCE Bank (Banque Marocaine du Commerce Extérieur), la 2^{ème} banque privée du Maroc]. Elle a d'ailleurs connue un peu plus de 8 augmentations de son capital social qui est passé de 1 milliard FCFA à sa création à 10,072 milliards FCFA au 31 décembre 2016. En tant qu'une banque commerciale, BOA Bénin dispose d'un réseau de 48 agences dont 24 à Cotonou et 23 en province et un Centre d'Affaires. Elle possède également 2 Guichets Uniques Portuaires pour la domiciliation des recettes douanières. A travers ce réseau animé par une équipe composée d'un peu plus de 561 personnes, la banque intervient sur les marchés Retail, Corporate, et financier, apportant à sa clientèle l'expertise d'un groupe puissant et structuré. La BOA Bénin, malgré la forte concurrence dans le secteur bancaire béninois, s'impose aujourd'hui comme le leader en termes de part de marché, avec une position de place de 25% en ressources et 23% en emploi. BOA Bénin reste l'unique société béninoise à être cotée sur le 1^{er} compartiment du marché des Actions de la BRVM depuis le 17 novembre

Faits saillants sur la société

De bons résultats acquis dans un environnement économique et budgétaire de plus en plus difficile

L'activité de la BOA Bénin, en 2016, s'est déroulée dans un environnement macro-économique béninois difficile marqué par: (i) la décélération de la croissance au Nigéria, principal partenaire commercial du Bénin, (ii) la hausse de l'activité d'égrenage en rapport avec l'augmentation de la production de coton qui est passée de 269 219 tonnes en 2015 à 451 121 tonnes en 2016 et (iii) la baisse drastique (-54,5%) des recettes publiques. Ainsi, comparativement à l'année 2015, l'analyse des comptes de la BOA Bénin au titre de l'année 2016, fait ressortir: (1) un léger accroissement (+4,3%) de la collecte de ressources de la clientèle ayant permis une amélioration de plus de 10% du total bilan à 932,9 milliards FCFA; (2) un renforcement de 28% des prêts et créances sur la clientèle; (3) une faible progression (+0,4%) du Produit Net bancaire en raison des cessions pour 2,6 milliards FCFA de titres détenus par la banque dans certaines filiales du Groupe BOA; une dégradation du coefficient d'exploitation à 52,4% contre 48,8% en 2015, la hausse des frais généraux (+7,7%) et une baisse de 2,3 points du coût du risque, en raison de la baisse des dotations au provision, principalement sur des dossiers de la clientèle des particuliers. On note donc que la prise en compte des dotations pour créances douteuses et litigieuses en recul de 48% à 10,9 milliards FCFA a permis à la banque de réaliser en 2016, un résultat net en hausse de 28,8% à plus de 16,13 milliards FCFA.

Breve analyse de l'activité au premier trimestre 2017:

Dans un contexte économique encore affecté sur le 1^{er} trimestre 2017 par la récession économique de son principal partenaire commercial, le Nigéria, la BOA Bénin a beaucoup œuvré pour maintenir ses indicateurs financiers à un bon niveau. Ainsi, progressant de 14,6% par rapport au 1^{er} trimestre 2015, les concours directs et indirects de la banque ont atteint plus de 421,8 milliards FCFA. Le Produit Net Bancaire a également progressé de 6% favorisé par la hausse de l'activité bancaire sur la période et particulièrement sur l'activité retail. Grâce à la contraction du coût du risque de la banque de 20% et à une bonne maîtrise des frais de gestion qui se sont inscrits à la baisse la BOA Bénin a clôturé le 1^{er} trimestre 2017 sur un profit net de plus de 2,2 milliards FCFA, en forte progression (+31,8%) par rapport à l'exercice 2015.

Comportement boursier du titre BOA Bénin

Depuis le pic exceptionnel (310 000 FCFA) du 10 mars 2016, la trajectoire boursière du titre BOA Bénin est restée globalement stable (avec de très faibles fluctuations) autour d'une moyenne de 190 000 FCFA sur les 6 premiers mois de l'année 2017. Le cours du titre est passé en dessous de 100 000 FCFA avec l'augmentation de capital par incorporation de réserves avec attribution d'actions gratuites aux actionnaires, à raison d'une action nouvelle pour une action ancienne (après déduction d'un droit d'attribution de 105 000 FCFA).

Perspectives et recommandations

Les bons résultats acquis grâce aux performances financières, commerciales et managériales dégagées par la BOA Bénin au cours de l'année 2016 présentent la banque comme l'une des banques les plus saines du paysage bancaire béninois. La BOA Bénin compte capitaliser sa capacité bénéficiaire à travers une politique de gestion efficace de ses coûts d'exploitation malgré un environnement économique difficile. Nous pensons qu'à ce niveau de cours et de rentabilité (90 000 FCFA pour un PER de 11,23 et un dividende net de 4 470,5 FCFA) le titre BOA Bénin reste attractif. Les perspectives pour la banque semblent bonnes pour atteindre des résultats satisfaisants en fin d'année 2017 grâce à la politique de maîtrise des frais de gestions et de réduction du coût du risque initiée par les dirigeants de la BOA Bénin. Le titre BOA Bénin pourrait donc être recommandé aux épargnants.

1. Historique des hedge funds

M. Alfred Jones est reconnu comme étant le père des hedge funds. En 1949, il a créé un fonds dont le but était d'offrir une protection contre une baisse du marché des actions tout en permettant d'obtenir un rendement supérieur. Il y est parvenu en combinant en une stratégie de placement prudente deux instruments spéculatifs, soit la vente à découvert et l'effet de levier.

Le modèle d'Alfred Jones partait du principe que le rendement dépend davantage du choix des actions que de l'orientation du marché. Selon lui, dans un marché haussier, un bon gestionnaire doit :

- acheter des titres ou prendre une position acheteur sur des titres qui vont enregistrer une hausse plus forte que celle du marché;
- vendre à découvert des titres ou prendre une position vendeur sur des titres qui vont enregistrer une hausse moins forte que celle du marché.

En revanche, dans un marché baissier un bon gestionnaire doit :

- vendre à découvert des titres ou prendre une position vendeur sur des titres qui vont enregistrer une baisse plus forte que celle du marché;
- acheter des titres ou prendre une position acheteur sur des titres qui vont enregistrer une baisse moins forte que celle du marché.

D'après cette prémisse, il croyait que le fonds qu'il avait créé devait pouvoir donner lieu à un profit net à la fois dans un marché haussier et dans un marché baissier.

M. Jones a obtenu d'excellents résultats avec son fonds de couverture, surpassant même les meilleurs fonds communs de placement tout au long des années 1950 et 1960. Son succès a mené à l'arrivée sur le marché de nombreux autres fonds de couverture.

2. Définition des hedge funds

Les Hedge Funds ou « fonds de couverture » sont des fonds en gestion commune, peu réglementés, dont les gestionnaires jouissent d'une grande marge de manœuvre quant aux stratégies de placement à utiliser. Ces stratégies sont souvent appelées stratégies de placement alternatives ou gestion alternative.

Les gestionnaires des hedge funds ne sont pas soumis aux règles applicables aux gestionnaires de fonds communs de placement à vocation générale. Ils peuvent prendre des positions vendeur, utiliser des dérivés à des fins de spéculation et d'effet de levier, effectuer des opérations d'arbitrage et investir dans tout type de marché, quelles que soient les circonstances, s'ils y voient une occasion de réaliser un revenu.

Comme le gestionnaire d'un hedge fund jouit d'une très grande marge de manœuvre quant au type de stratégies à utiliser, ses compétences (sa capacité à choisir les meilleurs placements dans le cadre de la stratégie retenue et des marchés visés) comptent plus pour ce type de fonds que pour tout autre produit de placement. Certains hedge funds sont de nature prudente, d'autres plus audacieux. Malgré le nom qu'on leur donne, certains de ces fonds ne couvrent pas leurs positions. Par conséquent, il vaut mieux considérer les hedges funds comme un fonds qui se caractérise par la manière dont il est structuré plutôt que par les nombreux types de stratégies de placement qui sont utilisés.

3. Qui peut investir dans un hedge fund ?

Les fonds qui ciblent les particuliers à valeur nette élevée et les investisseurs institutionnels sont habituellement structurés en sociétés en commandite ou en fiducies, et leurs parts sont émises par voie de placement privé. Plutôt que de donner lieu au dépôt d'un prospectus, les fonds de couverture donnent lieu au dépôt d'une notice d'offre. Il s'agit d'un document juridique établissant les objectifs, les risques et les modalités d'un placement privé. Pour pouvoir investir dans de tels fonds, les investisseurs doivent être considérés soit comme des investisseurs avertis, soit comme des investisseurs qualifiés (accredited investors). Les investisseurs avertis ou qualifiés doivent répondre à certaines exigences minimales en matière de revenu, de valeur nette et (ou) de connaissances en placement.

Avertissements

Ce présent bulletin est diffusé à titre purement informatif et ne constitue, en aucune façon, un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers à la BRVM. Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière évoquée dans ce bulletin, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale. Les performances passées et données historiques ne constituent, en aucun cas, une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni Atlantique Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Par exemple, pour être considéré comme investisseur averti, un particulier doit posséder, seul ou avec son conjoint, un actif financier net dont la valeur de réalisation totalise plus de 500 millions de FCFA, ou doit avoir gagné un revenu net annuel avant impôts de plus de 100 millions de FCFA.

4. Avantages des hedge funds

- **Faible corrélation avec les catégories d'actif traditionnelles:** Même si les degrés de corrélation peuvent changer à la longue, les rendements globaux des fonds de couverture ont affiché une faible corrélation par rapport aux rendements de catégories d'actif traditionnelles telles que les actions et les titres d'emprunt.
- **Réduction du risque:** Les hedge funds peuvent offrir de la diversification et contribuer à réduire le risque global du portefeuille. Le degré de diversification qu'offre un fonds de couverture dépend du type de fonds et de la conjoncture du marché.
- **Rendement absolu:** Les gestionnaires des hedge funds cherchent à obtenir un rendement positif ou absolu, quel que soit la conjoncture du marché (à la hausse, à la baisse, sans tendance nette).
- **Possibilité de volatilité réduite et de rendement accru:** Comme ils ont le potentiel d'afficher de meilleurs rendements et généralement des écarts types moins élevés, les fonds de couverture, pris collectivement, surpassent souvent les autres catégories d'actif au titre des rendements pondérés en fonction du risque.

5. Le comportement rationnel des acteurs du marché

- **Faible surveillance réglementaire:**

Comme les fonds de couverture sont en général offerts comme étant des placements privés, ils ne sont pas tenus, en vertu de la réglementation sur les valeurs mobilières, de répondre aux exigences d'information initiale et continue imposées aux émetteurs de titres placés par voie de prospectus.

Ce manque de transparence peut faire en sorte que l'investisseur ne sait pas comment ses fonds sont investis. Un gestionnaire de hedge fund peu scrupuleux pourrait, par exemple, gonfler son bénéfice pour dissimuler ses pertes. Et ce type de fraude pourrait bien n'être décelé que trop tard.

En outre, un gestionnaire peut s'éloigner de la stratégie de placement établie et s'adonner à une pratique appelée changement de style de gestion non avoué (style drift), et là encore, comme il n'a pas à répondre à des exigences en matière d'information continue, les investisseurs risquent d'apprendre bien après les faits ce qui s'est passé.

Pour éviter ce genre de situation, il incombe à l'investisseur et à son conseiller d'effectuer au préalable un processus de diligence raisonnable du fonds dans lequel il souhaite investir ainsi que du gestionnaire de ce fonds.

- **Stratégies de placement complexes:**

Même si le gestionnaire d'un fonds de couverture cherche à en réduire le risque, les méthodes qu'il utilise peuvent être difficiles à comprendre. Par conséquent, l'investisseur court le risque de ne pas bien comprendre les techniques utilisées.

C'est toutefois à l'investisseur et à son conseiller de chercher à comprendre parfaitement les stratégies et les produits de placement qu'emploie le gestionnaire ainsi que le profil de risque du fonds.

- **Contraintes en matière de liquidité:**

Contrairement aux fonds communs de placement, les fonds de couverture ne peuvent généralement pas liquider leurs avoirs sur court préavis.

Il arrive souvent, toutefois, que les placements moins liquides dans ces fonds produisent des rendements supérieurs. Cette prime de liquidité fait partie du compromis fonds de couverture-placements.

