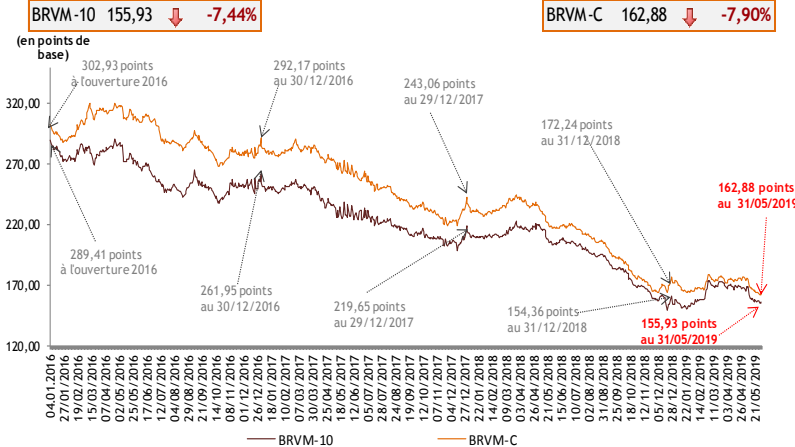


LE MARCHE BOURSIER DE L'UEMOA EN MAI 2019

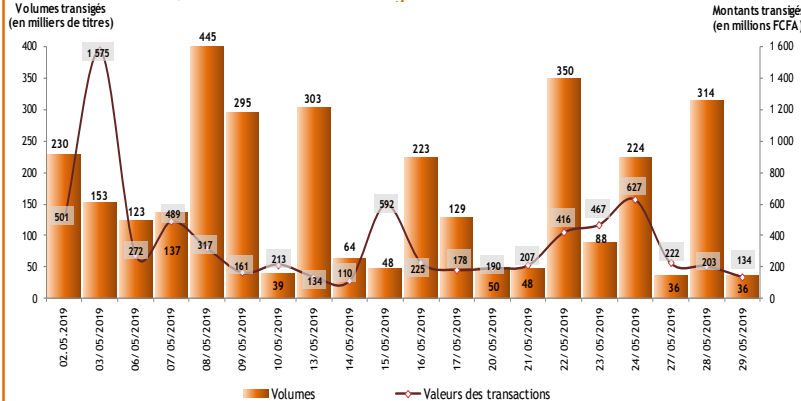
LES PERFORMANCES DU MARCHE

Valeur totale des transactions (FCFA)	14 915 263 928
Volume transigé (titres)	4 135 983
Capitalisation/ Actions (FCFA)	4 850 591 779 091
Capitalisation/ Obligations (FCFA)	3 616 073 759 498
Price Earning Ratio (PER) moyen (x)	10,46
Ratio de liquidité moyen	8,95%

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. mens.	+ Bas	+ Haut	Clôture	Valeurs transigées
SAFCA CI	▲ +17,02%	235	275	250	579 975
SAPH CI	▲ +15,91%	2 150	2 550	2 300	11 216 070
FILTISAC CI	▲ +9,06%	1 255	1 445	1 340	136 473 355
SGB CI	▲ +7,50%	8 000	8 795	8 010	211 128 435
CIE CI	▲ +7,41%	1 285	1 450	1 420	74 862 020

Les cinq (5) plus fortes baisses du mois

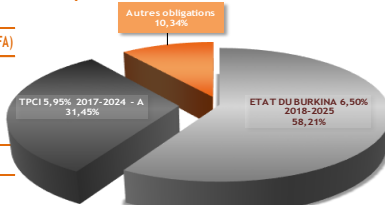
Titres	Var. mens.	+ Bas	+ Haut	Clôture	Valeurs transigées
BANK OF AFRICA BN	▼ -20,28%	3 400	4 425	4 265	71 703 825
BANK OF AFRICA NG	▼ -20,22%	3 590	4 595	4 595	91 933 010
SERV AIR ABIDJUAN CI	▼ -20,00%	1 400	1 800	1 700	14 219 280
BANK OF AFRICA CI	▼ -19,46%	2 980	3 700	3 690	83 274 475
BANK OF AFRICA BF	▼ -19,01%	3 745	4 630	4 400	64 895 230

COMPARTIMENT-OBLIGATIONS DE LA BRVM

Les lignes les plus actives du mois

Titres	Volumes	Montants transigés (FCFA)
ETAT DU BURKINA 6,50% 2018-2025	440 182	4 333 305 075
TPCI 5,95% 2017-2024 - A	239 875	2 341 081 250
Autres obligations	78 901	769 921 618
Cumul	758 958	7 444 307 943

Répartition des transactions en valeur



Physionomie du marché en mai 2019

Encore un deuxième mois d'affilée de fortes purges sur le marché régional
Les vagues de publications (annuelles et trimestrielles) observées au cours de ce mois de mai n'ont pas empêché le marché régional de s'incruster solidement en territoire négatif. Les prises de bénéfices importantes sur plusieurs valeurs depuis plusieurs mois et les interprétations de manières diverses des chiffres publiés par les entreprises relatifs à leurs activités au cours de l'exercice 2018 et au 1^{er} trimestre 2019 semblent refléter une forte baisse de l'appétence pour le risque du côté des investisseurs ayant un profil orienté court terme. L'indice regroupant l'ensemble des valeurs de type actions de la cote régionale, le BRVM-Composite a cédé 7,90% à 162,88 points, enregistrant ainsi, un déficit annuel de -5,43%. Impacté par la contreperformance de sa valeur vedette SONATEL SN (-11,9%), l'indice BRVM-10 (agrégat des 10 valeurs les plus actives du 1^{er} trimestre 2019), a abandonné 12,53 points à 155,93 points, réduisant dans la foulée son gain annuel à +1,02%.

Malgré la situation peu reluisante du côté des indices, la BRVM a enregistré ce mois, un flux transactionnel (tous Compartiments confondus) légèrement amélioré comparé au mois précédent, affichant un montant moyen quotidien de 648,49 millions FCFA (contre 632,20 millions FCFA /j en avril 2019).

La capitalisation boursière de la place boursière régionale s'est, dans un tel contexte, dégradée de 4% par rapport au mois précédent, pour se fixer à 8 466,66 milliards FCFA (dont 57,29% attribué au Compartiment-Actions et 42,71% au Compartiment-Obligations).

Brèves du Compartiment-Actions

Fortes corrections pour un nombre importants de valeurs avec une remontée sensible de la liquidité

A l'image du mois précédent, la situation du Compartiment-Actions de la BRVM est restée très volatile durant le mois de mai 2019. Des signes d'essoufflement ont été observés sur l'ensemble des compartiments sectoriels (hormis le secteur «TRANSPORT» dont l'indice a grappillé 1,3%). La tendance fortement baissière du marché-Actions, au cours de ce mois, a été exacerbée par un important recul (-10,8%) du secteur «SERVICES PUBLICS» (dont les élans défavorables de ses valeurs télécoms SONATEL SN (-11,9%) et ONATEL BF (-8,9%) n'ont fait qu'accroître la chute de son indice).

Le marché-Actions a, par ailleurs, enregistré quelques publications d'entreprises relatives à leurs activités au titre de l'année 2018 et du 1^{er} trimestre 2019:

• Au titre de l'année 2018, on a noté 13 publications:

(1) CFAO MOTORS CI: Chiffre d'affaires (CA) et Résultat Net (RN) en hausse respectivement de +8,7% et de +59,5%, comparés à leurs niveaux au 31 décembre 2017; (2) PALM CI: CA(baisse de -25,23%) et Perte nette(-12 milliards FCFA); (3) FILTISAC CI: CA(en baisse de -5%) et RN(en baisse de -32%); (4) CIE CI: CA(+5,84%) et RN (+29,84%); (5) TOTAL SN: CA(+23%) et RN(+53%); (6) BOLLORE T&L CI: CA(-91%) et RN(0,8%); (7) SMB CI: CA(+48,6%) et RN(+4,9%); (8) UNILEVER CI: CA(-11%) et perte nette(-3,6 milliards FCFA); (9) SODECI: CA(+7,8%) et RN(+5,1%); (10) BERNABE CI: CA(+7,2%) et RN(-21,4%); (11) TRACTAFRIC MOTORS CI: CA(+0,7%) et RN(multiplié par 3); et (12) UNIWAX CI: CA(+1,35%) et RN(-1,79%) et (13) ORAGROUP: CA(+17,3%) et RN(+7,3%)

• Au titre du 1^{er} trimestre 2019, 15 publications:

Les chiffres publiés par les entreprises montrent des performances très mitigées avec des profils s'inscrivant dans la continuité des réalisations de l'exercice 2018. Les plus grosses déceptions du trimestre demeurent: (1) les sociétés agricoles (SOGB CI et PALM CI) en raison des fluctuations continues des cours des matières premières (caoutchouc et palmier à huile); (2) la SMB qui a enregistré une forte baisse d'activité (-62%) et une perte nette de 1,4 milliard FCFA; et enfin (3) les trois filiales (malienne, Burkinabé et ivoirienne) du groupe BOA (BMCE) dont les activités ont connu un léger ralentissement par rapport au 1^{er} trimestre 2018.

Ainsi, pour certaines sociétés telles que CORIS BANK INT., ECOBANK CI, ORAGROUP, SONATEL SN et TOTAL SN et VIVO ENERGY CI, les chiffres publiés, bien que meilleurs à ceux affichés un an auparavant, ont négativement impacté leurs cours boursiers, alors qu'il a été observé un engouement important des investisseurs pour certains titres aux faibles fondamentaux sur le 1^{er} trimestre 2019 telles que SIB CI, CFAO MOTORS, BOLLORE CI et FILTISAC CI. Sans raisons encore apparentes, les titres SAFCA CI et SAPH CI se sont arrachés les meilleures performances du mois avec des plus-values mensuelles respectives de 17,02% à 250 FCFA et 15,91% à 2 300 FCFA.

L'enveloppe globale transigée sur le Compartiment-Actions [plus de la moitié ayant été brassé sur le titre SONATEL SN (61,8%, soit 4,61 milliards FCFA)], s'est établie à 4,47 milliards FCFA, (contre 5,82 milliards FCFA, le mois précédent).

La Capitalisation boursière du Compartiment a reculé, dans la foulée, de 7,9% pour se situer à 8 465,59 milliards FCFA.

Brèves du Compartiment-Obligations

Baisse du rythme des échanges et de la liquidité

Le Compartiment-Obligations a été moins animé au cours de ce mois de mai 2019. Le flux des échanges sur le compartiment s'est contracté en volume et en valeur, respectivement de 6,2% à environ 758 mille titres et de 7,9% à près de 7,45 milliards FCFA, comparé au flux du mois précédent. L'essentiel des transactions en valeur, sur le compartiment, a été réalisé sur le titre «TPBF 6,50% 2018-2025» (soit 58,21% du montant global transigé sur le compartiment, valorisé à 4,33 milliards FCFA). Malgré cette atonie, la capitalisation du compartiment-Obligations s'est bonifiée légèrement de 1,66% à 3 616 milliards FCFA, comparée au mois précédent.

Perspectives du marché

Fort animation du marché au cours des prochains mois

Les courtes périodes d'hésitation observées depuis le début de l'année 2019, marquées par une forte volatilité des cours et par un comportement assez contrasté des investisseurs à l'égard des premières vagues de publications relatives à l'exercice 2018 et au 1^{er} trimestre 2019, semblent se renforcer. Les performances et les fondamentaux des entreprises ne semblent pas être suffisamment intégrés au prix des actions. Ainsi, le marché pourrait connaître une forte attractivité, les prochains mois, en raison (i) de fortes corrections enregistrées par les titres depuis plus de 2 années, et (ii) du recul progressif des taux au niveau du marché des obligations et du marché monétaire.

Dans une telle configuration, l'exercice à conseiller aux épargnants est la sélection des valeurs ayant de bons fondamentaux, résilientes aux chocs économiques et qui payent régulièrement des dividendes.

LES FONDAMENTAUX DE LA SOCIÉTÉ

Actionnariat de SONATEL SN

Actionnaires	Participations
ORANGE SA (Ex France Télécom)	42,00%
Etat du Sénégal	27,00%
Divers privés (BRVM)	23,00%
Employés	8,00%

ARPU et parts de marché

Statistique	Valeur	Rang sectoriel
ARPU* fixe	73 579	1er / 3
ARPU mobile prép.	3 063	1er / 3
Part de marché	53,0%	1er / 6
ARPU mobile prép.	1 930	1er / 2
Part de marché	56,0%	1er / 2
ARPU mobile prép.	19 542	2ème / 2
Part de marché	45,0%	

Filiales et participations

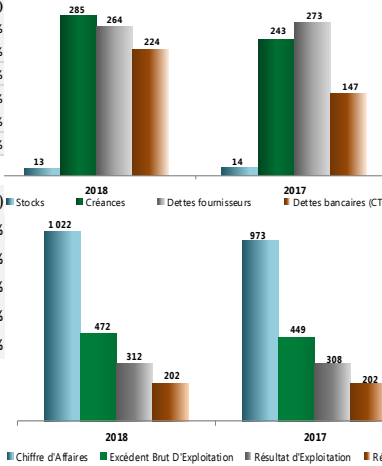
Filiales	Participations directes Pays
Orange Mali	79,00% MALI
Orange Guinée	89,00% GUINEE
Orange Bissau	90,00% GUINEE BISSAU
Orange Sierra Leone	50,00% SIERRA LEONE

ACTIVITE ET SITUATION FINANCIERE EN 2017 et 2018

Evolution de la situation financière 2017-2018

(en millions FCFA)	2018	2017	Δ (%)
Actif net	717 426	715 043	0,33%
Endettement net	169 545	134 302	26,24%
Total bilan	1 773 373	1 595 664	11,14%
Fonds de Roulement	-177 302	-172 084	3,03%
Besoin en fonds de Roulement	-270 752	-256 466	5,57%
Trésorerie nette	93 450	84 382	10,75%

Graphiques en milliards FCFA



Quelques chiffres réalisés en 2017 et 2018

(en millions FCFA)	2018	2017	Δ (%)
Chiffre d'affaires	1 021 956	972 905	5,04%
Résultat d'exploitation	312 287	307 787	1,46%
Résultat Financier	-13 517	-8 659	56,10%
Résultat avant impôt	295 390	297 467	-0,70%
Résultat net consolidé	202 251	202 186	0,03%

Quelques ratios sur l'historique

Ratios	2018	2017	Δ (%)
Gearing ratio (Dettes nettes/Fonds propres)	36,66%	30,54%	20,04%
Rentabilité financière	28,18%	28,24%	-0,21%

LE TITRE SONATEL SN SUR LA BRVM EN MAI 2019

Capitalisation boursière au 31 mai 2019 (FCFA): 1699 500 000 000

+Haut du 02/01/2018 au 31/05/2019 (16 mai 2018): 23 995 FCFA

+Bas du 02/01/2018 au 31/05/2019 (20 décembre 2018): 15 500 FCFA

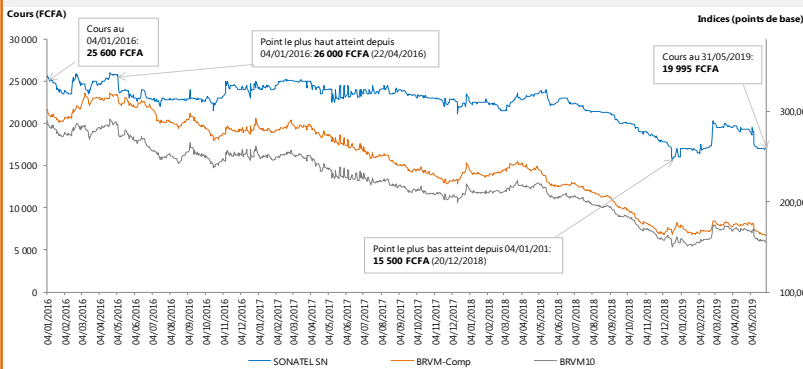
Performances depuis le 02/01/2018 au 31/05/2019: +46,2% / -5,4%

Ratios de valorisation SONATEL SN / BRVM-C

PER 30 mai 2019: 8,40x / 10,55x

PBR 30 mai 2019: 2,38x / 2,18x

Evolution du cours SONATEL vs Indices de la BRVM du 04/01/2016 au 31/05/2019



Volumes et valeurs transigés sur action SONATEL du 01/01/2018 au 31/05/2019



Présentation de la société et de son activité

Créée le 23 juillet 1985, la Société Nationale des Télécommunications (SONATEL) est née de la fusion entre la Direction des télécommunications de l'ex OPT (Office des Postes et Télécommunications du Sénégal) et de celle des Télécommunications internationales qui étaient gérées par l'ex société nationale TELESENEGAL. La SONATEL avait initialement été constituée avec un capital social initial de 3,5 milliards FCFA qui a été porté à 50 milliards FCFA en 1997. Le processus de privatisation partielle de la SONATEL, démarré en 1997, a été marqué par la cession de 66% du capital social aux privés dont 17,66% par OPV et 10% aux salariés (FCP SONATEL COMPLEMENTAIRE RETRAITE). L'OPV prévoyait un prix d'offre de l'action SONATEL de 19 500 FCFA. Suite à cette OPV, SONATEL a été introduite à la BRVM le 02 Octobre 1998. L'actionnaire majoritaire actuel de la société est le groupe ORANGE SA. Depuis sa création, SONATEL a développé, grâce à l'appui de son actionnaire ORANGE SA, une grande maîtrise technique autour de quatre grandes familles de métiers que sont: (1) la téléphonie fixe, avec 98,7% de part de marché fin 2017; (2) la téléphonie mobile, avec un réseau occupant 52,95% de part de marché devant TIGO (24,65%) et EXPRESSO (22,40%), et 66,90% pour l'internet (dont 82% pour les clés). Leader dans tous ses pays de présence, le Groupe SONATEL a démarré sa croissance externe au Mali en 2002, puis s'est successivement installé en Guinée, en Guinée-Bissau en 2007 et en Sierra Leone (2016). En 2017, la SONATEL a effectué le lancement de la fibre optique au Sénégal.

Faits saillants en 2018

Des résultats acquis dans un contexte fortement concurrentiel

SONATEL a mené son activité en 2018, dans un contexte difficile marqué par:

- le durcissement de l'environnement concurrentiel avec intensification des offres promotionnelles «voix off net» et «données»;
- l'amplification du phénomène dit «Over-The-Top» (OTT) (Viber, Skype, Whatsapp...)
- un environnement réglementaire et fiscal de plus en plus contraignant avec la mise en application de nouvelles taxes et amendes sur l'activité de certaines filiales.

Ainsi, au terme de l'exercice 2018, SONATEL SN a affiché des réalisations commerciales mitigées, caractérisées par:

- La progression de l'activité de la société et de ses 4 filiales avec en toile de fond, la poursuite de la transformation de son business model axé datacentric et services financiers mobiles. Ainsi, comparé à l'exercice 2017, les différents segments de revenus du groupe se sont, dans leur grande majorité, améliorés avec les contributions appréciables des (i) revenus sur activités Mobile Data (+41,3%), grâce à l'avantage concurrentiel sur la connectivité à la 4G au Sénégal, au Mali et en Guinée-Bissau, et (ii) la forte croissance de l'activité Orange Money (+36,1%);
- Un ralentissement, par rapport à l'exercice 2017, des activités (1) de téléphonie fixe (-4,5%) et mobile (-2%), (2) de l'interconnexion locale (-13%), favorisée par la baisse rétroactive des tarifs au Sénégal et au Mali, et (3) de l'interconnexion internationale de -21,9%, en lien avec l'érosion du volume des appels internationaux entrants avec le développement des services de contournements ou OTT (whatsapp, Viber, Skype,...).

Dans ces conditions, le chiffre d'affaires consolidé de SONATEL SN au 31 décembre 2018, est ressorti à 1022 milliards FCFA (en hausse de 5% par rapport à 2017). Cette progression est consécutive au maintien du niveau d'activité au Sénégal, en Guinée Bissau et en Sierra Leone et combiné à la forte contribution des filiales malienne et Guinéenne.

Au niveau opérationnel, l'EBITDA s'est bonifié de 4,29% à 472 milliards FCFA, nonobstant l'accroissement des principaux postes de charges, dû à la hausse (i) des frais liés à la sous-traitance, (ii) des achats de terminaux pour le développement de la fibre optique au Sénégal, (iii) des charges commerciales relatives à l'activité Orange Money et (iv) des taxes indexées sur le chiffre d'affaires telles que TARTOP au Mali, TARTEL en Guinée et CST au Sénégal (avec un taux passant désormais de 4% à 5%). Il en a résulté une marge EBITDA de 46,2%, qui cède 0,3 point, sous l'impact du renforcement (+6%) des consommations de l'exercice, notamment des charges fiscales et réglementaires.

Sur la même lignée, le résultat d'exploitation (EBIT) de SONATEL SN s'est accru de 1,74% pour se chiffrer à 312 milliards FCFA, déterminant une marge opérationnelle de 31% (en recul de 1 point) avec le renchérissement des charges d'amortissements (+4,82%), avec la hausse (+5,7%) des investissements du groupe SONATEL SN en 2018. Ces investissements d'une valeur de 194 milliards FCFA se sont concentrés pour l'essentiel, au Mali, au Sénégal et en Guinée.

En définitive, le Résultat Net de Groupe SONATEL SN s'est légèrement amélioré (+0,39%) à 202 milliards FCFA, porté par le résultat des activités au Sénégal.

Comportement boursier du titre SONATEL SN

Sur l'année 2018, le cours du titre SONATEL a enregistré une baisse très accentuée (-30,4%) que le marché global (-27,7%) avant de connaître un léger redressement sur les 5 premiers mois de l'année 2019 (+6,22% contre -5,43% pour le marché). Depuis le 02/01/2019, le cours du titre a évolué autour d'une moyenne de 18 173 FCFA dans un intervalle très étroit, oscillant entre 16 000 FCFA et 20 300 FCFA. SONATEL a conservé son statut de locomotive du marché, représentant plus du 1/3 de la capitalisation boursière du Compartiment-Action de la BRVM, plus de 34% des échanges (valorisé à 60,4 milliards FCFA pour 2,9 millions de titres transigés) au cours de l'année 2018. Le rendement de l'action SONATEL SN au 31/05/2019 est ressorti à 8,8% (contre 7,5% pour le marché global) pour un dividende net unitaire de 1 500 FCFA proposé au titre de l'exercice 2018.

Perspectives et recommandations

Bien qu'étant l'une des actions les plus échangées sur le marché régional, le titre SONATEL est très peu volatile et offre de bons rendements depuis plusieurs années. La société continuera (i) de bénéficier sur le court terme, les retombées de ses investissements réalisés les précédentes années (représentant annuellement quasiment 19% de son chiffre d'affaires) et (ii) de développer les relais de croissances par le déploiement de produits innovants. Bien que les plus-values sur ce titre ne sont pas énormes, son PER au 31/05/2019 de 8,4x (contre 10,91x pour le secteur SERVICES PUBLICS et 10,5x pour le marché) indique que cette valeur conserve un potentiel indéniable de croissance. Par ailleurs, SONATEL a pour habitude de bien rémunérer ses actionnaires et son action constitue une valeur refuge pour de nombreux investisseurs. Si la société servait au terme de l'année 2019 un dividende net unitaire de 1 500 FCFA (ce qui semble probable), acquérir le titre actuellement au cours de 16 995 pourrait permettre d'anticiper un rendement annuel de 8,82% largement supérieur à celui proposé sur le compartiment-obligations et sur le marché monétaire

I. GENERALITES

Au cours de ces dernières années, l'innovation financière a permis de mettre en place sur la plupart des marchés développés, des produits financiers communément appelés «Produits Structurés». Ces produits comportent des caractéristiques en matière de risque, de rendement, de fiscalité et de diversification que n'offrent pas les placements traditionnels. Le prix de ces produits peut être établi sur un titre unique, un panier de titres, un indice, une marchandise ou une combinaison d'avoires. De même, les produits structurés peuvent être conçus de manière à offrir un rendement accru, une protection du capital ou une efficacité fiscale.

Les produits structurés ont été créés pour offrir aux sociétés en quête de capitaux, un mode de financement plus avantageux que les modes plus traditionnels tels que l'émission d'obligations. Pour attirer les investisseurs, les produits structurés doivent répondre à des besoins que les différents types de placement classiques ne comblent pas. Les produits structurés ne sont pas assujettis la plupart du temps à la réglementation et autres normes qui gouvernent les produits gérés tels que les fonds commun de placement.

Il est donc possible d'accroître son rendement en usant d'effet de levier, de stratégies et de produits dérivés qui ne sont pas autorisés pour les fonds communs de placement. Les premiers produits structurés visaient à offrir un rendement lié à des titres, des indices ou des placements bien connus. Ces valeurs de référence sont appelées éléments sous-jacents ou sous-jacents. À la longue, les sous-jacents ont changé pour attirer plus de capitaux.

À mesure que les investisseurs se sont intéressés aux produits, on a vu s'élargir la gamme des sous-jacents. C'est assurément l'un des facteurs qui a contribué à la croissance du marché des produits structurés.

II. PRESENTATION DES PRODUITS STRUCTURES

4. Le Billet à Capital Protégé (BCP)

Le Billet à capital protégé (BCP) est un instrument assimilable à un titre d'emprunt, qui comporte une date d'échéance. L'émetteur s'engage à rembourser à l'investisseur le montant initial investi (le capital) plus l'intérêt. Le taux d'intérêt est lié au rendement d'un sous-jacent, par exemple un portefeuille de fonds communs de placement ou d'actions ordinaires, un indice boursier, un fonds de couverture ou un portefeuille de fonds de couverture. Seul le remboursement du capital d'un BCP est garanti. Les BCP ne sont pas émis au moyen d'un prospectus et ne sont pas considérés comme étant des valeurs mobilières. En général, l'arrivée sur le marché d'un BCP est le résultat du travail de trois entités à savoir le garant ou l'émetteur, le concepteur et le distributeur.

Le garant ou l'émetteur d'un BCP (la plupart des banques) est l'entité qui émet le titre et garantit le remboursement du capital et le paiement d'un rendement à l'échéance.

Le concepteur aide l'émetteur à concevoir les billets et à les mettre en marché auprès des investisseurs et des distributeurs. Il faut noter que les banques agissent généralement à la fois comme concepteurs et comme émetteurs de BCP. Le BCP offre (ou peut offrir) un rendement semblable à celui d'un titre de participation, sans risque de perte du capital à long terme et un accès à des placements normalement inaccessibles. Il s'agit là d'une innovation intéressante pour la plupart des investisseurs.

Avec une telle complexité toutefois, on y perd en transparence. Même les investisseurs, les conseillers et les négociateurs expérimentés et très bien informés peuvent ne pas être au fait de tous les rouages de ces produits, de la source de rendement qu'ils procurent ou de la manière dont le capital est protégé.

5. Les Certificats de Placement Garanti liés à un indice (CPG)

Les CPG liés à un indice sont des produits hybrides qui allient la sécurité d'un certificat de dépôt et le potentiel de croissance d'une action. Les CPG liés à un indice sont devenus populaires, et ce, plus particulièrement auprès des épargnants prudents qui se soucient de la sécurité de leur capital, mais souhaitent obtenir des rendements supérieurs au taux offert sur les CPG et autres dépôts à terme classiques.

Ces instruments offrent aux investisseurs peu disposés à prendre des risques la sécurité d'un CPG, ainsi qu'une participation au marché boursier. Les CPG liés à un indice sont assurés par la SADC.

Ils se négocient généralement pour des échéances de trois ou cinq ans et peuvent être liés à un indice international ou national ou encore à une combinaison d'indices de référence. Par ailleurs, ils ne sont pas remboursables avant l'échéance.

Bien que le remboursement du capital soit garanti, le rendement total demeure inconnu jusqu'à l'échéance, et ce rendement peut être limité soit par un taux plafond ou par un taux de participation, selon l'émetteur. Pour calculer le revenu total tiré du CPG sur la durée du placement, il suffit de multiplier le capital investi par le rendement de l'indice acquis sur la période.

1. Les Actions scindées Billet à Capital Protégé (BCP)

Les actions scindées se fondent sur un modèle très simple, qui permet à l'investisseur de choisir un placement qui rapporte un revenu plus élevé ou un placement avec effet de levier sur une action ordinaire donnée. En vertu de ce modèle, la composante risque-rendement d'une action ordinaire est fractionnée en deux et chaque volet est destiné aux investisseurs ayant le profil de risque et de rendement qui y correspond.

Une action scindée est un titre créé en fractionnant (ou en scindant) les composantes de rendement d'un portefeuille d'actions ordinaires, de manière à répondre à différents objectifs de placement. La société à actions scindées vend ses actions sur le marché et affecte le produit de la vente à l'achat d'actions ordinaires d'un ou de plusieurs émetteurs. La société à actions scindées émet les deux types d'actions que sont les actions privilégiées et les actions de plus-value. Les actionnaires privilégiés reçoivent la plus grande partie des dividendes provenant des actions ordinaires détenues par la société à actions scindées. Ce type de placement intéresse les actionnaires en quête de rendement. Les porteurs d'actions de plus-value reçoivent la plus grande partie des gains en capital réalisés sur les actions ordinaires. Les actions de plus-value intéressent les actionnaires prêts à sacrifier un revenu sous forme de dividende au profit de gains en capital.

Dans une émission type d'actions scindées, l'action privilégiée confère au porteur un droit prioritaire sur tous les dividendes tirés du portefeuille d'actions ordinaires sous-jacent, de même qu'un droit prioritaire sur le capital du portefeuille jusqu'à concurrence d'un certain montant.

Par ailleurs, l'action de plus-value confère au porteur le droit de recevoir toute plus-value du portefeuille au-delà du montant auquel l'actionnaire privilégié a droit. Le porteur des actions de plus-value peut également recevoir un dividende, après versement du dividende aux actionnaires privilégiés.

2. Titres Hypothécaires

Les titres hypothécaires constituent une autre catégorie de produits structurés productifs de revenu. Ce sont des obligations représentant une participation dans les flux d'un bloc de créances hypothécaires.

Ils sont également connus comme étant des titres avec flux identiques (pass-through securities) où un intermédiaire perçoit des émetteurs, les versements mensuels et les transmet, sans transformation, aux porteurs de titres.

Les titres hypothécaires fournissent de la liquidité dans un marché qui autrement ne le serait pas. En effet, tous les mois, les porteurs reçoivent leur part proportionnelle des versements de capital et d'intérêt provenant du bloc de créances hypothécaires sous-jacent. Les titres hypothécaires sont garantis par la valeur des propriétés résidentielles sous-jacentes (logements individuels, collectifs ou sociaux), et le paiement ponctuel du capital et de l'intérêt est assuré en totalité par un fonds garanti.

3. Les Titres Adossés à des Créances (TAC)

La titrisation est un processus qui consiste à regrouper et à transformer des actifs financiers tels que des prêts, des créances hypothécaires et d'autres types de créances en titres négociables. De nombreuses institutions financières ont recours à la titrisation pour transférer le risque de crédit des actifs de leur bilan à des investisseurs tels que des compagnies d'assurance vie, des caisses de retraite et des fonds de couverture. Dans sa forme la plus simple, le processus de titrisation comporte deux étapes :

- L'initiateur, détenteur des actifs, sélectionne les actifs à extraire de son bilan et les regroupe dans un portefeuille de référence qu'il vend à une structure juridique distincte, appelée Structure d'Accueil (SA). Les titres négociables sont ensuite vendus par la structure d'accueil.
- L'émetteur ou la structure d'accueil finance l'acquisition de ces actifs en vendant des titres négociables appelés titres adossés à des créances (TAC) à des investisseurs comme de grandes institutions financières ainsi que des gestionnaires de grands blocs de capitaux tels que des caisses de retraite et des fonds communs de placement.

Dans la plupart des TAC, le portefeuille de référence est divisé en catégories d'actifs, appelées tranches, qui correspondent à différents profils de risque et de rendement. Ces tranches sont vendues séparément aux investisseurs à la recherche d'un placement conforme à leur profil de risque et de rendement.



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.