



**SYNTHESE DES TRAVAUX DES JOURNEES DU MARCHE FINANCIER DE L'UMOA SUR
LE THEME « L'INNOVATION SUR LES MARCHES FINANCIERS : DES PRODUITS
CLASSIQUES AUX PRODUITS STRUCTURES »**

Dakar, le 9 décembre 2009

Au cours de la deuxième journée marquant le début d'une série de formations de deux jours sur le thème général « *l'innovation sur les marchés financiers : des produits classiques aux produits structurés* », quatre (4) thèmes spécifiques ont été développés :

- l'innovation financière et les impératifs de réglementation : comment prévenir les risques systémiques ?
- les produits des marchés financiers : présentation et analyse risque-rentabilité ;
- la réglementation des opérations de titrisation : leçons tirées de la crise financière internationale pour le marché financier de l'UMOA ;
- les nouvelles opportunités offertes aux entreprises par les bourses.

Au titre de l'innovation financière et les impératifs de réglementation : comment prévenir les risques systémiques ?

Présentant ce point, le Conseil Régional a d'abord défini le concept de l'innovation financière et présenté les nouveaux produits qui sont le fruit de cette innovation à savoir les financements structurés, la titrisation et les produits dérivés. Il a ensuite relevé les avantages de l'innovation pour les marchés financiers, les risques inhérents aux nouveaux produits avant de souligner la nécessité pour le régulateur de les encadrer dans le but de réduire le risque systémique du marché.

Les échanges sur ce thème ont porté sur l'introduction de la finance islamique au sein de l'UMOA, la complexité et le risque des nouveaux produits ainsi que la faible liquidité du marché secondaire régional qui est une contrainte pour le développement des produits dérivés.

En ce qui concerne particulièrement la titrisation, le CREPMF a précisé que la spécificité de ce produit oblige à une gestion distincte de celle des Fonds Communs de Placement et des SICAV. Le développement de ce thème a été également l'occasion de revenir sur les voies et moyens à explorer pour l'approfondissement du marché financier régional par la diversification au moyen des investisseurs institutionnels et l'accroissement de la liquidité de la BRVM.

Le CREPMF a informé les participants des réflexions en cours sur ces questions et a relevé la nécessité de reformer en profondeur le système financier permettant de développer l'assurance-vie et les produits de retraite afin de doper l'épargne régionale en vue d'accroître son investissement sur le marché financier régional.

Au titre des produits des marchés financiers : présentation et analyse risque-rentabilité

Cette présentation a été faite par Monsieur Patrick BROCHET, Directeur Général de la SGI IMPAXIS SECURITIES, intervenant au nom de l'Association Professionnelle des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (APSGI). Elle a été structurée en trois parties :

- les marchés financiers : définitions et principaux produits ;
- risque et rentabilité sur les marchés financiers : risques liées à l'investissement, analyse du couple risque-rentabilité et optimisation risque-rentabilité pour un portefeuille ;
- la démarche d'investissement : méthode d'analyse du marché et méthodes de gestion de portefeuille.

Après avoir présenté les principaux produits des marchés financiers, il a procédé à une analyse risque-rendement sur la base des modèles existants avant de présenter certaines techniques de gestion de portefeuilles.

A l'issue de l'exposé de l'APSGI, les participants ont évoqué la question de la publication des états financiers des sociétés cotées dans les délais, l'indisponibilité des informations financières et l'absence d'analystes financiers sur le marché financier régional. Les échanges ont également porté sur l'efficacité des marchés ainsi que la réglementation des produits hybrides.

Le Conseil Régional a informé les participants du projet en cours visant à améliorer la diffusion d'informations sur le marché financier de l'UMOA, notamment par la création d'une base de données du marché par le CREPMF et la BRVM.

Le Conseil Régional a également rappelé les textes du marché relatifs à la connaissance des clients et à l'émission des titres dans le cadre de la conversion de prêts en actions de sociétés cotées.

Au titre des nouvelles opportunités offertes aux entreprises par les bourses

Monsieur ZAMBLE-BI, Directeur des Opérations de la BRVM, a tout d'abord fait un exposé sur l'importance de la bourse comme principale source de financement pour une entreprise. Il a ensuite donné des exemples d'opérations réalisées à la BRVM avant de présenter les voies d'accès à la cote.

Il a présenté le troisième compartiment comme le nouvel instrument d'admission à la cote de la BRVM.

A l'issue de la présentation, les échanges ont principalement porté sur le faible nombre de sociétés cotées, les difficultés d'admission des sociétés à la cote, les perspectives ou stratégies mises en place par la BRVM en vue d'accroître le nombre de sociétés à la cote, le respect des engagements des Etats en vue de la privatisation des entreprises par le canal du marché.

En réponse à ces préoccupations, Monsieur GILLET, Directeur Général de la BRVM et du DC/BR a relevé que la BRVM n'est pas une société commerciale et qu'il ne s'agissait pas pour elle d'entreprendre des actions commerciales.

Les participants ont retenu que tous les voies et moyens doivent être explorés pour accroître le nombre de sociétés cotées car il existe un vivier de sociétés notamment les banques, les compagnies d'assurances et autres sociétés qui peuvent être démarchées.

Le Conseil Régional a par ailleurs rassuré les CENTIFS et les participants sur la prise en charge de la question du blanchiment sur le Marché Financier Régional et indiqué qu'une Instruction a été prise à cet effet.

Au titre de la réglementation des opérations de titrisation : leçons tirées de la crise financière internationale pour le Marché Financier de l'UMOA

Monsieur Karamoko FADIGA du CREPMF, a rappelé, en introduction, les étapes du processus devant aboutir à la réglementation des opérations de titrisation. Son développement a porté sur la justification d'un cadre juridique spécifique, l'adaptation des textes de base du Marché Financier de l'UMOA, la présentation des projets de textes, la titrisation et la crise financière, les recommandations de l'OICV pour une meilleure régulation et les perspectives de la titrisation.

Les échanges sur ce thème ont été l'occasion de préciser le rôle des arrangeurs des FCTC (Fonds Commun de Titrisation et de Créances) qui peuvent être des SGI et qui peuvent rehausser la qualité du crédit ainsi que le fonctionnement du compte spécial affecté pour que les créanciers puissent avoir accès aux ressources réservées aux porteurs de parts.

Les participants se sont également préoccupés des acteurs identifiés dans le processus de titrisation notamment le dépositaire qui doit être un établissement de crédit et le rôle des garants ainsi que la fiscalité des FCTC.

En ce qui concerne notamment la fiscalité, le Conseil Régional a informé les participants qu'il prévoit dans la Directive sur l'harmonisation de la fiscalité la transparence pour les FCTC au même titre que les FCP (Fonds Commun de Placement).

Fait à Dakar le 9 décembre 2009