

UNION MONETAIRE
OUEST AFRICAINE

CONSEIL REGIONAL DE L'EPARGNE
PUBLIQUE ET DES MARCHES
FINANCIERS



Rapport Annuel 2003



Téléphone

+225 20 21 57 42

+225 20 21 57 68

+225 20 31 56 20

Télécopie

+225 20 33 23 04

+225 20 22 16 57

Adresse Géographique

Abidjan - Plateau/Côte d'Ivoire

Avenue Joseph Anoma, Face Banque de l'Habitat

Adresse postale

01 B.P. 1878 Abidjan 01 / Côte d'Ivoire

Messagerie électronique

presidence@crepmf.org

sg@crepmf.org

Site Web

www.crepmf.org

Horaires de travail

Du lundi au vendredi : GMT 7h30 - 16h30

SOMMAIRE

LE MOT DU PRESIDENT	7
1 L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER INTERNATIONAL ET REGIONAL ..	10
1.1 L'EVOLUTION DE L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	10
1.2 L'EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS	11
2 LES ACTIVITES DU CONSEIL REGIONAL	14
2.1 LE RENOUELEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL REGIONAL	14
2.2 LES REUNIONS DES ORGANES DELIBERANTS	16
2.3 LES ACTIVITES DE REGULATION	17
3 LES ACTIVITES DU MARCHE FINANCIER REGIONAL	22
3.1 LE MARCHE PRIMAIRE.....	22
3.2 LE MARCHE SECONDAIRE.....	24
4 LE CONTROLE DES ACTEURS DU MARCHE FINANCIER REGIONAL.....	28
4.1 L'EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE CONTROLE	28
4.2 LE CONTROLE ET LE SUIVI DES STRUCTURES CENTRALES DU MARCHE	28
4.3 LE CONTROLE ET LE SUIVI DES INTERVENANTS COMMERCIAUX	30
4.4 LE SUIVI DES EMETTEURS DU MARCHE FINANCIER	36
4.5 LA SURVEILLANCE DU MARCHE	37
4.6 LE TRAITEMENT DES PLAINTES ET DES ENQUETES	37
5 LA SITUATION FINANCIERE DU CONSEIL REGIONAL AU 31 DECEMBRE 2003	39
5.1 RESUME DES NORMES ET PRINCIPES COMPTABLES UTILISES	39
5.2 SITUATION DES COMPTES ANNUELS	39
6 LES RENCONTRES INTERNATIONALES ET PARTENARIATS.....	42
6.1 L'ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS (OICV).....	42
6.2 LE FOND MONETAIRE INTERNATIONAL ET LA BANQUE MONDIALE	42
6.3 LA REUNION DES MINISTRES DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES DES PAYS MEMBRES DE LA ZONE FRANC.....	42
6.4 L'INSTITUT FRANCOPHONE DE LA REGULATION FINANCIERE (IFREFI)	43
6.5 LE CONSEIL DU MARCHE FINANCIER DE LA TUNISIE	43
6.6 LE PROJET DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER	44
7 LES PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER REGIONAL.....	46
7.1 LES ACTIONS EN PERSPECTIVE POUR LE DEVELOPPEMENT DU MARCHE	46
7.2 LES RESULTATS ESCOMPTEES.....	48

LISTE DES TABLEAUX

- Tableau 1** : Variation des principaux indices boursiers internationaux
- Tableau 2** : Variation des principaux indices boursiers en Afrique
- Tableau 3** : Réunions des organes délibérants
- Tableau 4** : Cartes professionnelles délivrées par le Conseil Régional
- Tableau 5** : Emissions obligataires réalisées en 2003
- Tableau 6** : Opérations sur titres de capital réalisées sur le marché financier en 2003
- Tableau 7** : Introductions en bourse en 2003
- Tableau 8** : Evolution des indices boursiers
- Tableau 9** : Evolution de l'activité et de la rentabilité de la BRVM (en millions de FCFA)
- Tableau 10** : Evolution de l'activité et de la rentabilité du DC/BR (en millions de FCFA)
- Tableau 11** : Délais de réception des documents périodiques

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Evolution des indices (*graphiques*)

Annexe 2 : Evolution des transactions (*graphiques*)

Annexe 3 : Données par pays (*graphiques*)

Annexe 4 : Evolution de l'activité des structures centrales du marché de 2002 à 2003 (*graphiques*)

Annexe 5 : Situation financière des SGI au 31-12-2003 (en millions de FCFA)

Annexe 6 : Missions d'inspection réalisées en 2003

Annexe 7 : Situation financière des Banques Teneurs de Compte au 31-12-2003

Annexe 8 : Organisation du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers

Annexe 9 : Bilan – Année 2003

Annexe 10 : Compte de résultat – Année 2003

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

AA :	Apporteur d'Affaires
ACDI :	Agence Canadienne du Développement International
AFD :	Agence Française de Développement
AMF :	Autorité des Marchés Financiers
BM :	Banque Mondiale
BOAD :	Banque Ouest Africaine de Développement
BRVM :	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BTC :	Banque Teneur de comptes et Compensateur
BCEAO :	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CMF :	Conseil du Marché Financier
CVMQ :	Commission des Valeurs Mobilières du Québec
CDVM :	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
DC/BR :	Dépositaire Central / Banque de Règlement
FCP :	Fonds Commun de Placement
FOAI :	Fonds Ouest Africain d'Investissement
FMI :	Fonds Monétaire International
IFREFI :	Institut Francophone de la Régulation Financière
OICV :	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
OPCVM :	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PARM :	Plan d'Actions pour la Relance du Marché
PIB :	Produit Intérieur Brut
SICAV :	Société d'Investissement à Capital Variable
SOAGA :	Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs
SGI :	Société de Gestion et d'Intermédiation
SRAS :	Syndrome Respiratoire Aigu et Sévère
UEMOA :	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA :	Union Monétaire Ouest Africaine

LE MOT DU PRESIDENT

L'année 2003 a été marquée par une certaine reprise sur les marchés financiers à travers le monde, après trois années de fortes corrections qui ont suivi l'éclatement de la bulle technologique. Les principaux indices internationaux ont, en effet, affiché une bonne progression.

C'est dans ce contexte international et un environnement sous régional affecté par des crises sociopolitiques dans certains pays, que le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers a poursuivi ses missions de régulation et de contrôle du marché en 2003, année vers la fin de laquelle l'Organe a connu un renouvellement de son équipe dirigeante.

En effet, au plan administratif et organisationnel, le Conseil Régional a procédé en septembre 2003 à la nomination d'un nouveau Secrétaire Général. Puis, lors de sa session du 11 septembre 2003, le Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) a renouvelé une partie des membres du Conseil Régional, conformément aux dispositions de l'Annexe à la Convention du 3 juillet 1996 portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers. A cette même réunion, la Présidence de l'institution m'a été confiée.

Je voudrais saisir l'occasion de la présentation de ce rapport pour réitérer mes sentiments de profonde gratitude aux autorités de l'UMOA pour la confiance placée en ma personne. Je salue également les efforts déployés et les sacrifices consentis par mes prédécesseurs, qui, tels des creuseurs de tunnel, ont œuvré pour asseoir les bases de notre jeune marché financier. Quant aux nouveaux membres du Conseil Régional, je voudrais compter sur leurs engagements pour relever les nombreux défis qui nous interpellent et pérenniser l'œuvre commune.

Au plan opérationnel, le Conseil Régional a autorisé sur le marché primaire, treize (13) opérations financières qui ont permis de mobiliser FCFA 108,41 milliards en 2003, contre FCFA 117,88 milliards en 2002, soit un recul de 8 %. Cette contraction de l'ensemble des ressources mobilisées est due à la forte baisse des émissions obligataires par placement privé qui n'ont pas poursuivi la dynamique enregistrée en 2002. Elles ont en effet baissé de 77,4 %, passant de FCFA 35,5 milliards en 2002 à FCFA 8 milliards en 2003, alors que les emprunts obligataires par appel public à l'épargne ont progressé de 29,3 %, atteignant ainsi FCFA 99,4 milliards, contre FCFA 76,8 milliards un an plus tôt. Ce renversement de tendance en faveur de l'appel public à l'épargne est de nature à contribuer à la dynamisation du marché secondaire, obligataire notamment, en assurant une certaine liquidité aux titres qui y sont cotés.

A la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), la tendance baissière du volume des transactions réalisées, observée depuis 1999, s'est accélérée, passant de plus de 4 millions de titres transigés à moins d'un million en 2003. Les indices boursiers de la BRVM, le "BRVM 10" et le "BRVM composite" ont néanmoins progressé, passant respectivement de 74,74 et 67,20 en 2002 à 88,26 et 76,53 en 2003. La capitalisation boursière au 31 décembre 2003 s'est établie à FCFA 1 108 milliards contre FCFA 990 milliards en 2002, soit une progression de 11,9 %, avec l'inscription à la cote de huit (08) nouvelles sociétés sur le marché obligataire.

Ces chiffres reflètent évidemment la jeunesse et les difficultés de notre marché financier régional qui n'a guère encore atteint les résultats escomptés. Aussi, plusieurs mesures devraient-elles être prises pour le placer résolument dans le concert des marchés émergents.

De la célérité avec laquelle les principales diligences seront conduites, dépendront la consolidation et le développement, voire la pérennité de notre marché. C'est pourquoi les chantiers en cours constituent le terreau nécessaire aux semences porteuses d'espoir pour le développement du marché financier et par conséquent, pour l'économie de la sous-région.

En effet, avec l'adoption par le Conseil des Ministres le 19 décembre 2002 du rapport sur la relance du marché financier régional ainsi que du plan d'actions y relatif, certains chantiers ont été ouverts vers la fin de l'année 2003. Il s'agit de :

- la revue des textes réglementaires actuels et l'élaboration de textes d'application,
- l'élaboration des procédures administratives, comptables et opérationnelles du Conseil Régional,
- l'état des lieux organisationnel, opérationnel et financier de la BRVM et du Dépositaire Central/Banque de Règlement,
- l'exécution de la première phase de la surveillance des opérations de la Bourse par l'installation d'une connexion permanente entre le Conseil Régional et la BRVM,
- le démarrage d'une campagne de formation des acteurs du marché à travers des séminaires.

Grâce à la volonté des autorités de l'Union et au soutien des partenaires que sont l'Agence Canadienne du Développement International (ACDI) et l'Agence Française de Développement (AFD), un volet "Assistance technique et appui institutionnel" coordonné par la Banque Mondiale, a été prévu dans le cadre du projet de développement du marché financier régional. La mise en œuvre de ce volet devra permettre au Conseil Régional, en collaboration avec la BCEAO, la Commission de l'UEMOA, la BOAD, la BRVM et les autres acteurs commerciaux, de mener une série d'actions dont les principales au cours des cinq prochaines années sont les suivantes :

- la révision du cadre réglementaire,
- la promotion du marché et la diffusion de la culture boursière,
- l'assouplissement des conditions d'accès au marché,
- la réforme des garanties et l'introduction d'un système de notation des émetteurs,
- l'identification et la mise en œuvre de mesures fiscales incitatives,
- l'instauration de sanctions relatives aux infractions boursières,
- l'incitation des Etats à la réalisation de leurs programmes de privatisation à travers le marché financier,
- les audits diagnostics périodiques en vue d'améliorer le fonctionnement du Conseil Régional, de la BRVM et du Dépositaire Central/Banque de Règlement,
- la formation du personnel des principales institutions et structures ainsi que des acteurs du marché.

Les résultats escomptés de ce projet feront vraisemblablement du marché financier régional, une place qui attire les investisseurs et qui leur garantit la sécurité et la rentabilité de leur épargne, contribuant ainsi au rayonnement de l'Union et au bien-être de ses populations.

Toutes ces réformes réglementaires et actions envisagées, ou en cours, ne pourront véritablement atteindre la plénitude de leurs effets qu'à la faveur d'un environnement socio-politique propice dans la sous région, inspirant confiance aux investisseurs.

N'est-ce pas là plutôt, le véritable défi qui nous interpelle ?

Martin N. GBEDEY

1.1 L'évolution de l'environnement économique international

L'économie mondiale a été marquée au cours de l'année 2003 par un léger frémissement de la croissance. Le taux de croissance se situe globalement à 3,2 %, contre 3,0 % en 2002, avec des performances différenciées dans les principales régions du monde. Avec l'exacerbation des incertitudes sur le marché du pétrole qui ne cesse de battre tous les records liées à la situation en Irak et la résorption des contrecoups de l'éclatement de la bulle boursière, l'amélioration initialement attendue pour l'année 2004 avec un taux de croissance qui s'établirait à 4,2 % devrait être revue à la baisse.

Aux Etats-Unis d'Amérique, le taux de croissance connaît une légère amélioration. Il passe de 2,4 % en 2002 à 2,6 % en 2003 grâce à l'impulsion d'une succession de baisses d'impôts et à une politique monétaire incitative.

En Amérique Latine, une légère reprise de l'activité économique est perceptible. Le taux de croissance se situe en 2003 à 1,1 % contre - 0,1 % en 2002.

L'Asie connaît encore en 2003, la plus forte expansion économique du monde grâce à la reprise des exportations qui sont soutenues par la baisse du dollar US auquel les monnaies asiatiques sont pour la plupart arrimées. La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) de l'Asie s'est établie à 6,5 % comme en 2002. Au Japon, le taux de croissance s'est relevé pour atteindre 2 % en 2003, contre 0,2 % en 2002. La croissance économique japonaise a été essentiellement tirée par les exportations et l'intensification de l'investissement privé.

Dans la zone euro, des signes de reprise économique ont été enregistrés, notamment en Allemagne.

En Afrique, le taux de croissance s'établit à 3,5 % en 2003 contre 3 % en 2002.

Dans les pays de l'UEMOA, malgré la persistance des effets de la crise ivoirienne, le rythme de l'activité économique a amorcé une reprise en 2003. Le taux de croissance du PIB est estimé à 3,0 % contre 1,3 % en 2002. Ce redressement traduirait l'impact de bonnes conditions pluviométriques sur la production agricole et, consécutivement, une détente sur l'évolution des prix. Le taux d'inflation annuel moyen se situerait à 1,5 % contre 2,9 % en 2002. Cette décélération de l'évolution des prix à la consommation serait induite par la disponibilité des produits alimentaires favorisée par une bonne pluviométrie.

Les principaux marchés de change ont été marqués par une appréciation de l'euro par rapport au dollar US de 20 % en 2003 contre 4 % en 2002. La parité euro/dollar a atteint un niveau historiquement élevé de 1,26 à fin décembre 2003. L'évolution du yen par rapport au dollar américain affiche une tendance à l'appréciation de la monnaie japonaise, du fait d'une politique vigoureuse de soutien par la Banque Centrale du Japon.

S'agissant des taux d'intérêt, les conditions monétaires et financières se sont globalement assouplies.

Aux Etats-Unis, la Réserve Fédérale a baissé son taux "Fed Funds" de 25 points de base, en le ramenant à 1 % le 25 juin 2003. La baisse cumulée des taux directeurs américains depuis 2001 s'établit à 550 points de base.

Dans la zone euro, la Banque Centrale Européenne a baissé depuis le début de l'année de 0,5 % son taux plancher de refinancement et maintenu le niveau des taux courts, proche de zéro en termes réels.

Au sein de l'UEMOA, les réserves de change se sont consolidées, couvrant les engagements monétaires à vue de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest à hauteur de 119,9 % à fin décembre 2003. La baisse des taux directeurs de 150 points de base en 2003 par la Banque Centrale traduit la confiance de l'Institut d'Emission dans la capacité du système financier à soutenir la reprise économique. Elle vise également à encourager les investissements nécessaires à la consolidation de l'activité économique.

1.2 L'évolution des marchés financiers

L'année 2003 a été marquée par un regain d'activités sur les principales bourses par rapport à l'année précédente. La reprise économique, l'amélioration des comptes des entreprises après de gros efforts en matière de réduction des coûts et de désendettement et, le retour progressif de la confiance, sont à l'origine de ce redressement. La guerre en Irak et l'épidémie du Syndrome Respiratoire Aiguë et Sévère (SRAS) en Asie, qui un temps, ont fait craindre le pire, n'ont fait que ralentir un mouvement engagé à la fin de l'année 2002.

Les marchés européens ont gagné du terrain par rapport à l'année 2002. A Londres, le "Footsie" gagne 13,6 % et finit à 4 476,90 points. A Francfort, le "Dax" termine l'année proche des 4 000 points sur un gain appréciable de 37,1 % et affiche la meilleure performance européenne. En France, le "CAC 40" s'inscrit à 3 557,90 points. L'indice aura progressé de 16,1 % après deux années de fortes baisses en 2001 et 2002, avec une perte cumulée de plus de 50 %.

Les indices américains ont connu un bilan nettement positif en 2003. En clôture, le "Dow Jones" se situe à 10 453,92 points et le "Nasdaq" à 2 003,37 points.

Sur l'ensemble de l'année 2003, le "Dow Jones" a progressé de 25,3 % et le "Nasdaq" a bondi de 50 %.

Au Japon, l'indice "Nikkei 225" a clôturé en hausse de 24,5 % à 10 676,64 points.

Dans un contexte économique marqué par la reprise de la croissance mondiale et une diminution des incertitudes géopolitiques, la hausse du cours des actions a été générale et a affecté toutes les zones géographiques dans des proportions diverses. L'augmentation des marchés d'actions dans le monde a été de 30,8 % en 2003, avec des performances remarquables dans les zones émergentes (+ 51,6 %) contre 29,9 % pour les pays développés. La hausse a été particulièrement forte en Amérique Latine (+ 67 %) et en Europe de l'Est (+ 57 %).

En France, le rebond boursier a profité surtout aux petites et moyennes capitalisations. La prééminence des valeurs cycliques dans les indices dédiés aux valeurs moyennes, leur moindre sensibilité à la baisse du dollar en raison de leur plus grande dépendance vis-à-vis du marché intérieur et la sous valorisation des valeurs moyennes par rapport aux grandes capitalisations sont autant de facteurs qui ont soutenu les moyennes capitalisations en 2003.

En Afrique, on note une bonne évolution des indices sur les places boursières du continent. La meilleure performance a été réalisée par la Bourse du Ghana (Ghana Stock Exchange) qui a atteint le niveau de progression le plus élevé de son histoire avec un gain de 154,67 % à 3 553,42 points. Elle est suivie par la Bourse nigériane (Nigerian Stock Exchange) qui affiche + 65,56 % à 20 095,05 points. L'indice "JSE" de la Bourse d'Afrique du Sud (Johannesburg Stock Exchange) a clôturé l'année 2003 en hausse à 10 387,22 points, soit une progression de 12 % contre - 11,2 % en 2002. Les places boursières maghrébines ont également progressé : la Bourse de Casablanca a enregistré une performance en progression de 32,31 % à 3 943,51 points par rapport à l'année dernière. La Bourse de Tunis est en hausse de + 20,03 % à 939,78 points.

Sur le marché financier régional de l'UEMOA, les indices "BRVM 10" et "BRVM Composite" ont clôturé l'année 2003 en progression respectivement de 7,16 % à 88,26 points et 2,95 % à 76,53 points. Néanmoins, le volume des transactions réalisées a accéléré sa tendance baissière observée depuis 1999 passant de plus de 4 millions de titres transigés à moins d'un million en 2003. La capitalisation boursière au 31 décembre 2003 s'est établie à FCFA 1 108 milliards contre FCFA 990 milliards en 2002, avec l'inscription à la cote de nouvelles sociétés, notamment sur le marché obligataire, soit une progression de 11,9 %.

Tableau 1 : Variation des principaux indices boursiers internationaux

Places Boursières	INDICES	2002 (en %)	2003 (en %)
Paris	CAC 40	- 33,7	16,1
New-York	DJ30	- 16,8	25,3
New-York	NASDAQ	- 31,5	50,0
Francfort	DAX 30	- 43,9	37,1
Londres	FTSE 100	- 24,5	13,6
Tokyo	NIKKEI 225	- 18,6	24,5

Source : Bulletins Officiels de la Cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières/World Federation of Exchanges

Tableau 2 : Variation des principaux indices boursiers en Afrique

Places Boursières	INDICES	2002 (en %)	2003 (en %)
Accra	GSE	45,9	154,6
Lagos	NSE	10,7	65,5
Johannesburg	JSE	-11,2	12,0
Casablanca	MADEX	- 24,4	26,3
Tunis	BVMT	- 21,4	20,0
UEMOA	BRVM 10	- 2,1	7,1
UEMOA	BRVM C	- 4,0	2,9

Source : Bulletins Officiels de la Cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières/World Federation of Exchanges

2.1 Le renouvellement des membres du Conseil Régional

Le Conseil des Ministres a décidé, au cours de ses sessions du 11 septembre et 22 décembre 2003, du renouvellement des mandats des membres arrivés à expiration.

2.1.1 Les membres du Conseil Régional

Les douze (12) membres du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers sont :

M. Martin N. GBEDEY	Représentant du Bénin Conseiller Technique à l'Économie du Ministre des Finances et de l'Économie du Bénin
M. Pascal I. KOUPAKI	Représentant du Gouverneur de la BCEAO Conseiller Spécial du Gouverneur, Directeur du Département des Etudes Economiques et de la Monnaie
M. Laurent O. AGOSSA	Représentant du Président de la Commission de l'UEMOA Chargé des Etudes et Analyses Economiques au Département des Politiques Economiques
M. Tibila KABORE	Représentant du Burkina Faso Conseiller Technique du Ministre Délégué auprès du Premier Ministre, chargé des Finances et du Budget du Burkina Faso
M. Romain Kouassi YAO	Représentant de la Côte d'Ivoire Consultant
M. Fernando BIAGUE	Représentant de la Guinée Bissau Responsable de Service au Ministère de l'Économie et des Finances de la Guinée Bissau

M. Sidi Almoctar OUMAR	Représentant du Mali Fondé de Pouvoirs à l'Agence Comptable Centrale du Trésor à Bamako au Mali
M. Sidi CHEGOU	Représentant du Niger Responsable de Cellule à la Direction de la Monnaie, du Crédit et de l'Épargne au Ministère de l'Economie et des Finances du Niger
M. Cheick Tidiane DIOP	Représentant du Sénégal Conseiller Technique au Ministère de l'Économie et des Finances du Sénégal
Mme Sabi Méyébinawé PANA	Représentant du Togo Chargée d'Études à la Direction du Financement et du Contrôle de l'Exécution du Plan du Togo
M. René EDI	Expert Comptable, Président Directeur Général de Deloitte & Touche à Abidjan
M. Seïdou Adamou MAZOU	Magistrat Inspecteur Général des Services Judiciaires du Niger

2.1.2 Le Président

Le Conseil des Ministres de l'UMOA a, au cours de sa session du 11 septembre 2003, nommé Monsieur Martin N. GBEDEY, Président du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers.

La passation de service entre le Président sortant, Monsieur Lassana Mouké SACKO et le Président entrant a eu lieu le 21 novembre 2003 au siège du Conseil Régional à Abidjan.

Le Président du Conseil Régional et les nouveaux membres ont prêté, le 23 décembre 2003, serment à Lomé devant le Président du Conseil des Ministres, Monsieur Débaba BALE, Ministre des Finances et de la Privatisation de la République du Togo.

2.1.3 Le Comité Exécutif

Le Conseil Régional a décidé, au cours de sa réunion du 23 décembre 2003, de renouveler la composition du Comité Exécutif. Les quatre (4) nouveaux membres du Comité Exécutif se présentent comme ci-après :

M. Martin N. GBEDEY	Président
M. Pascal I. KOUPAKI	Conseiller Spécial du Gouverneur de la BCEAO
M. Romain Kouassi YAO	Représentant de la Côte d'Ivoire
M. Fernando BIAGUE	Représentant de la Guinée Bissau

2.1.4 Le Secrétaire Général

Le Conseil Régional a décidé au cours de sa 22^{ème} session tenue les 29 et 30 juillet 2003 à Lomé, de recruter un nouveau Secrétaire Général. A l'issue de la procédure de recrutement, Monsieur Edoh Kossi AMENOUNVE a été nommé Secrétaire Général du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers. Il a pris fonction le 1er septembre 2003.

2.2 Les Réunions des organes délibérants

Au cours de l'exercice 2003, les organes délibérants du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers ont tenu huit (8) sessions réparties comme suit :

- quatre (4) sessions ordinaires du Conseil Régional,
- une (1) session extraordinaire du Conseil Régional,
- trois (3) sessions du Comité Exécutif.

Tableau 3 : Réunions des organes délibérants

Date	Organe	Lieu
28 janvier 2003	Comité Exécutif	Dakar
20 mai 2003	Conseil Régional	Bamako
27 juin 2003	Comité Exécutif	Dakar
28 juillet 2003	Comité Exécutif	Lomé
29 & 30 juillet 2003	Conseil Régional	Lomé
17 novembre 2003	Conseil Régional	Bamako
18 novembre 2003	Conseil Régional	Bamako
23 décembre 2003	Conseil Régional	Lomé

2.3 Les activités de régulation

2.3.1 L'évolution du cadre réglementaire

Au cours de l'année 2003, le dispositif réglementaire du Conseil Régional est resté inchangé. Cependant, un projet de revue des textes du marché financier régional a démarré au cours de cette année.

En effet, tenant compte de l'expérience vécue depuis le démarrage des activités du marché, les membres du Conseil Régional ont décidé, au cours de leur session du 29 novembre 2002, de faire procéder à une revue globale des textes régissant le marché. L'objectif principal visé est de corriger les insuffisances relevées, tant au niveau du champ d'application de certaines dispositions réglementaires et de leur adéquation aux réalités et contraintes régionales, que de leur conformité aux standards internationaux tels que définis par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), tout en tenant compte de la spécificité de notre marché régional.

Les objectifs spécifiques à attendre de cette revue des textes se présentent comme ci-après :

1. lever les contradictions éventuelles qui existeraient entre les textes ;
2. rendre plus précises et plus claires certaines formulations pour une meilleure compréhension par les différents acteurs et le public ;
3. s'assurer de leur adéquation avec les autres textes juridiques régionaux et internationaux ;

4. renforcer le cadre réglementaire existant pour une meilleure protection des épargnants ;
5. procéder à des innovations aux mécanismes de fonctionnement du marché financier en tenant compte des réalités de l'environnement de l'UEMOA ;
6. rapprocher les textes des standards internationaux définis par l'OICV.

Le Conseil Régional, à l'issue de trois délibérations sur le dossier relatif à la revue des textes en mai, juillet et novembre 2003, en a arrêté les orientations définitives. Il a également retenu le principe de recourir à un cabinet de consultants pour l'appuyer dans la réalisation de ce chantier qui fait partie des actions identifiées dans son Plan Stratégique et Opérationnel financé par l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI).

Le cabinet d'avocats canadien Lavery, De Billy sélectionné pour la réalisation de cette mission, a démarré ses travaux en octobre 2003 et a réalisé au cours du dernier trimestre de l'année, deux missions auprès du Secrétariat Général du Conseil Régional à Abidjan.

Les travaux liés à la revue des textes se poursuivront sur toute l'année 2004. Il est prévu que les nouveaux textes entreront en application en 2005.

2.3.2 L'homologation des tarifs

Les commissions perçues par les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) dans le cadre de leur activité de négociation en bourse, sont libres, sous réserve de leur homologation par le Conseil Régional. Au cours de l'exercice 2003, le Conseil Régional a homologué les tarifs de la SGI CGF BOURSE et ceux de la SGI EIC BOURSE.

2.3.3 La délivrance de cartes professionnelles

Les intervenants professionnels, personnes physiques travaillant au sein des structures agréées sur le marché financier de l'UEMOA, appelés à être en contact avec la clientèle ou exerçant leurs activités dans des domaines nécessitant une attention particulière au regard des exigences de déontologie, sont soumis à l'obligation de détention de cartes professionnelles délivrées par le Conseil Régional.

Au cours de l'exercice 2003, le Conseil Régional a délivré 63 cartes professionnelles contre 57 en 2002, soit une hausse d'environ 10 %.

Tableau 4 : Cartes professionnelles délivrées par le Conseil Régional

Structures	Cartes délivrées
Actibourse	5
Africaine de bourse	6
Apporteur d'affaires	2
BIAO Finances & Associés	3
Bibe Finance & Securities	3
Bicibourse	5
CGF Gestion	2
CGF Bourse	4
Citibank NA	3
CSWA	1
EIC Bourse	3
Hudson & Cie S.A.	4
SBIF	3
SGI Bénin	2
SGI Mali	3
SGI Niger	3
SGI Togo	5
Sogebourse	6
TOTAL	63

2.3.4 L'habilitation de nouveaux intervenants sur le marché financier régional

Le nombre d'acteurs sur le marché financier régional a augmenté au cours de l'année 2003 avec l'agrément de deux Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), d'une Société de Gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), d'un OPCVM et d'un Apporteur d'Affaires.

Les agréments délivrés portent le nombre de SGI à dix-huit (18), celui des Sociétés de Gestion d'OPCVM à quatre (4), des OPCVM à huit (8) et consacrent l'habilitation du quatrième apporteur d'affaires sur le marché de l'Union.

2.3.4.1 Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)

La BMCE Capital S. A.

La société BMCE Capital S. A. est une filiale du Groupe BMCE du Maroc. Elle a été créée sous forme de société anonyme avec un capital de FCFA 320 millions détenu presque entièrement par le Groupe BMCE Capital.

La société a son siège à Dakar, au Sénégal. Elle compte offrir à ses clients un large éventail de prestations, portant aussi bien sur les activités de marché (intermédiation boursière, conservation de valeurs mobilières, gestion de

portefeuille pour le compte de tiers, etc.) que sur celles de la finance d'entreprise (financements structurés, conseil financier, etc.).

La BNI Finances

La société BNI Finances est une société anonyme au capital social de FCFA 200 millions entièrement détenu par la Banque Nationale d'Investissement de Côte d'Ivoire (BNI).

La société a son siège à Abidjan, en Côte d'Ivoire. Elle compte effectuer tous les métiers de base des SGI tout en mettant la priorité sur l'ingénierie financière.

2.3.4.2 Les Sociétés de Gestion d'OPCVM

La Société Ouest Africaine de Gestion d'Actif (SOAGA), créée à l'initiative de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et d'autres acteurs de la finance régionale a été agréée en qualité de Société de Gestion au cours de l'année 2003.

La SOAGA est une société anonyme au capital de FCFA 500 millions détenu par des banques et établissements financiers de l'UEMOA. La société dont le siège social est à Cotonou, a pour objet exclusif, la gestion de Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) dans les Etats membres de l'Union.

2.3.4.3 L'Apporteur d'Affaires

Monsieur René KPOMALEGNI, consultant en finance et banque, a reçu un agrément du Conseil Régional pour l'exercice de l'activité d'Apporteur d'Affaires. Il compte mettre en relation des émetteurs, des investisseurs et les SGI en vue de la réalisation d'opérations de financement et de placement sur le marché financier de l'UEMOA.

2.3.4.4 Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)

Au cours de l'exercice 2003, le marché financier régional a enregistré la création de deux (2) OPCVM.

Le Fonds Commun de Placement "OPTI CAPITAL"

Le Comité Exécutif a décidé, lors de sa session du 24 janvier 2003, d'agréer un nouveau Fonds Commun de Placement (FCP). Il s'agit du FCP OPTI CAPITAL créé à l'initiative de la SGI TOGO.

Le FCP OPTI CAPITAL est un fonds diversifié dont les actifs sont majoritairement investis en titres à revenus fixes. Le Fonds est géré par la société de gestion OPTI ASSET MANAGEMENT et a pour dépositaire la SGI TOGO.

Dans sa politique de placement, le FCP OPTI CAPITAL s'adresse à des investisseurs qui désirent profiter des opportunités qui sont offertes par l'investissement en obligations, se protégeant ainsi contre la perte de capital.

Le Fonds Ouest Africain d'investissement (FOAI)

En mars 2003, le marché financier de l'UEMOA a enregistré la création de sa première SICAV avec l'agrément accordé au FOAI.

La SICAV FOAI a été créée à l'initiative de la BOAD et de plusieurs institutions financières de la sous-région. Elle a pour objet principal, la constitution et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et subsidiairement, la détention des titres d'autres OPCVM.

Les promoteurs souhaitent faire du FOAI un instrument de stimulation et de renforcement du marché financier de l'UEMOA. De plus, la commercialisation des actions du FOAI permettra de diversifier les offres de produits sur le marché financier et de contribuer ainsi au développement et à l'élargissement de la gamme de produits financiers.

Les actifs du FOAI seront investis en actions ou en titres de créances négociables émis par des sociétés privées ou en cours de privatisation, cotés à la BRVM ou sur tout autre marché des pays de l'UEMOA.

Le FOAI est géré par la SOAGA et la SGI ACTIBOURSE assure le dépôt de ses actifs.

Dans sa politique de placement, le FOAI s'adresse essentiellement à des investisseurs institutionnels avertis des risques liés aux placements sur valeurs mobilières et désireux d'effectuer un placement stable sur une longue durée.

3.1 Le Marché Primaire

Au cours de l'année 2003, le Conseil Régional a autorisé quatorze (14) opérations sur le marché primaire pour un montant total de FCFA 103,5 milliards contre FCFA 98,4 milliards en 2002 et FCFA 77,6 milliards en 2001.

Les sommes mobilisées se chiffraient au 31 décembre 2003 à FCFA 108,4 milliards contre FCFA 117,9 milliards en 2002.

3.1.1 Les émissions obligataires

Le Conseil Régional a autorisé en 2003, dix (10) émissions obligataires pour un montant de FCFA 102,5 milliards contre FCFA 92,9 milliards en 2002. Les fonds mobilisés se sont élevés à FCFA 107,4 milliards contre FCFA 112,4 milliards en 2002.

Tableau 5 : Emissions obligataires réalisées en 2003

Dénomination de l'emprunt	Date autorisation	N° d'autorisation	Type de placement	Montant autorisé (en FCFA)	Montant mobilisé (en FCFA)
BATIM 7,50 % 2003-2008	24/01/2003	EP/03-23	Placement privé	2 000 000 000	0
SENELEC 7,50 % 2003-2008	24/01/2003	EOP/03-30	APE	15 000 000 000	15 000 000 000
Trésor public du Burkina Faso 7 % 2003-2007	20/02/2003	EE/03-04	APE	15 000 000 000	25 000 000 000
Communauté Electrique du Bénin 6,50 % 2003-2010	10/06/2003	EOP/03-31	APE	16 000 000 000	16 000 000 000
CELTEL BURKINA FASO 7,50 % 2003-2009	27/06/2003	EOP/03-32	APE	3 000 000 000	3 000 000 000
Trésor Public de CI 6,50 % 2003-2006	14/08/2003	EE/03-05	APE	30 000 000 000	40 403 320 000
GTA C2 A IARDT " 3 milliards"	21/10/2003	EP/03-24	Placement privé	3 000 000 000	3 000 000 000
SMB 7,50 % 2003-2008	17/11/2003	EP/03-25	Placement privé	5 000 000 000	5 000 000 000
NESTLE CI 6,50 % 2004-2009	23/12/2003	EP/03-27	Placement privé	10 000 000 000	0
BNDA 6,50 % 2004-2009	23/12/2003	EOP/03-33	APE	3 500 000 000	0
TOTAL				102 500 000 000	107 403 320 000

3.1.2 Les opérations sur titres de capital

Le marché primaire a enregistré en 2003, deux (2) opérations sur titres de capital contre cinq (5) en 2002.

Il a été également enregistré, deux opérations de placements étrangers.

Le montant total mobilisé par ces opérations s'élève à 1,009 milliard de FCFA.

Tableau 6 : Opérations sur titres de capital réalisées sur le marché financier en 2003

Dénomination sociale	Nature de l'opération	Date d'autorisation	N° Visa ou enregistrement	Montant autorisé et mobilisé en FCFA
Société Africaine de Crédit Automobile (SAFCA)	Augmentation de capital par émission de 29 916 actions nouvelles réservée aux anciens actionnaires de SAFBAIL	04/04/2003	OA/03-24	299 160 000
BOA NIGER	Offre publique de vente d'actions	21/10/2003	OA/03-25	346 005 000
Société Générale S.A.	Placement étranger des actions de la SG auprès des salariés de la SGBS	20/05/2003	PEA/03-01	132 100 000
BNP PARIBAS S.A.	Participation des salariés de BICICI, BICIS, BICIA, BICI Mali à l'augmentation du capital de la BNP Paribas	27/06/2003	PEA/03-02	232 526 786
TOTAL				1 009 791 786

3.2 Le Marché Secondaire

3.2.1 L'évolution du marché

3.2.1.1 Les radiations

Au cours de l'exercice 2003, sept (7) lignes obligataires, intégralement amorties, ont été radiées de la cote. Il s'agit précisément des lignes suivantes :

<i>Ligne obligataire</i>	<i>Taux de l'emprunt</i>	<i>Durée</i>	<i>Montant (millions)</i>
SOBEBRA	9,50 %	1996-2003	714,80
BOAD	10,00 %	1993-2003	4000
BRAKINA	7,45 %	1998-2003	500
BRAMALI	7,45 %	1998-2003	600
SOBEBRA	7,45 %	1998-2003	800
SOBOA	7,45 %	1998-2003	500
SOLIBRA	7,45 %	1998-2003	1000

3.2.1.2 Les introductions en bourse

La BOA Niger a été cotée au compartiment des actions de la BRVM le 30 décembre 2003. Ceci a permis de porter le nombre de sociétés inscrites à ce compartiment à 39.

Le compartiment obligataire a enregistré l'admission de sept (7) nouvelles lignes compensant la radiation et maintenant ainsi le nombre total des lignes obligataires à 19, soit le même niveau que celui enregistré au 31 décembre 2002. Il s'agit des emprunts obligataires ci-après :

Tableau 7 : Introductions en bourse en 2003

Dénomination de l'emprunt	Date de cotation	Montant de l'emprunt (en millions de FCFA)
BOAD 5,85 % 2001-2008	18 avril 2003	11 950
SHELTER - AFRIQUE 6,25 % 2003-2010	19 mai 2003	3 500
TPBF 7 % 2003-2007	9 septembre 2003	25 000
CELTEL BURKINA FASO 7,15 % 2003-2009	29 octobre 2003	3 000
CEB 6,50 % 2003-2010	1 ^{er} décembre 2003	16 000
TPCI 6,50 % 2003-2006	3 décembre 2003	40 400
BHM 7,50 % 2002-2007	5 décembre 2003	9 397
BOA NIGER	30 décembre 2003	346

3.2.2 Les indicateurs du marché boursier

La capitalisation boursière

La capitalisation boursière totale du marché s'affichait au 31 décembre 2003 à FCFA 1 108,3 milliards contre FCFA 990,5 milliards en 2002, soit une hausse de 12 %. Le marché des actions enregistrait FCFA 858,1 milliards et le marché obligataire FCFA 250,2 milliards pour des niveaux respectifs de FCFA 833,40 milliards et FCFA 158,12 milliards en 2002.

Les indices du marché

i) Le "BRVM 10" et le "BRVM Composite"

Les indices "BRVM 10" et "BRVM Composite" ont clôturé l'année 2003 en progression avec des taux respectifs de 7,16 % et 2,95 %. Le "BRVM 10" a terminé l'année à 88,26 points et le "BRVM Composite" à 76,53 points contre des niveaux respectifs de 82,36 et 74,34 au 31 décembre 2002. Le plus bas niveau de ces indices a été enregistré à la mi-juillet avec le détachement des coupons de dividende des sociétés à forte capitalisation. Cette phase de chute technique des cours a été suivie par une tendance haussière amorcée dès la première semaine de décembre. La remontée du niveau des indices sur cette période de l'année résulte entre autres de la réalisation de quelques opérations de redressement de bilans par les investisseurs institutionnels.

ii) Les indices sectoriels

Les secteurs d'activité représentés à la cote ont été variablement orientés. Ainsi, ont terminé en hausse l'année 2003, les secteurs du Transport (19,75 %), des Services Publics (13,42 %) et des Finances (2,85 %).

- au niveau du secteur du Transport qui est constitué de trois sociétés, l'évolution satisfaisante s'explique par le bon comportement des valeurs SAGA-CI (FCFA 13 860) et SDV-CI (FCFA 14 425) qui se sont octroyées respectivement 7,44 % et 48,71 % ;
- l'évolution positive du secteur des Services Publics est liée à la progression des trois sociétés qui le constituent ; il s'agit notamment de la CIE (+ 19,19 % à FCFA 17 330), de la SODECI (+ 7,10 % à FCFA 9950) et de la SONATEL (+ 12,50 % à FCFA 22 500).
- dans le Secteur des Finances, sur les quatre sociétés qui le composent, trois ont progressé : la BICICI de 6,76 % à FCFA 36 300, la BOA - BENIN de 0,26 % à FCFA 38 100 et la SGBCI de 0,06 % à FCFA 15 950. Quant à la SAFCA, l'on note une stabilité du cours sur l'année 2003.

S'agissant des secteurs de l'Agriculture, de la Distribution et de l'Industrie, ils ont abandonné respectivement 14,45 %, 9,14 % et 0,88 % tandis que celui des Autres Secteurs demeurerait stable :

- au niveau du secteur de l'Agriculture (5 sociétés), les baisses enregistrées s'expliquent par le comportement des valeurs PALMCI (- 28,33 % à FCFA 2 150), PHCI (- 13,19 % à FCFA 2 995), SICOR (- 1,49 % à FCFA 6 600) et SOGB (- 20,24 % à FCFA 6 700) ;
- la régression constatée au niveau du Secteur de Distribution (7 sociétés) est liée aux chutes enregistrées sur les valeurs ABIDJAN CATERING (- 16,20 % à FCFA 1 785), BERNABE-CI (- 32,15 % à FCFA 11 500), CFAO-CI (- 28,55 % à FCFA 10 000), PEYRISSAC (-15,68 % à FCFA 37 100) et SHELL-CI (- 5,83 % à FCFA 10 500) ;
- la baisse du secteur de l'Industrie (15 sociétés) est liée aux contre-performances enregistrées par les valeurs SICABLE (- 42,22 % à FCFA 13 000), FILTISAC (- 37,44 % à FCFA 14 995), SMB (- 37,23 % à FCFA 9 415), TRITURAF (- 25,48 % à FCFA 4 695) et UNIWAX (- 20,02 % à FCFA 19 995).

Tableau 8 : Evolution des indices boursiers

Indices	2002			2003		
	Début d'exercice	Fin d'exercice	Variation %	Début d'exercice	Fin d'exercice	Variation %
"BRVM 10"	84,11	82,36	-2,08	82,36	88,26	7,16
"BRVM Composite"	77,39	74,34	-3,94	74,34	76,53	2,95

Les volumes et valeurs échangés

Les volumes échangés sur la BRVM s'affichaient au 31 décembre 2003 à 1 118 721 titres contre 1 051 152 pour l'exercice précédent (+ 6,4 %), pour un montant global de FCFA 14,4 milliards contre FCFA 12,34 milliards en 2002.

i) Marché des actions

Sur le marché des actions, le volume des titres échangés a progressé de 34,03 %. En effet, 944 044 titres pour une valeur de FCFA 12,64 milliards ont été échangés contre 704 354 actions correspondant à FCFA 10,94 milliards l'année précédente.

ii) Marché des obligations

Sur le marché des obligations, 165 738 titres ont été traités pour une valeur totale de FCFA 1,70 milliard. Ces données comparées à celles de 2002 qui faisaient état de 114 778 obligations échangées pour un montant total de FCFA 1,33 milliard révèlent des taux de progression de 44,40 % au niveau des volumes et de 27,82 % sur les valeurs.

iii) Marché des droits

Le marché des droits a enregistré sur l'année 2003, une augmentation de capital par incorporation de report à nouveau et attribution gratuite d'actions réalisée par la société FILTISAC à raison d'une action nouvelle pour deux anciennes. Au total, 8 939 droits d'attribution ont donc été échangés pour une valeur totale de FCFA 80,45 millions. Par rapport à l'année précédente, le montant des transactions qui s'établissait à FCFA 72,02 millions (232 020 droits échangés), a progressé de 11,71 %.

4.1 L'évolution de l'activité de contrôle

Les contrôles sur place ont été caractérisés au cours de 2003 par la conduite des missions d'inspection auprès des intervenants commerciaux au niveau desquels le Conseil Régional a identifié des dysfonctionnements majeurs lors des premiers contrôles. C'est ainsi que cinq (5) Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) ont été contrôlées durant l'année écoulée. L'année 2003 a été également marquée par la réalisation de contrôles inopinés.

La politique de collecte des informations financières s'est améliorée avec la désignation d'un responsable de l'information financière au sein des sociétés soumises aux obligations d'information. Le niveau de respect de ces obligations s'est nettement amélioré en 2003.

La surveillance du marché a également enregistré un progrès avec le démarrage des travaux de mise en œuvre d'une première phase de contrôle des opérations boursières.

4.2 Le contrôle et le suivi des structures centrales du marché

Depuis le démarrage de leurs activités, le Conseil Régional n'a pas effectué de contrôle des structures centrales du marché financier régional.

Un contrôle sur pièces de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et du Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR), a néanmoins démarré avec la préparation du lancement d'une mission d'état des lieux organisationnel, financier et opérationnel de ces sociétés.

Cette mission d'état des lieux a été décidée lors de la session du Conseil des Ministres de l'UMOA tenue le 11 septembre 2003 à Bamako. Elle fait suite aux difficultés que rencontrent les deux structures centrales du marché financier régional et qui ont conduit notamment à la réduction du capital de la BRVM de 80 % lors des Assemblées Générales des actionnaires tenues le 30 juin 2003 à Bamako.

4.2.1 La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)

L'analyse de la situation de la BRVM est marquée par l'incidence de la réduction de son capital décidée par ses actionnaires en juin 2003. Cette

opération a eu pour but essentiel d'apurer les pertes cumulées depuis le démarrage des activités de la BRVM et qui s'élevaient à 2,4 milliards FCFA.

Tableau 9 : Evolution de l'activité et de la rentabilité de la BRVM (en millions de FCFA)

Rubriques	2001	2002		2003	
		Montant	var (%)	Montant	var (%)
Total des produits	1 117	1 131	8,43	1 127	- 0,35
Total des charges	1 661	1 372	- 14,73	1 070	- 22,01
Résultat d'exploitation	- 566	- 240	57,52	56	123,33
Résultat net	- 544	- 48	91,16	94	295,93

L'activité de la BRVM a été stable sur les deux derniers exercices. Les produits enregistrés s'établissent en 2003 à 1 127 millions FCFA, pratiquement au même niveau que ceux de 2002, soit 1 131 millions FCFA.

Pour la première fois depuis le démarrage de ses activités, la BRVM a enregistré en 2003 un résultat bénéficiaire mitigé de 94 millions FCFA. L'exercice précédent affichait une perte de 48 millions FCFA. Ce premier résultat positif est imputable aux efforts de compression de charges (22 %) déployés depuis 2001 par les dirigeants de la société, mais il est surtout dû aux profits exceptionnels liés à la cession d'une partie de ses actifs.

4.2.2 Le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR)

Après avoir enregistré des pertes successives entre 1988 et 2002, le DC/BR à l'instar de la BRVM, a enregistré en 2003 un résultat bénéficiaire comme indiqué ci-après :

Tableau 10 : Evolution de l'activité et de la rentabilité du DC/BR (en millions de FCFA)

Rubriques	2001	2002		2003	
		Montant	var (%)	Montant	var (%)
Total des produits	370	347	26,18	302	- 13
Total des charges	428	423	- 0,93	341	- 19
Résultat d'exploitation	- 151	- 75	50,33	- 38	49
Résultat net	- 58	- 18	68,42	0,94	105

Les produits générés par l'activité du DC/BR sont en baisse de 13 % en 2003 à 302 millions FCFA contre 347 millions FCFA l'exercice précédent.

Le bénéfice réalisé cet exercice, bien que faible, marque une rupture avec la série de pertes enregistrées par la société et qui fragilisaient sa structure financière.

4.3 Le contrôle et le suivi des intervenants commerciaux

Le contrôle et le suivi des intervenants commerciaux sont réglementés par les dispositions de l'Annexe à la Convention portant création du Conseil Régional (articles 23 à 26), ainsi que l'Instruction n° 27/2001 du Conseil Régional.

4.3.1 Le contrôle et le suivi des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)

4.3.1.1 Le respect des obligations d'information

a) Les documents annuels

Le respect de l'obligation annuelle de transmission des informations financières (Instruction n° 27/2001) n'est pas encore total. Les SGI n'ont pas intégré dans leur fonctionnement la transmission au Conseil Régional des documents annuels aussitôt après la tenue de leurs Assemblées Générales Ordinaires.

La tendance généralement observée est que ces intervenants tiennent leurs Assemblées Générales Ordinaires à une date rapprochée de l'échéance légale fixée au 30 juin de l'année. Ainsi, la majeure partie des documents sont transmis au Conseil Régional dans la seconde moitié de l'année et souvent au-delà de l'échéance limite réglementaire.

A la fin de l'année 2003, huit (8) SGI ont transmis les documents annuels de l'exercice 2002 au Conseil Régional dans les délais, et huit (8) les ont transmis hors délais.

b) Les documents trimestriels

Depuis le 27 mars 2001, les SGI ont l'obligation de transmettre au Conseil Régional des informations financières trimestrielles.

Comme pour l'exercice précédent, la plupart des SGI n'ont pas respecté le délai réglementaire qui leur est fixé, soit 30 jours après la fin de chaque trimestre. Toutefois, malgré les retards accusés par les intervenants commerciaux, tous les documents exigés par le Conseil Régional, ont été reçus.

Le tableau ci-après indique les différents délais de réception des états financiers trimestriels de l'exercice 2003.

Tableau 11 : Délais de réception des documents périodiques

Périodes	Nombre de SGI			
	Sans retard	Retard de 1 à 7 jours	Retard de 8 à 15 jours	Retard de plus 15 jours
1 ^{er} trimestre 2003	5	1	3	7
2 ^{ème} trimestre 2003	4	2	2	8
3 ^{ème} trimestre 2003	8	2	0	6
4 ^{ème} trimestre 2003	1	3	7	5

En moyenne cinq (5) SGI transmettent les informations dans le délai alors que sept (7) accusent un retard de plus de 15 jours.

4.3.1.2 L'analyse de l'activité et de la situation financière

Sur la base des informations provisoires (annexe 5) collectées par le Conseil Régional, l'activité globale des SGI a enregistré une légère baisse de 5 % par rapport à l'année 2002 avec des produits d'exploitation qui s'établissent globalement à 5 522 millions de FCFA contre 5 785 millions de FCFA en 2002. Ces informations concernent seize (16) SGI sur les dix-huit (18) en activité (deux SGI ont été agréées en fin d'année 2003 et n'ont pas démarré leurs activités).

Ces chiffres sont révélateurs d'un ralentissement de l'activité au regard du regain constaté entre 2001 à 2002 (+ 68 %). La moitié des SGI en activité ont enregistré une baisse moyenne de 40 %. Le quasi-maintien du niveau d'activité global est attribuable à quatre (4) SGI qui ont enregistré des performances extraordinaires de + 82 %, + 134 %, + 164 % et + 183 %.

Neuf (9) SGI sur les seize (16) qui ont arrêté leurs comptes au 31 décembre 2003, soit plus de la moitié (56 %), ont enregistré un résultat bénéficiaire. Toutefois, la rentabilité globale de cette catégorie d'intervenants commerciaux s'est dégradée par rapport à l'exercice précédent (- 9 %), passant de 1351 millions de FCFA à 1225 millions de FCFA. Cette situation n'est pas de nature à leur permettre de renforcer de manière significative leur structure financière.

4.3.1.3 Le respect du niveau minimum des fonds propres

La seule règle prudentielle applicable aux SGI actuellement est celle relative aux fonds propres minimaux.

Malgré la contre-performance enregistrée en 2003, les fonds propres de l'ensemble des SGI se sont maintenus au-dessus du minimum réglementaire fixé à 150 millions de FCFA.

4.3.1.4 Les contrôles sur place

Durant l'année 2003, le Conseil Régional a réalisé cinq (5) missions d'inspection auprès des SGI. Elles ont porté sur les domaines ci-après :

1. Examen de l'organisation administrative, du gouvernement d'entreprise et des systèmes de contrôle ;
2. Contrôle de la régularité des opérations ;
3. Evaluation du système d'information ;
4. Evaluation de l'organisation et de la tenue de la comptabilité ;
5. Examen du respect de la réglementation.

Sur ces divers points ayant fait l'objet des travaux, il convient de retenir de façon générale les observations ci-après :

a. L'organisation administrative, le gouvernement d'entreprise et les systèmes de contrôle

- Organisation administrative

Si les missions ont pu relever une certaine amélioration des capacités techniques des professionnels de l'industrie des valeurs mobilières, il n'en est pas de même au niveau de l'organisation pratique des travaux exécutés. En effet, les missions réalisées ont permis de relever des insuffisances organisationnelles notamment en matière de séparation des fonctions entre la comptabilité et le contrôle, la négociation et la gestion, etc.

- Gouvernement d'entreprise

A l'instar des sociétés contrôlées en 2002, la quasi-totalité des SGI contrôlées en 2003 affichent des insuffisances en matière de tenue des registres destinés à enregistrer les procès-verbaux des organes délibérants. En effet, les statuts indiquent que ces registres doivent être cotés et paraphés par la juridiction compétente et tenus au siège de la société.

- Systèmes de contrôle

Les vérifications effectuées ont porté sur le contrôle interne et le contrôle externe des SGI.

La fonction de contrôle interne revêt une importance capitale pour l'activité des SGI. Si les SGI contrôlées ont toutes désigné en leur sein un Contrôleur Interne comme l'exige la réglementation (article 54 du Règlement Général), les missions ont toutefois relevé que cette fonction n'était généralement pas assumée ou ne l'était que partiellement.

Il y a donc lieu de clarifier et de mieux structurer la fonction du Contrôle Interne au sein des SGI ainsi que des autres acteurs commerciaux et de renforcer les capacités techniques de ceux qui occupent ces postes par des formations adéquates.

Quant au contrôle externe, les SGI contrôlées disposent d'un Commissaire aux Comptes et d'un suppléant comme l'exigent les dispositions légales en vigueur. Seule une SGI n'a pas désigné le Commissaire aux Comptes suppléant conformément aux textes légaux.

b. La régularité des opérations

- Relation entre les SGI et leur clientèle

Les difficultés organisationnelles des intervenants commerciaux contrôlés en 2003 ont eu un impact significatif sur la gestion de leurs relations avec la clientèle. L'insuffisance la plus fréquente est l'absence de signature systématique de documents contractuels lors de l'entrée en relation avec les clients. Ces documents dont la signature est exigée par la réglementation en vigueur, sont la convention d'ouverture de compte titres et, le cas échéant, le contrat de mandat de gestion. Lorsque ces documents existent, leur contenu n'est pas souvent conforme aux exigences réglementaires.

Les missions d'inspection ont également relevé l'existence de dossiers incomplets de clients ne contenant pas toutes les informations permettant d'avoir une connaissance de leur capacité juridique et de leur situation financière.

- Traitement des ordres de bourse

Les principales irrégularités relevées par les missions sont : la non authentification des signatures des donneurs d'ordres, l'absence d'horodatage des ordres et l'omission de certaines mentions obligatoires sur les modèles d'ordres de bourse.

c. Le système d'information

Les systèmes d'information demeurent globalement caractérisés par l'absence d'interfaces comptables entre les logiciels de bourse et les logiciels comptables. Sur les cinq SGI contrôlées, une seule disposait de ce type d'interface.

L'absence de cet interface amène les SGI à faire des saisies manuelles qui sont souvent source d'erreurs.

Par ailleurs, la quasi-totalité de ces intervenants commerciaux ne procèdent pas à la sécurisation des données traitées notamment par des sauvegardes régulières, la gestion des accès aux données, la protection contre les virus informatiques et l'installation de réseaux locaux fiables.

d. L'organisation et la tenue de la comptabilité

Les contrôles réalisés ont permis d'identifier les insuffisances ci-après qui nécessitent des améliorations :

- le cumul de la fonction de comptable avec d'autres fonctions incompatibles telle que la fonction de Contrôleur Interne,
- l'absence de contrôle des opérations comptables,

- l'absence de manuel de procédures comptables,
- les insuffisances dans le classement des pièces comptables,
- l'absence de codification des immobilisations,
- l'irrégularité des rapprochements bancaires,
- la non formalisation des rapprochements des titres,
- la non tenue des livres comptables obligatoires à savoir, le livre-journal et le livre d'inventaire.

e. Le respect de la réglementation

Les infractions à la réglementation les plus courantes que les missions de contrôle ont relevées sont relatives aux points suivants :

- la non détention de cartes professionnelles par les agents assujettis (article 105 du Règlement Général et instruction n° 7/99) ;
- le non respect de l'obligation de définir une catégorie de comptes spécifiques pour les personnes travaillant dans les structures centrales et auprès des intervenants du marché (article 145 du Règlement Général) ;
- le non respect du délai de transmission des avis d'opéré à la clientèle c'est-à-dire au plus tard un jour ouvré après l'exécution de l'opération (article 147 du Règlement Général) ;
- l'application de tarifs non homologués par le Conseil Régional (article 152 du Règlement Général et instruction n° 17/99).

4.3.2 Le contrôle des Banques Teneurs de Comptes et Compensateurs (BTC)

4.3.2.1 Le respect des obligations d'information

- Les documents annuels

A l'instar des SGI, les BTC ne transmettent pas spontanément et dans les délais, les documents annuels exigés par le Conseil Régional.

Pour l'année 2003, seules deux (2) BTC sur quatre (4) ont respecté cette disposition réglementaire.

Des efforts restent à fournir par ces intervenants en matière de respect des délais de transmission des documents annuels.

- Les documents trimestriels

Les BTC, en leur qualité d'intervenants commerciaux, ont l'obligation de transmettre au Conseil Régional, des informations financières trimestrielles au plus tard 30 jours après la fin du trimestre.

De même qu'au cours de l'exercice 2002, aucune des BTC n'a respecté en 2003 le délai de transmission de ces informations.

4.3.2.2 L'analyse de l'activité et de la situation financière

Sur la base des données provisoires, l'activité globale des BTC en 2003 est en légère progression de 5 % avec des produits qui s'établissent à 88 365 millions FCFA contre 83 927 millions FCFA en 2002 (annexe X).

La rentabilité globale des BTC enregistre une forte baisse (39 %) avec un résultat d'exploitation global qui s'établit en 2003 à 15 383 millions FCFA contre 25 283 millions de FCFA l'exercice précédent, à cause de la contre-performance des principales banques ivoiriennes.

Toutefois, le résultat net global de 2003 s'établit à 5 883 millions de FCFA contre 2 983 millions de FCFA l'exercice précédent, marquant une forte augmentation de 97 % sans doute en relation avec les faibles résultats réalisés en 2002 par les BTC basées en Côte d'Ivoire, qui ont dû faire d'importantes provisions. Une partie de ces provisions a été reprise en 2003.

4.3.2.3 Les contrôles sur place

Le contrôle sur place des BTC est planifié pour l'exercice 2004 au regard des ressources humaines disponibles pour ce type de contrôle et du caractère marginal de la tenue de compte et de compensation par rapport aux autres activités bancaires.

4.3.3 Le contrôle des Apporteurs d'Affaires (AA)

L'activité des Apporteurs d'Affaires est quasi-inexistante depuis trois ans. Ainsi, les trois (3) Apporteurs d'Affaires agréés par le Conseil Régional n'ont pas transmis au Conseil Régional, un rapport d'activité au 31 décembre 2003.

Les acteurs concernés évoquent l'absence d'activités pour justifier le non-respect de cette obligation.

4.3.4 Le contrôle des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)

Les missions de contrôle des structures de gestion collective des valeurs mobilières n'avaient pas démarré en 2003. Le Conseil Régional a mis à profit l'exercice écoulé pour s'imprégner de l'expérience d'autres régulateurs (CDVM du Maroc et CVMQ du Canada) en matière de gestion collective de valeurs mobilières.

4.4 Le suivi des Emetteurs du marché financier

Le suivi des émetteurs du marché financier est réglementé par les instructions n° 28/2001 et n° 29/2001.

4.4.1 Le respect des obligations d'information

Le Conseil Régional a procédé en 2003 au renforcement de la transparence sur le marché financier régional et à l'amélioration de la qualité de l'information financière destinée au public.

L'innovation apportée est la désignation des responsables des informations financières au sein des sociétés émettrices. Le Conseil Régional entend ainsi, faciliter la collecte et la transmission des informations dans les délais requis, et responsabiliser les émetteurs.

4.4.2 Le respect des délais de transmission

Même si l'on note une certaine amélioration en ce qui concerne le respect de l'obligation de transmission des informations au Conseil Régional, le problème du respect des délais est permanent. En outre, il a été constaté que les documents ne sont souvent pas transmis dans leur totalité.

Plusieurs relances sont encore nécessaires pour amener certains émetteurs du marché financier à transmettre leurs documents annuels.

La publication des défauts de diffusion d'informations et la prise de sanctions semblent être les solutions à envisager pour faire respecter cette disposition réglementaire qui constitue l'un des fondements même du marché.

4.4.3 Les publications périodiques

L'instruction n° 29/2001 précise le contenu des informations périodiques dont la diffusion incombe aux sociétés ayant fait appel public à l'épargne ainsi que les modalités de leur publication.

Au cours de l'année 2003, les publications d'informations au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) ont été plus importantes que l'exercice précédent dénotant d'une certaine prise de conscience des dirigeants des sociétés émettrices quant à l'importance de la transparence sur le marché.

Toutefois, l'obligation d'un dépôt préalable au Conseil Régional des informations publiées, n'est toujours pas respectée.

4.4.4 La publication d'informations significatives

Les sociétés dont les titres sont cotés à la BRVM sont tenues de publier au BOC et dans un journal d'annonces légales, sous forme de communiqués de presse,

toute information susceptible d'influencer le cours de leurs titres. Peu de sociétés respectent cette disposition.

Une meilleure sensibilisation des émetteurs à la diffusion spontanée des informations importantes est nécessaire afin de renforcer la transparence sur le marché financier régional.

4.4.5 Les franchissements de seuil

Au cours de l'année 2003, le Conseil Régional a enregistré deux déclarations de franchissement du seuil réglementaire de 50 %, l'une à la hausse et l'autre à la baisse dans le cadre de la cession de toutes les parts détenues par un actionnaire d'une société cotée.

4.5 La surveillance du marché

L'exercice 2003 a été caractérisé par la poursuite du processus de mise en place progressive d'une surveillance du marché qui garantisse sa sécurité et sa crédibilité. Ce processus comporte trois étapes :

1. la prise de connaissance des pratiques d'autres régulateurs,
2. la définition des besoins du Conseil Régional en matière de surveillance du marché,
3. la recherche d'un prestataire spécialisé pour la mise en œuvre du système de surveillance, conforme aux besoins du Conseil Régional.

Au cours de l'année 2003, le Conseil Régional a poursuivi sa prise de connaissance des pratiques de surveillance d'autres régulateurs notamment à la Commission des Valeurs Mobilières du Québec, actuelle Autorité des Marchés Financiers (AMF) ainsi qu'au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du Maroc. La fin de l'exercice 2003 a été consacrée à la préparation de la mise en œuvre d'une première phase de la surveillance des opérations boursières à travers une connexion directe entre le Conseil Régional et la BRVM.

4.6 Le traitement des plaintes et des enquêtes

4.6.1 Les plaintes

Le Conseil Régional a enregistré en 2003, quatre (4) plaintes dont deux (2) ont été instruites et clôturées.

Parallèlement aux deux plaintes restantes, le Conseil Régional a poursuivi l'instruction d'une plainte déposée en 2002. Ces plaintes étaient toujours en instruction au 31 décembre 2003.

L'instruction des plaintes a donné lieu à la réalisation de deux contrôles inopinés auprès des intervenants du marché.

4.6.2 Les enquêtes

Le Conseil Régional n'a réalisé aucune enquête au cours de l'exercice 2003. Grâce aux échanges d'expériences réalisés avec les autres régulateurs, cette activité se développera avec la mise en place progressive d'une surveillance efficace du marché.

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) a élaboré ses états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, suivant les règles de tenue de la comptabilité arrêtées par le règlement financier du CREPMF et par le Système Comptable OHADA (SYSCOHADA).

Les états financiers ont fait l'objet d'un contrôle et d'une certification par la Cour des Comptes de l'UEMOA. Ils ont été examinés et adoptés par les membres du Conseil Régional réunis en session ordinaire, le 26 avril 2004.

Les états financiers ont été soumis au Conseil des Ministres de l'UMOA qui les a approuvés, conformément à l'article 47 du Règlement Financier.

La présentation des états financiers de l'exercice 2003 du CREPMF s'articule autour de trois points :

1. le résumé des normes et principes comptables utilisés,
2. la situation des comptes annuels (comptes de bilan et comptes de résultat),
3. le contrôle par la Cour des Comptes.

5.1 Résumé des normes et principes comptables utilisés

Les huit normes et principes comptables édictés par le SYSCOHADA ont été respectés.

5.2 Situation des comptes annuels

5.2.1 Comptes de bilan

Le total du bilan passe de 1 035 millions de FCFA au 31 décembre 2002, à 820 millions de FCFA au 31 décembre 2003, soit une baisse d'environ 215 millions de FCFA, représentant un taux de diminution de 20,77 %.

Au niveau de l'actif, cette baisse est principalement liée à :

- Une baisse de l'actif immobilisé de 17 millions de FCFA, soit 3,52 %.
- Une augmentation de l'actif circulant de 14,48 % malgré un meilleur recouvrement des créances clients. Cette hausse est principalement due à

la forte augmentation des avances versées aux fournisseurs et également à l'augmentation de la TVA à récupérer.

- Une baisse de la trésorerie de 50,14 % s'analysant principalement par les deux faits suivants :
 - l'utilisation de la quasi totalité de la subvention de 200 millions de FCFA reçue de l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI) qui figurait dans les comptes au 31 décembre 2002 pour un montant de 193 millions de FCFA,
 - la diminution de l'excédent de gestion budgétaire par rapport à l'exercice 2002.

Au niveau du passif, la baisse est essentiellement due à :

- une diminution des ressources stables de 9,80 % liée principalement à la baisse d'environ 140 millions de FCFA du résultat net de l'exercice,
- une forte baisse du passif circulant de 42,97 % essentiellement du fait des autres dettes qui enregistraient, au 31 décembre 2002, un montant de 193 millions de FCFA de subvention ACDI à affecter.

5.2.2 Comptes de résultat

L'évolution des comptes de résultat se résume comme ci-après :

Le résultat net de l'exercice est négatif de 53 millions de FCFA, contre un résultat positif de 87 millions de FCFA, l'année précédente. Ces résultats s'expliquent essentiellement par une forte augmentation des charges d'exploitation (notamment les charges de transport et les services extérieurs) non compensée par celle des produits d'exploitation.

A cet effet, il convient de préciser que la forte augmentation des charges d'exploitation (environ 200 millions de FCFA) due aux frais de transport et aux services extérieurs est liée, entre autres, à la tenue d'une session extraordinaire du Conseil Régional suite au renouvellement des membres, au recrutement d'un nouveau Secrétaire Général du Conseil Régional et aux chantiers ouverts.

Quant aux produits d'exploitation, ils augmentent de 59 millions de FCFA et s'expliquent par les éléments ci-après :

- l'amélioration des ressources propres pour un montant d'environ 15 millions de FCFA qui est liée à un accroissement des opérations réalisées sur le marché primaire au titre de l'année 2003 ;
- la hausse des subventions d'exploitation d'environ 34 millions de FCFA qui est la résultante de la hausse de la subvention ACDI d'environ 130

millions de FCFA et de la baisse de la subvention des Etats de l'Union d'environ 96 millions de FCFA ;

- l'augmentation des autres produits d'exploitation essentiellement constitués par les reprises de charges provisionnées dont l'annulation, pour un montant de 7 millions de FCFA, du solde de la provision des honoraires du cabinet canadien PriceWaterhouseCoopers.

En application des dispositions de l'article 17 de l'Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, la Cour des Comptes de l'UEMOA a procédé au contrôle des comptes du CREPMF pour l'exercice 2003.

A l'issue de ses vérifications, et après avoir formulé certaines recommandations dans son rapport de contrôle, la Cour des Comptes a certifié, sans réserve, la fiabilité, la régularité et la sincérité des états financiers du CREPMF clos le 31 décembre 2003 qui reflètent une image fidèle de la situation financière et du patrimoine de l'Organe.

Le Conseil des Ministres de l'UMOA réuni en session ordinaire, le 5 juillet 2004 à Dakar, a approuvé :

- les comptes financiers du CREPMF au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003,
- l'affectation du résultat net de l'exercice 2003 en report à nouveau.

6.1 L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

La rencontre annuelle de l'OICV

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers est membre de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) depuis 1998. A ce titre, le Président du Conseil Régional et le Secrétaire Général ont pris part à la 28ème Conférence Annuelle de cette Organisation qui s'est déroulée à Séoul, en octobre 2003.

Le séminaire de l'OICV

Deux cadres du Secrétariat Général du Conseil Régional ont participé au séminaire de l'OICV qui s'est tenu à Madrid, en Espagne du 17 au 21 novembre 2003. Ce séminaire qui a enregistré 78 participants, a porté sur les deux thèmes suivants :

- la méthodologie d'évaluation de la mise en pratique des principes et objectifs de l'OICV,
- l'éducation des investisseurs.

Le séminaire a permis aux cadres concernés de se familiariser avec la nouvelle méthodologie d'évaluation de la mise en pratique des principes et objectifs de l'OICV.

6.2 Le Fond Monétaire International et la Banque Mondiale

Le Président du Conseil Régional a participé aux Assemblées Annuelles du FMI et de la Banque Mondiale organisées en novembre 2003 à Washington DC.

6.3 La réunion des Ministres de l'Économie et des Finances des Pays Membres de la Zone Franc

Le Président du Conseil Régional a participé à la réunion des Ministres de l'Économie et des Finances des pays membres de la Zone Franc qui s'est tenue les 15 et 16 septembre 2003 à Paris.

Au cours de la réunion des experts du 15 septembre 2003, les thèmes suivants ont été abordés :

- le développement du secteur bancaire dans la zone franc,
- l'état d'avancement des travaux du comité de convergence,

- le point sur les émissions obligataires et la notation des pays,
- la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme,
- les nouvelles modalités de l'aide au développement.

La réunion des Ministres des Finances du 16 septembre 2003 a permis de débattre des points suivants :

- la situation de la zone franc,
- la mobilisation des recettes au service de la croissance,
- la préparation des Assemblées Annuelles du FMI et de la Banque Mondiale,
- les enjeux internationaux de la zone franc,
- le développement du secteur privé dans la zone franc.

6.4 L'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

Le Conseil Régional a participé à la rencontre annuelle de l'IFREFI dont la charte a été adoptée en juin 2002 à Rabat, au Maroc.

La rencontre de l'année 2003 s'est déroulée à Montréal du 4 au 6 juin 2003. Elle a enregistré la participation du Président du Conseil Régional, du Secrétaire Général ainsi que de trois cadres du Secrétariat Général.

Le Président du Conseil Régional a participé à la réunion des Présidents tenue le 4 juin 2003 et qui a porté sur les thèmes suivants :

- les champs d'intervention du régulateur ;
- l'actualité financière internationale.

Le séminaire de formation auquel le Secrétaire Général ainsi que les cadres qui l'accompagnaient ont participé, a porté sur les thèmes suivants :

- la surveillance des marchés financiers : méthodes utilisées,
- l'inspection et les enquêtes.

6.5 Le Conseil du Marché Financier de la Tunisie

Dans le cadre du programme de coopération entre le Conseil Régional et le Conseil du Marché Financier de la Tunisie (CMF), le Directeur de la Réglementation et des Etudes du Conseil Régional a effectué, du 23 juin au 11 juillet 2003, un stage de trois semaines au sein des Directions chargées des

Opérations Financières, de la Gestion et de l'Épargne, de l'Information Financière et des Relations avec les Intervenants.

6.6 Le Projet de développement du Marché Financier

Dans le cadre de la relance des activités du marché financier régional, la Banque Mondiale a accepté d'apporter son appui à l'élaboration et à la mise en œuvre du Plan d'Actions pour la Relance du Marché (PARM). Ce plan a été intégré à un vaste projet de développement du marché financier de l'UEMOA coordonné par la BOAD.

L'objectif global du projet est de contribuer au développement d'un marché financier unifié dans l'UEMOA afin de soutenir l'intégration régionale des pays membres. Le projet vise à renforcer les capacités institutionnelles des acteurs-clés du marché financier régional notamment le Conseil Régional, la BCEAO, la Commission de l'UEMOA, la BOAD ainsi que la BRVM et les acteurs commerciaux du marché que sont principalement les SGI.

La composante qui concerne le Conseil Régional est celle de l'Assistance Technique. Cette composante est basée d'une part, sur le rapport sur la relance du marché financier de l'UEMOA, préparé par un Comité de Pilotage composé du Conseil Régional, de la BCEAO, de la BOAD et de la Commission de l'UEMOA et approuvé par le Conseil des Ministres de l'Union en décembre 2002 et d'autre part, sur le rapport de la Banque Mondiale sur le développement du marché des obligations dans les pays de l'UEMOA. Elle a pour objectif de mettre en œuvre, notamment le Plan d'Action pour la relance du marché financier régional et d'assister les différentes institutions de l'Union intervenant sur le marché financier à renforcer leurs capacités institutionnelles dans les domaines où des besoins d'amélioration ont été identifiés.

La rencontre de Lomé des 8 et 9 mai 2003

Après la rencontre de Dakar des 22 et 23 avril 2003, qui a permis aux Organes de l'Union de mieux cerner les contours du projet et de débattre de questions relatives au problème de risque de change de la BOAD, à la dotation de la BOAD en ressources concessionnelles pérennes et à l'identification des sources de financement de l'appui institutionnel aux Organes de l'Union, la rencontre de Lomé a permis de finaliser l'évaluation du coût global de cette composante du projet qui a été fixé à \$US 8,36 millions.

Les travaux de Lomé ont vu la participation, aux côtés de la BOAD, des délégations de la BCEAO, du Conseil Régional et de la BRVM.

La réunion de Washington du 1er au 5 décembre 2003

Le Conseil Régional a pris part aux négociations qui ont été menées du 1er au 5 décembre 2003 à Washington entre toutes les parties prenantes à ce projet (Banque Mondiale, AFD, Ministère Français des Affaires Etrangères, BOAD, Conseil Régional, BCEAO et Commission de l'UEMOA). Les conclusions de ces négociations qui se sont révélées positives devraient permettre la présentation d'un dossier au Conseil d'Administration de la Banque Mondiale en février 2004.

Les négociations de Washington ont permis de définir plus clairement les actions à financer par les bailleurs de fonds sous forme de dons dans le cadre de cette assistance. Le montant global du financement attendu par le Conseil Régional au titre des actions ci-dessus est de 8,36 millions de dollars US.

7.1 Les actions en perspective pour le développement du marché

Après six (06) années de fonctionnement, le marché financier régional a, à son actif, plusieurs réalisations. Ces réalisations s'avèrent néanmoins insuffisantes par rapport aux objectifs qui lui ont été assignés par les Etats de l'UMOA.

En effet, avec en moyenne 100 milliards de FCFA mobilisés par année sur le marché primaire contre 3 000 milliards de crédits totaux à l'économie octroyés par le système bancaire, six (06) nouvelles introductions en bourse au total en six (6) ans contre une prévision de huit (8) par année, et 1000 milliards de FCFA de capitalisation boursière soit environ 4 % du PIB de l'Union, le marché financier régional a besoin d'être dynamisé en vue de constituer un outil essentiel de financement des économies de l'UEMOA.

C'est dans cette optique que le Conseil Régional va œuvrer activement, au cours des cinq prochaines années, à la réalisation des actions ci-dessous, dans le cadre du volet « Assistance Technique et Appui Institutionnel » du Projet de développement du marché financier régional financé par l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI) et l'Agence Française de Développement (AFD).

7.1.1 La promotion du marché financier et la diffusion de la culture boursière

Cette promotion devra permettre aux émetteurs, aux investisseurs régionaux et internationaux de mieux connaître le marché financier régional ainsi que ses produits. Elle permettra en outre, de développer une culture boursière au sein de l'UEMOA.

Dans ce cadre, il sera organisé, à l'échelle de l'Union, des journées portes ouvertes dédiées à l'industrie des valeurs mobilières, des émissions radio-télévisées et des films institutionnels sur des thèmes liés au marché financier. Ces actions devront être appuyées par la diffusion de supports didactiques à destination du public.

7.1.2 La réforme des garanties

L'exigence des garanties à première demande à hauteur de 100 % lors des opérations d'emprunts obligataires par appel public à l'épargne fera l'objet d'études en vue de son éventuelle réforme.

Cette exigence est perçue comme étant de nature à renchérir le taux de sortie des emprunts, rendant ainsi peu compétitif le marché financier par rapport aux autres sources de financement, notamment bancaire.

La question de l'introduction d'un système de notation au sein de l'Union sera également examinée dans ce cadre.

7.1.3 La diversification des produits du marché financier

Le développement du marché financier de l'UEMOA suppose également la commercialisation de produits financiers susceptibles d'attirer les épargnants de la région et pouvant répondre aux exigences des investisseurs régionaux en terme de sécurité et de rentabilité.

Une étude sera conduite en vue d'identifier ces produits en tenant compte des réalités économiques et financières des épargnants de la région. Elle devrait également tenir compte de la diversité de la population régionale, des niveaux de revenus des différents pays, mais également de l'évolution mondiale de l'industrie des valeurs mobilières.

7.1.4 L'adoption de mesures relatives aux infractions boursières

Des études seront menées en vue de l'adoption par les Etats de l'Union, de règles uniformes visant à réprimer les délits boursiers. Ceci est de nature à rendre le marché financier régional plus transparent et à rassurer les investisseurs régionaux et internationaux.

7.1.5 La mise en place de mesures fiscales incitatives

La dynamisation du marché financier de l'UEMOA dépend également fortement de l'intérêt que trouvent les entreprises installées sur le territoire de l'Union à se faire coter sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières. En effet, ces entreprises font un arbitrage entre les avantages (coûts) et les inconvénients (obligations) d'un recours au marché financier par rapport aux autres sources de financement.

Comme ce fut le cas pour plusieurs marchés développés à leur démarrage et comme c'est le cas actuellement pour certains marchés en émergence, des travaux seront conduits en vue de la mise en place de mesures incitatives pour les entreprises désireuses d'entrer en bourse et pour les investisseurs en valeurs mobilières. Il s'agit de :

- la réduction de l'impôt sur les sociétés cotées, sur les transactions et les revenus de placement,
- l'exonération de l'impôt sur les obligations d'Etat et de ses démembrements,

- l'exonération d'impôt sur certains produits d'épargne collective.

7.1.6 L'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières

L'harmonisation fiscale constitue un des socles de l'intégration financière régionale et par conséquent du développement du marché financier de l'UMOA.

Afin d'éviter des inégalités de traitement dans les opérations sur les valeurs mobilières, un code fiscal unique sera proposé à l'adoption des Etats membres de l'UMOA.

7.1.7 La formation des acteurs du marché

Des actions de formation seront mises en œuvre en vue de renforcer les capacités du Conseil Régional ainsi que celles des intervenants commerciaux (BRVM, DC/BR, SGI, SGP, etc.). Elles permettront aux acteurs du marché de mieux maîtriser toutes les questions relatives aux valeurs mobilières de manière à accomplir plus efficacement leurs missions et être capables de répondre aux exigences des investisseurs régionaux et internationaux.

7.2 Les résultats escomptés

La mise en œuvre des actions envisagées ci-dessus a pour objectifs :

- **d'augmenter le nombre de sociétés inscrites à la cote de la BRVM**, contribuant ainsi l'accroissement de sa capitalisation boursière pour atteindre environ 10 % du PIB de l'ensemble des pays membres de l'Union contre les 4 % actuels ;
- **d'accroître le nombre de comptes titres ouverts par les épargnants ainsi que la fréquence des transactions boursières** comme conséquence d'une meilleure diffusion de la culture boursière auprès des populations de l'Union ;
- **de relever le niveau de l'actionnariat populaire** afin d'atteindre environ 7 % de souscription aux opérations du marché primaire par les investisseurs particuliers contre les 3 % actuellement enregistrés ;
- **de renforcer le professionnalisme des principaux acteurs commerciaux du marché** afin de leur permettre de se mesurer valablement aux autres intermédiaires de par le monde ;
- **d'inciter les Etats à recourir souvent au marché pour la réalisation des privatisations et le financement de leurs programmes d'investissements**

contribuant ainsi à la dynamisation du marché et au tracé de la courbe des taux ;

- **de renforcer la transparence et la bonne gouvernance au sein des sociétés cotées ou faisant appel public à l'épargne.**

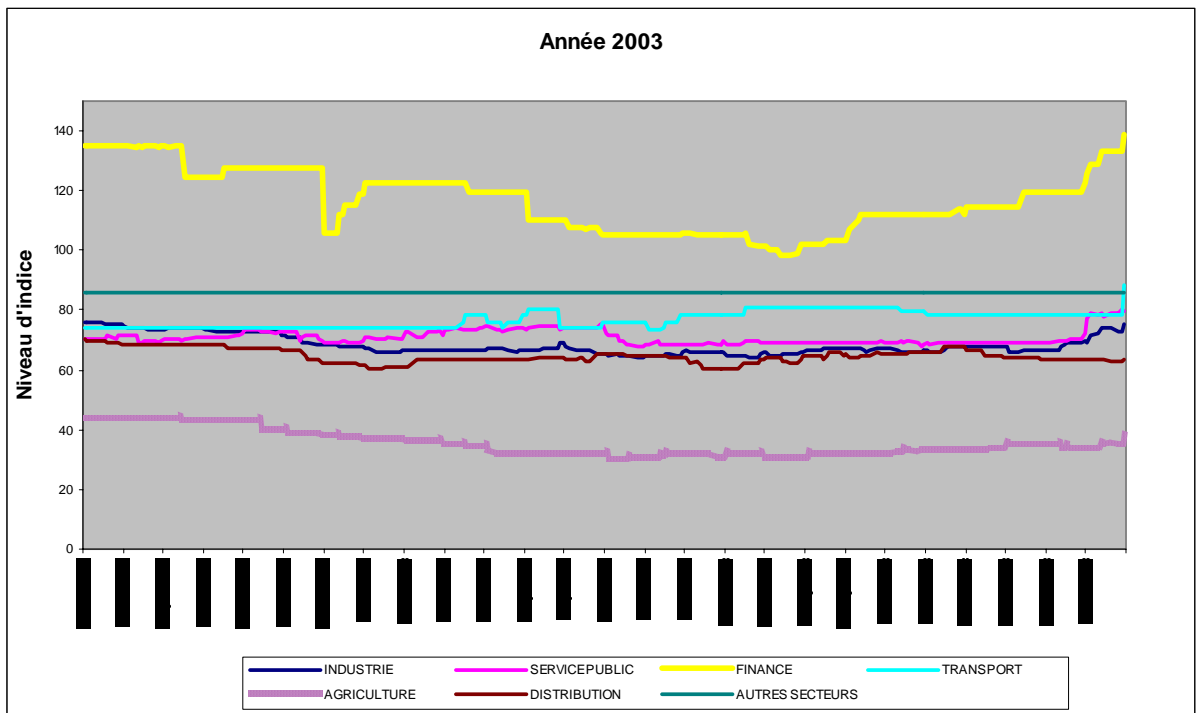
Au total, la mise en œuvre des actions prévues dans le volet « Assistance technique et appui institutionnel » du Projet de développement du marché financier régional et les résultats escomptés augurent de bonnes perspectives pour le marché.

Ces perspectives sont néanmoins liées à l'instauration d'un climat sociopolitique apaisé dans tous les pays de l'Union, condition sine qua non de la réussite des actions engagées. Le principal défi est sans doute là, et c'est à cela que tout un chacun doit œuvrer avec la plus grande détermination.

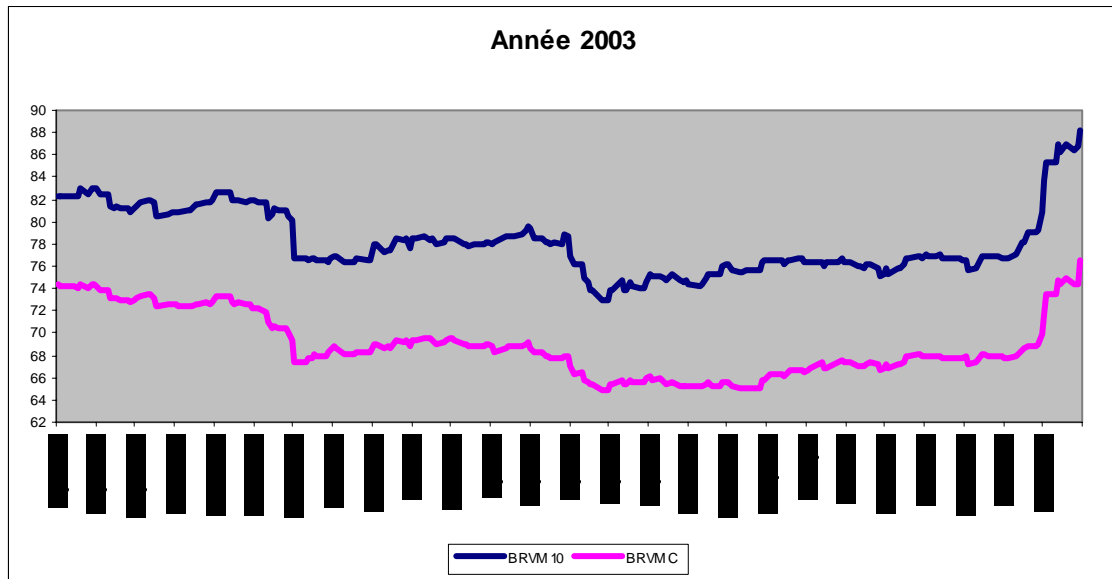
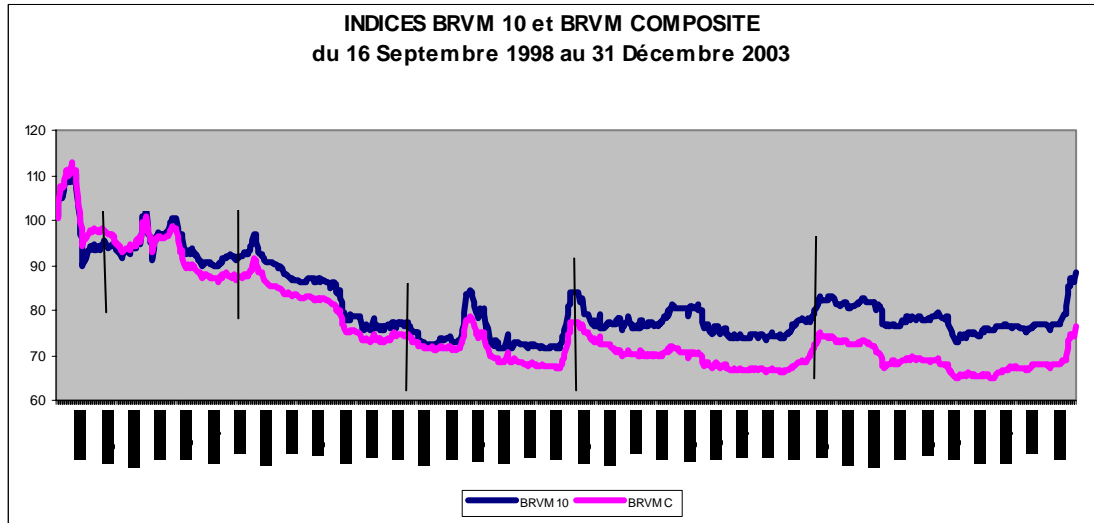
ANNEXES

□ Les indices

▀ Sectoriel

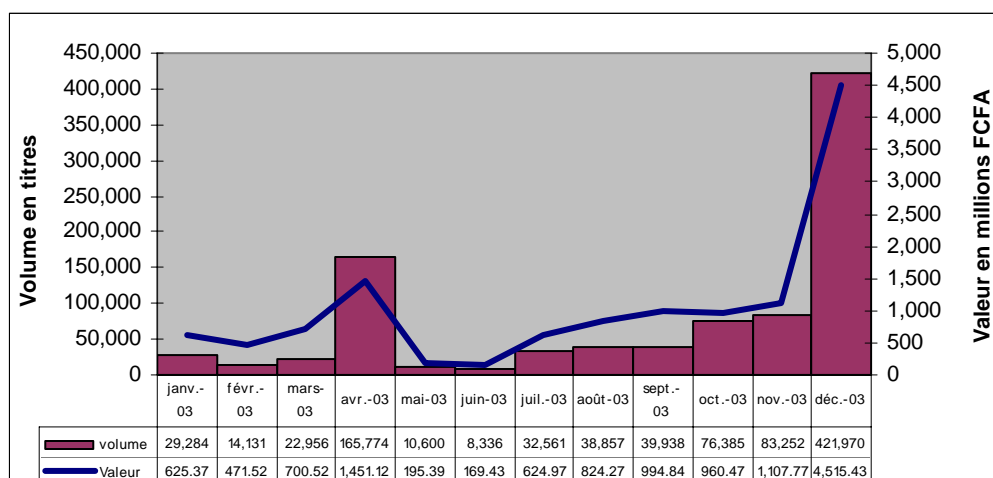


■ BRVM 10 et BRVM Composite

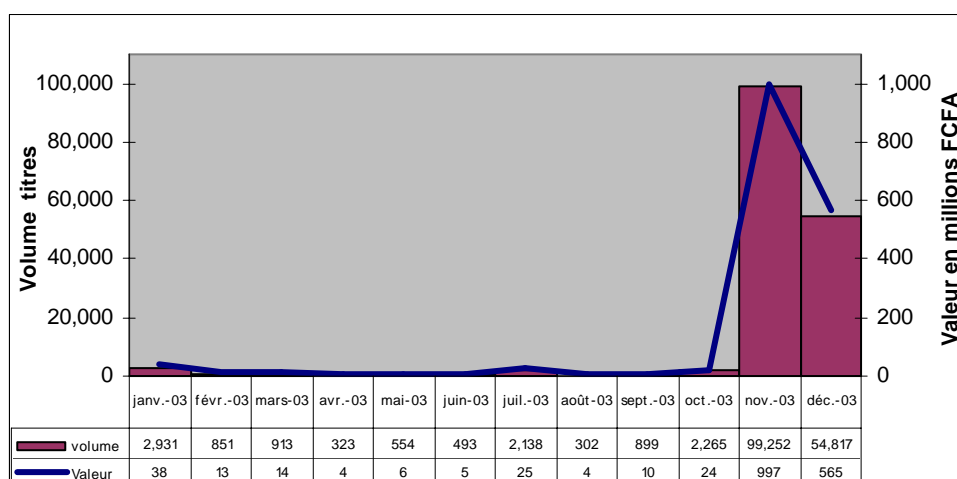


Evolution des transactions

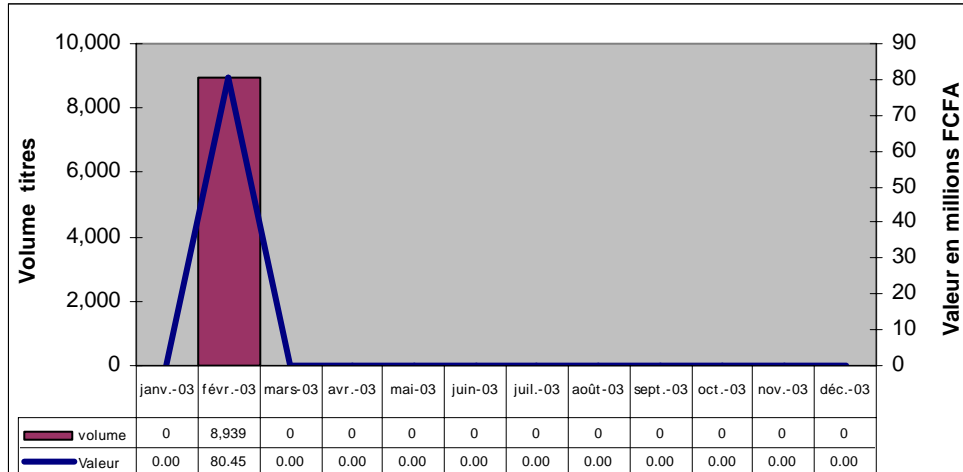
□ Transactions sur le marché des actions



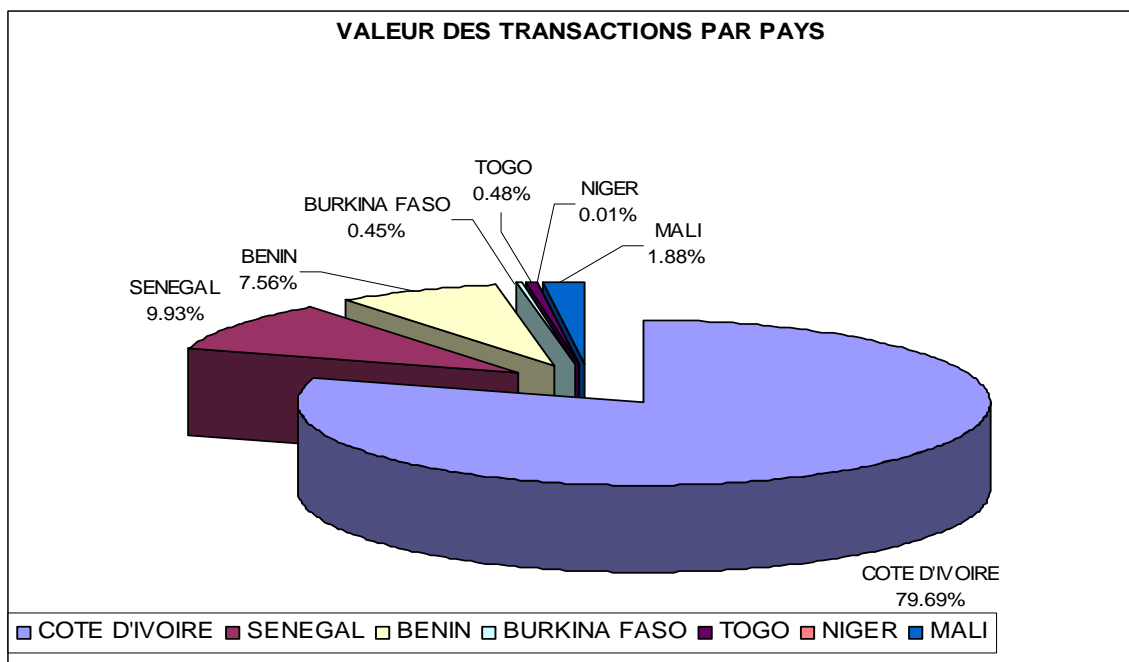
□ Transactions sur le marché des obligations



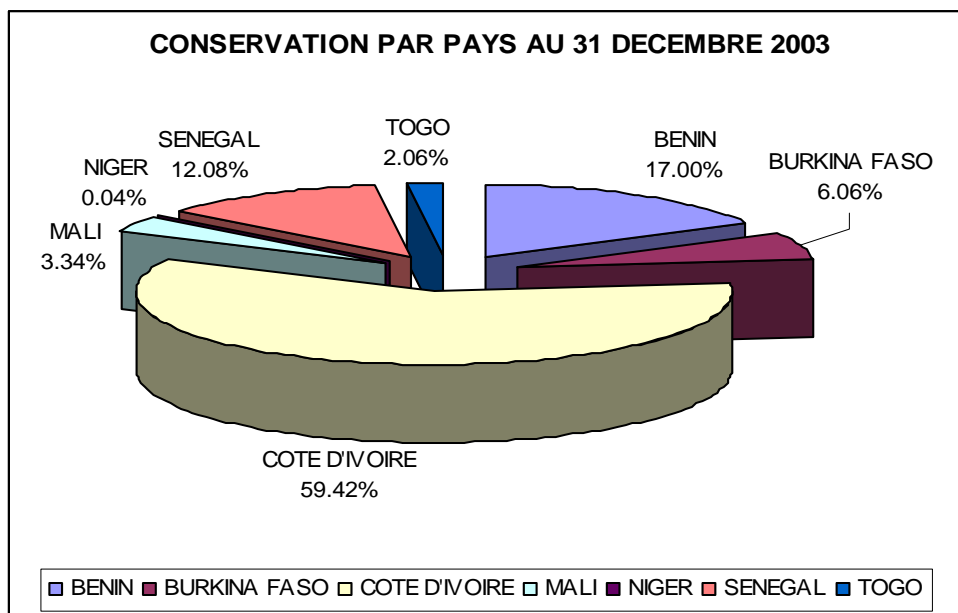
□ Transactions sur le marché des droits



- **Activités**



- **Conservation**



**Evolution de l'activité des structures centrales
du marché de 2002 à 2003**
(en millions de FCFA)

N°	Nom de la structure	Total des produits d'exploitation			Résultat d'Exploitation			Résultat Net		
		2002	2003	Var %	2002	2003	Var %	2002	2003	Var %
1	BRVM	1.131	1.127	- 0,35	- 240	56	123,33	- 48	94	295,93
2	DC/BR	347	302	- 13	- 75	- 38	49	- 18	0,94	105
	<i>Total</i>	1.478	1.429	- 3,31	- 315	18	105,71	- 66	94,94	243,84

Situation financière des SGI au 31-12-2003 (en millions de FCFA)

Nom de la SGI	Total Bilan		Capital		Fonds Propres		Total des produits d'expl.		Total des charges d'expl.		Résultat d'Expl.		Résultat Net	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
SOGEBOURSE	3 220	4 006	150	150	799	604	1 303	765	679	518	624	247	448	180
HUDSON & Cie	609	420	290	290	327	266	207	87	204	158	2	-71	8	-61
BICIBOURSE	2 990	4 483	700	700	737	965	553	815	552	443	0,5	372	-21	228
S.B.I.F.	1 874	802	225	225	385	529	268	758	192	421	76	337	67	252
ACTIBOURSE	991	1 311	300	300	430	429	367	339	212	223	155	116	97	74
E.I.C. BOURSE	1 486	837	300	300	274	575	225	593	213	296	12	297	-9	321
AFRICAINNE DE BOURSE	599	499	300	300	344	470	351	148	212	165	214	-17	139	-14
CGFBOURSE	475	600	150	150	266	424	672	517	565	366	107	151	44	157
BIAO FINANCES & ASSOCIES	1 048	1 072	200	200	255	294	146	174	147	172	-1	2	0,6	-25
SGI MALI	472	880	250	387	244	441	264	183	144	335	120	56	118	64
SGI TOGO	2 680	933	420	420	299	236	270	347	260	152	10	12	27	-63
B.F.S.	2 174	1 603	350	350	218	271	116	211	73	107	43	59	56	53
SGI BENIN	581	692	500	500	329	461	194	216	153	51	41	109	43	131

	Total Bilan		Capital		Fonds Propres		Total des produits d'expl.		Total des charges d'expl.		Résultat d'Expl.		Résultat Net	
CITICORP	607	397	200	200	446	393	668	20	181	51	487	-31	336	-33
SGI NIGER	251	208	267	267		150	53	49	49	78	4	-29	-5	-60
ATLANTIQUE FINANCE	381	436	150	150	152	173	128	300	126	271	7	29	2	21
BMCE CAPITAL														
BNI FINANCE														
Total	20 438	19 179	4 752	5 089	5 716	6 681	5 785	5 522	3 962	3 883	1 902	1 639	1 351	1 225

Société	Pays	Date début	Date fin
SGI BFS	Bénin	24-mars-03	28-mars-03
SGI Bénin S. A.	Bénin	31-mars-03	04-avr-03
SGI Hudson & Cie	Côte d'Ivoire	23-juin-03	03-juil-03
SGI EIC Bourse	Côte d'Ivoire	21-juil-03	01-août-03
SGI Niger	Niger	09-déc-03	19-déc-03

Situation financière des Banques Teneurs de Compte au 31-12-2003

Nom BTC	Total Bilan		Capital		Fonds Propres		Total des produits d'exploitation		Total des charges d'exploitation		Résultat d'Expl		Résultat Net	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
SGBCI	476 739	417 425	15 333	15 333	54 003	55 463	54 197	55 385	34 166	50 197	20 031	5 290	911	4 040
CITIBANK	155 267	117 288	6 565	6 565	11 843	11 714	15 467	16 734	12 691	9 372	2 489	7 362	726	318
BANK OF AFRICA CI	73 480	81 070	2 000	2 000	2 880	5 749	7 647	8 105	7 486	7 976	161	129	23	95
BANQUE SENEGALO TUNISIENNE	71 836	85 033	4 200	4 200	6 717	7 174	6 616	8 141	4 014	5 954	2 602	2 186	1 323	1 430
Total	777 322	700 816	28 098	28 098	75 443	80 100	83 927	88 365	58 357	73 397	25 283	14 967	2 983	5 883

Exercice N-1	PASSIF	Exercice N	Exercice N-1
Net			
	CAPITAUX PROPRES ET RESSOURCES ASSIMILEES		
24 820 818	Primes et réserves		
	Report à nouveau + ou -	255 318 622	168 315 556
9 578 629	Résultat net de l'exercice (bénéfice + ou perte -)	-53 116 586	87 003 066
	Autres capitaux propres		
284 578 005	Subventions d'investissement	422 658 513	437 415 910
83 725 473	Total Capitaux Propres et Ressources Assimilées (I)	624 860 549	692 734 532
84 912 016			
0			
0	DETTES FINANCIERES ET RESSOURCES ASSIMILEES		
	Provisions financières pour risques et charges		
794 251	Total Dettes Financières et Ressources Assimilées (II)		
488 409 192	TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II)	624 860 549	692 734 532
	PASSIF CIRCULANT		
1 849 228	Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O.	15 240 595	5 000 000
500 000	Fournisseurs d'exploitation	80 448 138	33 980 562
47 031 394	Dettes fiscales	1 662 597	0
68 664 239	Dettes sociales	56 763 393	56 125 589
	Autres dettes	41 140 000	247 253 041
118 044 861	TOTAL PASSIF CIRCULANT (III)	195 254 723	342 359 192
356 055			
428 283 616			
428 639 671			
1 035 093 724	TOTAL GENERAL (I+II+III)	820 115 272	1 035 093 724

CHARGES			PRODUITS		
DESIGNATION	Exercice N	Exercice N-1	DESIGNATION	Exercice N	Exercice N-1
ACTIVITE D'EXPLOITATION			ACTIVITE D'EXPLOITATION		
Autres achats	29 043 214	28 591 744	Travaux, services vendus	242 544 019	227 693 037
Variation de stocks	53 660	-1 817 839			
Transports	100 345 415	65 972 996	Subvention d'exploitation	573 858 465	540 178 900
Services Extérieurs	314 237 467	181 698 218			
Impôts et Taxes			Autres produits	65 035 675	54 550 000
Autres charges	63 320 900	53 646 704			
			Reprises de provisions		
Charges de personnel	414 887 720	395 873 783			
			Transfert de charges		
Dotations aux amortissements et provisions	88 077 523	85 621 761			

Total des charges d'exploitation	1 009 965 899	809 587 367	Total des produits d'exploitation	881 438 159	822 421 937
ACTIVITE FINANCIERE					
Pertes de change	119 081	831 250			
Total des charges financières	119 081	831 250			
HORS ACTIVITES ORDINAIRES (HAO)			HORS ACTIVITES ORDINAIRES (HAO)		
Dotations HAO			Produits HAO		182 515
			Reprises HAO	75 530 235	74 817 231
			Transfert de charges		
Total des charges HAO	0	0	Total des produits HAO	75 530 235	74 999 746
TOTAL DES CHARGES	1 010 084 980	810 418 617	TOTAL DES PRODUITS	956 968 394	897 421 683
Résultat net (bénéfice)		87 003 066	Résultat net (perte)	53 116 586	
TOTAL GENERAL	1 010 084 980	897 421 683	TOTAL GENERAL	1 010 084 980	897 421 683

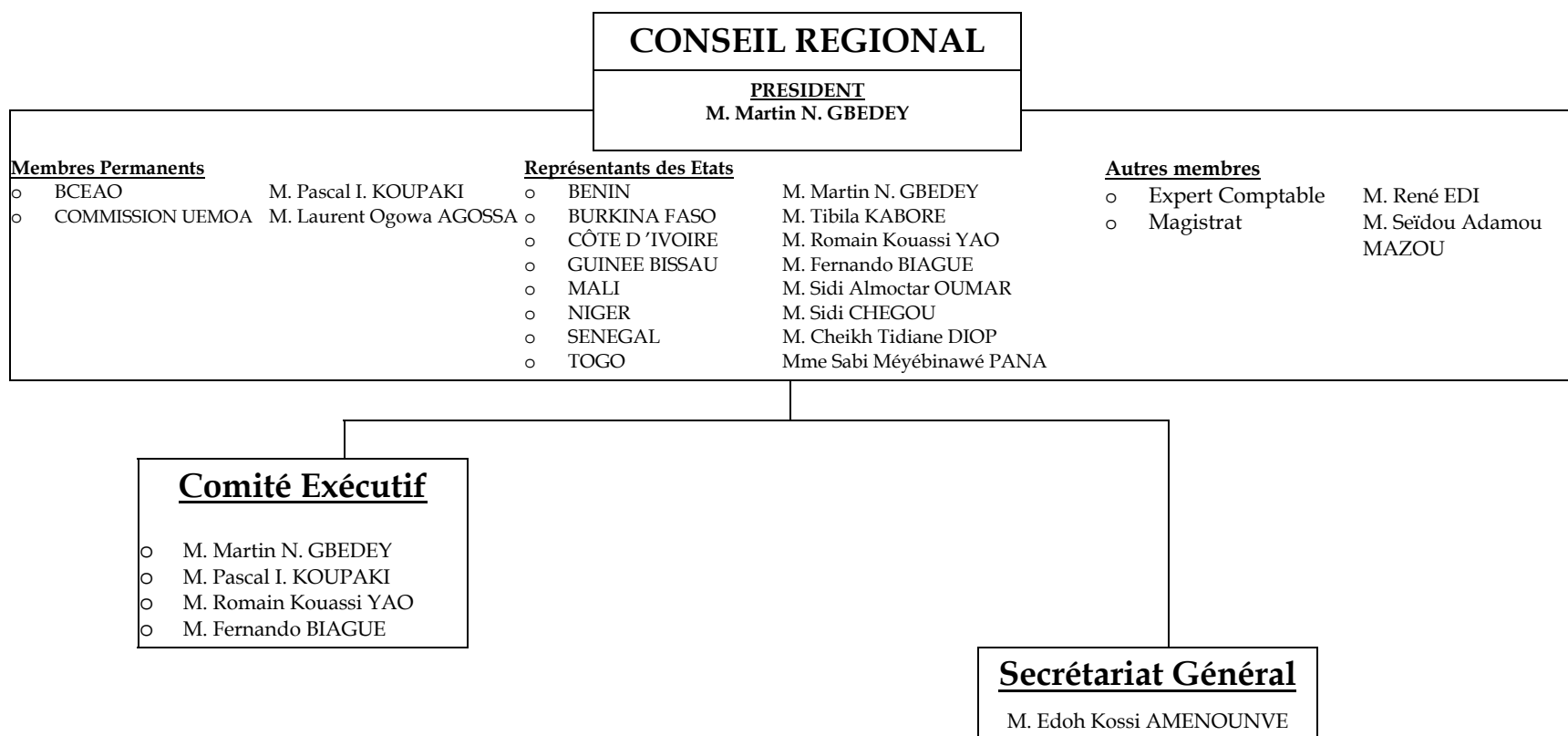


TABLE DES MATIERES

LE MOT DU PRESIDENT	7
1 L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER INTERNATIONAL ET REGIONAL ..	10
1.1 L'EVOLUTION DE L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	10
1.2 L'EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS	11
2 LES ACTIVITES DU CONSEIL REGIONAL	14
2.1 LE RENOUELEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL REGIONAL	14
2.1.1 <i>Les membres du Conseil Régional</i>	14
2.1.2 <i>Le Président</i>	15
2.1.3 <i>Le Comité Exécutif</i>	16
2.1.4 <i>Le Secrétaire Général</i>	16
2.2 LES REUNIONS DES ORGANES DELIBERANTS	16
2.3 LES ACTIVITES DE REGULATION	17
2.3.1 <i>L'évolution du cadre réglementaire</i>	17
2.3.2 <i>L'homologation des tarifs</i>	18
2.3.3 <i>La délivrance de cartes professionnelles</i>	18
2.3.4 <i>L'habilitation de nouveaux intervenants sur le marché financier régional</i>	19
3 LES ACTIVITES DU MARCHE FINANCIER REGIONAL	22
3.1 LE MARCHE PRIMAIRE	22
3.1.1 <i>Les émissions obligataires</i>	22
3.1.2 <i>Les opérations sur titres de capital</i>	23
3.2 LE MARCHE SECONDAIRE	24
3.2.1 <i>L'évolution du marché</i>	24
3.2.2 <i>Les indicateurs du marché boursier</i>	25
4 LE CONTROLE DES ACTEURS DU MARCHE FINANCIER REGIONAL	28
4.1 L'EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE CONTROLE	28
4.2 LE CONTROLE ET LE SUIVI DES STRUCTURES CENTRALES DU MARCHE	28
4.2.1 <i>La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)</i>	28
4.2.2 <i>Le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR)</i>	29
4.3 LE CONTROLE ET LE SUIVI DES INTERVENANTS COMMERCIAUX	30
4.3.1 <i>Le contrôle et le suivi des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)</i>	30
4.3.2 <i>Le contrôle des Banques Teneurs de Comptes et Compensateurs (BTC)</i>	34
4.3.3 <i>Le contrôle des Apporteurs d'Affaires (AA)</i>	35
4.3.4 <i>Le contrôle des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)</i>	35
4.4 LE SUIVI DES ÉMETTEURS DU MARCHE FINANCIER	36
4.4.1 <i>Le respect des obligations d'information</i>	36
4.4.2 <i>Le respect des délais de transmission</i>	36

4.4.3	<i>Les publications périodiques</i>	36
4.4.4	<i>La publication d'informations significatives</i>	36
4.4.5	<i>Les franchissements de seuil</i>	37
4.5	LA SURVEILLANCE DU MARCHÉ	37
4.6	LE TRAITEMENT DES PLAINTES ET DES ENQUÊTES	37
4.6.1	<i>Les plaintes</i>	37
4.6.2	<i>Les enquêtes</i>	38
5	LA SITUATION FINANCIERE DU CONSEIL REGIONAL AU 31 DECEMBRE 2003	39
5.1	RESUME DES NORMES ET PRINCIPES COMPTABLES UTILISES	39
5.2	SITUATION DES COMPTES ANNUELS	39
5.2.1	<i>Comptes de bilan</i>	39
5.2.2	<i>Comptes de résultat</i>	40
6	LES RENCONTRES INTERNATIONALES ET PARTENARIATS	42
6.1	L'ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS (OICV).....	42
6.2	LE FOND MONETAIRE INTERNATIONAL ET LA BANQUE MONDIALE	42
6.3	LA REUNION DES MINISTRES DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES DES PAYS MEMBRES DE LA ZONE FRANC.....	42
6.4	L'INSTITUT FRANCOPHONE DE LA REGULATION FINANCIERE (IFREFI)	43
6.5	LE CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER DE LA TUNISIE	43
6.6	LE PROJET DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER	44
7	LES PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER REGIONAL	46
7.1	LES ACTIONS EN PERSPECTIVE POUR LE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ	46
7.2	LES RESULTATS ESCOMPTEES.....	48
	ANNEXES	49