



01 B.P. 1878 Abidjan 01/Côte d'Ivoire
Avenue Joseph ANOMA
Site Web : <http://www.crepmf.org>

Téléphone : (225) 20 21 57 42 / 2 0 31 56 20
Télécopie : (225) 20 33 23 04
Email : sg@crepmf.org

Rapport annuel

2005

TABLE DES MATIERES

1	CONTEXTE ECONOMIQUE ET FINANCIER.....	11
1.1	CONTEXTE ECONOMIQUE ET FINANCIER INTERNATIONAL.....	12
1.1.1	<i>L'évolution de l'environnement économique mondial.....</i>	<i>12</i>
1.1.2	<i>L'évolution des marchés financiers internationaux.....</i>	<i>13</i>
1.2	ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER REGIONAL.....	14
1.2.1	<i>La conjoncture économique au sein des pays de l'UEMOA.....</i>	<i>14</i>
1.2.2	<i>L'évolution des marchés financiers africains.....</i>	<i>14</i>
2	RAPPORT D'ACTIVITES.....	16
2.1	ACTIVITES DU CONSEIL REGIONAL.....	17
2.1.1	<i>Les réunions des organes délibérants.....</i>	<i>17</i>
2.1.2	<i>Les activités de régulation.....</i>	<i>17</i>
2.2	CONTROLE DES ACTEURS.....	22
2.2.1	<i>Le cadre du contrôle et du suivi des acteurs du marché.....</i>	<i>22</i>
2.2.2	<i>Le contrôle et le suivi des structures centrales.....</i>	<i>23</i>
2.2.3	<i>Le contrôle et le suivi des intervenants commerciaux.....</i>	<i>25</i>
2.2.4	<i>Le contrôle et le suivi des émetteurs.....</i>	<i>30</i>
2.2.5	<i>La surveillance du marché.....</i>	<i>31</i>
2.2.6	<i>Le traitement des plaintes et la réalisation des enquêtes.....</i>	<i>31</i>
2.3	ACTIVITES DU MARCHÉ.....	32
2.3.1	<i>Le marché primaire.....</i>	<i>32</i>
2.3.2	<i>Le marché secondaire.....</i>	<i>36</i>
2.4	ACTIVITES AU TITRE DU PROJET DE DEVELOPPEMENT.....	40
2.4.1	<i>Contexte.....</i>	<i>40</i>
2.4.2	<i>Rappel des principales sous-composantes du volet Assistance Technique et Appui Institutionnel.....</i>	<i>41</i>
2.4.3	<i>Relations internationales et partenariats.....</i>	<i>42</i>
3	RAPPORT FINANCIER.....	47
3.1	SITUATION FINANCIERE DU CONSEIL REGIONAL.....	48
3.2	LA SITUATION DES COMPTES ANNUELS.....	48
3.2.1	<i>Les comptes de bilan.....</i>	<i>48</i>
3.2.2	<i>Les comptes de résultat.....</i>	<i>49</i>
3.2.3	<i>Le contrôle par la Cour des Comptes.....</i>	<i>49</i>
4	ANNEXES.....	51
4.1	ORGANISATION DU CONSEIL REGIONAL DE L'EPARGNE PUBLIQUE ET DES MARCHES FINANCIERS.....	52
4.2	ORGANIGRAMME DU SECRETARIAT GENERAL DU CONSEIL REGIONAL DE L'EPARGNE PUBLIQUE ET DES MARCHES FINANCIERS.....	53
4.3	SITUATION FINANCIERE DES SOCIETES DE GESTION ET D'INTERMEDIATION AU 31 DECEMBRE 2005	54
4.4	MISSIONS D'INSPECTION REALISEES EN 2005.....	56
4.5	EVOLUTION DES INDICES BOURSIERS DES PLACES FINANCIERES AFRICAINES EN 2005.....	57

LISTE DES SIGLES, ACRONYMES 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
BTCC	:	Banques Teneurs de Comptes et Compensateurs
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CMF	:	Conseil du Marché Financier
CDVM	:	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
DC/BR	:	Dépositaire Central / Banque de Règlement
FCP	:	Fonds Commun de Placement
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
SIGI	:	Société de Gestion et d'Intermédiation
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	:	Union Monétaire Ouest Africaine

LISTE DES TABLEAUX

•	TABLEAU 1 : REUNION DES ORGANES DELIBERANTS.....	17
•	TABLEAU 2 : TARIFS HOMOLOGUES	19
•	TABLEAU 3 : CARTES PROFESSIONNELLES DELIVREES PAR LE CONSEIL REGIONAL EN 2005.....	20
•	TABLEAU 4 : CHIFFRES CLES DE LA SITUATION FINANCIERE DE LA BRVM (EN MILLIONS DE FCFA) ...	24
•	TABLEAU 5 : CHIFFRES CLES DE LA SITUATION FINANCIERE DU DC/BR (EN MILLIONS DE FCFA)	25
•	TABLEAU 6 : EMISSIONS SUR LE MARCHE PRIMAIRE (EN MILLIONS DE FCFA)	32
•	TABLEAU 7 : OPERATIONS SUR TITRES DE CAPITAL DE L'ANNEE 2005.....	33
•	TABLEAU 8 : EMPRUNTS OBLIGATAIRES DE L'ANNEE 2005.....	35
•	TABLEAU 9 : BRVM - CAPITALISATIONS BOURSIERES (2001-2005)	38
•	TABLEAU 10 : BRVM - CAPITALISATIONS BOURSIERES SECTORIELLES (2001-2005), EN MILLIERS DE FCFA	39
•	TABLEAU 11: ETAT D'EXECUTION DU PDMFR AU 31 DECEMBRE 2005.....	42

LISTE DES GRAPHIQUES

- GRAPHIQUE 1 : CHIFFRES CLES DE LA BRVM.....24
- GRAPHIQUE 2 : CHIFFRES CLES DU DC/BR.....25
- GRAPHIQUE 3 : SECTEURS FINANCES EN 2005 (HORS ETATS ET BOAD)36
- GRAPHIQUE 4 : EVOLUTION DES INDICES BRVM 10 ET BRVM COMPOSITE EN 2005.....37
- GRAPHIQUE 5 : EVOLUTION DE LA CAPITALISATION BOURSIERE PAR COMPARTIMENT39
- GRAPHIQUE 6 : CAPITALISATION BOURSIERE PAR SECTEUR EN 200540

LISTE DES ANNEXES

- ANNEXE 1 : ORGANISATION DU CONSEIL REGIONAL
- ANNEXE 2 : ORGANIGRAMME DU SECRETARIAT GENERAL DU CONSEIL REGIONAL
- ANNEXE 3 : SITUATION FINANCIERE DES SGI
- ANNEXE 4 : MISSIONS D'INSPECTION
- ANNEXE 5 : EVOLUTION DES INDICES BOURSIERS DES PLACES FINANCIERES AFRICAINES EN 2005

FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2005

Février

- Participation du Conseil Régional à la rencontre organisée à Bamako par la Banque Mondiale, sur le financement du logement dans l'UEMOA. Cette réunion a permis de mener des réflexions sur la mise en place, au sein de l'UEMOA, d'un marché hypothécaire et de la titrisation des créances.

Avril

- Tenue à Colombo au Sri Lanka, de la 30^{ème} conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) à laquelle a pris part le Conseil Régional.

Mai

- Première rencontre conjointe tenue à Dakar, entre la BCEAO, la BOAD et le Conseil Régional, sur la mise en place au sein de l'Union, d'un marché hypothécaire et de la titrisation des créances.

Juin

- Participation du Conseil Régional à la Conférence annuelle et au séminaire de formation de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) tenue à Bruxelles.
- Tenue à Lomé, au siège de la BOAD, de la première réunion du Comité de Pilotage du Projet de Développement du Marché Financier de l'UMOA.
- Agrément de la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) Privilège, du Groupe Ecobank.

Juillet

- Entrée en vigueur du Projet de Développement du Marché Financier de l'UMOA, dont le volet Assistance Technique et Appui Institutionnel est coordonné par le Conseil Régional.
- Participation du Conseil Régional à Libreville (GABON), à un séminaire organisé par la Commission de Surveillance des Marchés Financiers d'Afrique Centrale (COSUMAF).

Septembre

- Agrément par le Conseil Régional de la société AfricaBourse en qualité de Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI).

Novembre

- Renouvellement des membres du Comité Exécutif du Conseil Régional

- Organisation, par le Conseil Régional, à Saly au SENEGAL, d'un séminaire interne de réflexion.
- Rencontre de promotion du marché financier régional en Guinée-Bissau.

○ ORGANISATION DU CONSEIL REGIONAL

Conseil Régional

Martin N. GBEDEY	Président, Membre représentant le Bénin
Tibila KABORE	Membre représentant le Burkina Faso
Romain Kouassi YAO	Membre représentant la Côte d'Ivoire
Fernando BIAGUE	Membre représentant la Guinée Bissau
Sidi Almoctar OUMAR	Membre représentant le Mali
Maman OUSMANE	Membre représentant le Niger
Cheikh Tidiane DIOP	Membre représentant le Sénégal
Sabi Méyébinawé PANA	Membre représentant le Togo
Pascal I. KOUPAKI	Membre représentant le Gouverneur de la BCEAO
Laurent Ogowa AGOSSA	Membre représentant le Président de la Commission de l'UEMOA
René EDI	Expert - Comptable, membre
Seïdou Adamou MAZOU	Magistrat, membre

Comité Exécutif

Martin N. GBEDEY	Président, Membre représentant le B2NIN
Pascal I. KOUPAKI	Membre représentant le Gouverneur de la BCEAO
Cheikh Tidiane DIOP	Membre représentant le Sénégal
Sabi Méyébinawé PANA	Membre représentant le Togo

Secrétariat Général

Edoh Kossi AMENOUNVE	Secrétaire Général
-----------------------------	--------------------

MOT DU PRESIDENT

L'année 2005 marque une étape décisive dans le développement et l'approfondissement du marché financier régional de l'UMOA.

En effet, cette année peut être considérée comme un nouveau point de départ tant au regard des progrès enregistrés au niveau des indicateurs de performance de ce marché, que du point de vue des réformes entreprises par l'autorité de régulation en vue de consolider le cadre législatif existant.

Ainsi, le regain d'activité observé sur le marché financier régional à la fin de l'année 2004 s'est poursuivi en 2005.

Sur le marché primaire, le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) a autorisé quinze (15) opérations financières et enregistré trois (3) emprunts d'Etat, pour un montant global de 288.6 milliards de francs CFA, dont 212.4 milliards de francs CFA ont été réalisés au 31 décembre 2005.

Ces chiffres représentent une progression de 96.7% par rapport à ceux de l'année 2004 au cours de laquelle quinze (15) opérations financières avaient été réalisées pour une valeur totale de 108 milliards de francs CFA.

Dans ce cadre, il y a lieu de remarquer qu'à l'instar de 2004, l'année 2005 montre une prépondérance des opérations de titres de créances sur les émissions d'actions. En effet, sur les dix huit (18) opérations financières, quinze (15) sont des emprunts obligataires et représentent plus de 90% de l'épargne mobilisée au cours de cette période. Les trois autres opérations autorisées concernent des placements étrangers d'actions de la Société Générale et de la BNP Paribas auprès des salariés de leurs filiales implantées au sein de l'Union, ainsi qu'une Offre Publique de Vente des actions de la Caisse d'Epargne de Prévoyance et de Crédit (CEPC) du Togo. L'intervention des Etats, notamment la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Togo représente 55.8% du montant total des opérations de l'année 2005.

Au titre des habilitations, le marché a enregistré l'agrément de quatre (4) nouveaux acteurs : un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI), une Société de Gestion de Patrimoine (SGP) et un Apporteur d'Affaires, personne physique. Le Conseil Régional a procédé également au retrait d'agrément à trois intervenants dont deux banques initialement Teneurs de Comptes/Compensateurs, et un Apporteur d'Affaires, personne physique.

Sur le marché secondaire, les activités enregistrées ont été globalement bien orientées.

En effet, au cours de l'année 2005, les deux indices du marché ont connu une évolution satisfaisante. Le BRVM 10 termine l'année 2005 à 149.8 points, soit une hausse de 45.9 % par rapport à son niveau au 31 décembre 2004. Quant au BRVM Composite, il a clôturé l'année 2005 à 112.7 points.

A la même date, le volume des transactions est de 1 330 416 titres échangés pour une valorisation totale de 20.6 milliards de francs CFA, soit une réduction de 55.9 % par rapport à l'année précédente où l'on a enregistré 3 025 032 titres échangés pour une valeur de 37.2 milliards de francs CFA. Ce net recul est imputable à la forte baisse des opérations d'acheté/vendu dont le volume est passé de 21 milliards en 2004 à 4.65 milliards de francs CFA, en 2005. Les transactions courantes sont restées stables à 16 milliards de francs CFA.

La capitalisation boursière, quant à elle, croît de 26.4 % de 1 283.5 milliards à 1 623.3 milliards de francs CFA, soit une hausse de 29.1 % pour le marché des actions et de 17% pour le marché des obligations.

En effet, le marché a enregistré l'entrée à la BRVM de quatre (4) nouvelles lignes obligataires : BOAD 5.35% 2004-2011, ONATEL 6.65% 2005-2011, TPCI 6.5% 2005-2008, EOS 5.5% 2005-2011 et la radiation de six (6) lignes arrivées à échéance, portant ainsi à 18 le nombre de lignes obligataires cotées et à 57 le nombre total de titres cotés. Aucune admission d'actions n'a été enregistrée sur la période sous revue, le nombre de sociétés cotées se maintient à 39.

S'agissant des perspectives du marché, elles s'inscrivent principalement dans le cadre du Projet de Développement du Marché Financier Régional qui découle du Plan d'Action pour la Relance du Marché adopté par le Conseil des Ministres de l'UMOA du 19 décembre 2002 à Lomé. Ce projet dont le volet « Assistance Technique et Appui Institutionnel » est financé sous forme de dons par l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI) et l'Agence Française de Développement (AFD), est entré en vigueur le 29 juillet 2005. Il prévoit plusieurs actions visant à dynamiser le marché, à savoir :

- la promotion du marché financier et la diffusion de la culture boursière,
- la réforme des garanties,
- la diversification des produits du marché financier,
- l'adoption de mesures relatives aux infractions boursières,
- la mise en place de mesures fiscales incitatives,
- l'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières,
- la formation des acteurs du marché.

Plusieurs autres réformes et réflexions ont été entreprises par le Conseil Régional en vue de l'approfondissement et du développement du marché financier régional. Il s'agit notamment de la revue globale des textes régissant le marché, des études relatives à la notation, à la titrisation, à la compétitivité du marché, à l'application des sanctions, à la réglementation de l'exercice de la fonction de Commissaires aux Comptes ainsi que la mise en place de règles comptables spécifiques applicables aux structures agréées.

La mise en œuvre de toutes ces actions a débuté et devra permettre :

- d'augmenter le nombre de sociétés inscrites à la cote de la BRVM,

- d’accroître le nombre de comptes titres ouverts par les épargnants,
- de relever le niveau de l’actionnariat populaire,
- d’inciter les Etats à recourir souvent au marché pour la réalisation des privatisations et le financement de leurs programmes d’investissement,
- de renforcer la transparence et la bonne gouvernance au sein des sociétés cotées ou faisant appel public à l’épargne,
- de renforcer le professionnalisme des principaux acteurs du marché.

Au total, l’année 2005 marque un tournant décisif pour notre marché, qui a vu le lancement de nombreux chantiers. Avec une mobilisation permanente du Conseil Régional, des structures centrales du marché et des différents acteurs ainsi que les efforts continus des Etats membres de l’UEMOA, cette dynamique devrait se traduire par des résultats positifs pour le secteur financier sous-régional et le bien-être de nos populations, au cours des années à venir.

Martin N. GBEDEY

Président du Conseil Régional

1 CONTEXTE ECONOMIQUE ET FINANCIER

1.1 Contexte économique et financier international

1.1.1 L'évolution de l'environnement économique mondial

Après avoir cumulé à 5% en 2004, la croissance économique mondiale atteindrait 4.3% en 2005, une performance largement supérieure à sa tendance à long terme qui se situe autour de 3.5%.

La Chine et les Etats-Unis demeurent les deux principales locomotives de cette expansion, qui paraît cependant vulnérable, puisqu'elle est accompagnée, dans ces deux pays, de déséquilibres qui vont en s'aggravant. Il s'agit notamment du déficit au compte courant américain qui s'est à nouveau creusé pour atteindre le montant record de 800 milliards de dollars US, soit l'équivalent de 6.6% du PIB. Le seul commerce bilatéral avec la Chine se solde par un déficit record de près de 200 milliards de dollars US, soit le quart du déficit total. La décision des autorités chinoises, à l'été 2005, de réévaluer le yuan de 2% et d'adopter un nouveau régime de change basé sur un panier de devises n'a pas suffi à changer la donne.

Malgré ces déséquilibres extérieurs persistants, les indicateurs économiques confirment la bonne tenue de l'activité aux Etats-Unis. Résistant aux chocs exogènes (ouragans et flambée des prix du pétrole), l'économie américaine a enregistré une croissance annuelle de plus de 3.5% en 2005, grâce à des gains de productivité soutenus et à un enrichissement immobilier sans précédent.

Dans la **Zone Euro**, la croissance économique est passée de 1.8% en 2004 à 1.4% à fin 2005, en raison du ralentissement de la demande intérieure, après une reprise de l'activité économique encore timide, à la fin du 3^e trimestre. Par ailleurs, la Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé, début décembre 2005, son taux directeur de 25 points de base, à 2.25%. Cette hausse s'explique par les craintes d'une poussée inflationniste comme conséquence de la flambée des prix du pétrole.

Au Japon, la croissance économique est ressortie à 2.8% contre 2.7% en 2004, sous l'impulsion des exportations et d'une vigoureuse demande intérieure privée, elle-même soutenue par les bénéfices élevés des entreprises et par une amélioration de l'emploi et des salaires. Toutefois, la déflation persistant, la Banque du Japon semble de plus en plus portée vers un abandon de sa politique monétaire quantitative.

En Afrique, le taux de croissance économique est prévu à 4.5% en 2005, en recul par rapport à celui de 5.3% enregistré en 2004, en raison de la dégradation persistante des termes de l'échange des pays importateurs de pétrole et de la décélération de la croissance dans les pays producteurs de pétrole.

L'inflation continue à décroître, atteignant son plus bas niveau depuis trois décennies, à 9.2%.

En Afrique subsaharienne, la croissance réelle serait de 4.8% en 2005, contre 4.5% en 2004, en relation avec la bonne tenue des cours mondiaux des produits de base

non agricoles et la poursuite des réformes économiques et structurelles ainsi que l'apaisement des conflits armés.

1.1.2 L'évolution des marchés financiers internationaux

Sur la plupart des marchés de capitaux, l'année 2005 a été marquée par des cours élevés, en dépit de la hausse cumulative des cours du pétrole.

En effet, les principaux marchés d'actions, après avoir connu un trou d'air vers mars et avril, ont repris leur ascension jusqu'à la fin de l'année 2005. Visiblement, les attentats terroristes de juillet à Londres, puis les ouragans Katrina et Rita aux Etats-Unis, n'ont pas fait vaciller les marchés, malgré l'ampleur des pertes humaines et économiques ainsi que des sinistres assurés. Ainsi, l'indice Nasdaq s'est accru de 1.4%. Dans la zone euro, l'indice Eurostoxx a progressé de 21.2%. Au Royaume Uni, le Footsie a enregistré une hausse de 16.7%. Quant au Nikkei japonais, il a atteint un record de 41.4% de croissance au cours de l'année 2005. En revanche, le Dow Jones a été marqué par un léger repli de 0.6%.

Sur les marchés obligataires, les rendements sont restés faibles. Aux Etats-Unis et dans la Zone Euro, la courbe des taux s'est aplatie. Au Japon par contre, la pente de la courbe des taux s'est accentuée en raison du niveau très bas des taux à court terme.

Sur les marchés des changes, le dollar s'est globalement apprécié par rapport aux principales devises.

L'euro a ainsi reculé de plus de 3.5% contre le dollar, jusqu'à un niveau proche de 1.18, en fin d'année 2005. La devise européenne aurait pâti du contexte politique incertain en Allemagne, jugé de nature à freiner le processus des réformes structurelles.

De même, le dollar s'est apprécié dans une proportion équivalente (3.4%) par rapport au yen, malgré les signes de reprise de la croissance économique au Japon et la validation par les résultats des élections législatives et la politique réformiste du gouvernement nippon. Le taux de change USD/JPY est situé à la fin de l'année à 113.49.

Le raffermissement du dollar par rapport à la livre sterling a été également renforcé à 2.2%, l'économie britannique ayant montré des signes supplémentaires de ralentissement en fin d'année. Au total, la livre est passée à 1.7653 dollar en fin 2005.

A contrario, le dollar canadien a bénéficié du relèvement des taux directeurs par la Banque de Canada de 25 points de base, à 2.75%, et s'est apprécié de 2.2% contre le dollar, le taux de change USD/CAD clôturant l'année à 1.163.

En dépit de ces évolutions significatives, la volatilité implicite tirée des options de change à 1 mois pour la plupart des couples de devises est demeurée, à la fin de l'année 2005, sur des niveaux historiquement bas, aux alentours de 8.77% pour le taux de change EUR/USD, de 7.85% pour le taux de change USD/JPY et de 8.11% pour le taux de change GBP/USD.

S'agissant des principales matières premières, elles ont connu des évolutions contrastées.

L'or s'est inscrit en forte hausse et a atteint en septembre 2005, 472.25 dollars l'once, son plus haut niveau depuis 1988. Sur l'année sa hausse est de 40%.

De même, le prix du baril de pétrole brut a atteint des niveaux records en 2005. En dépit de la correction de cours intervenue en septembre, suite au recours par les Etats-Unis aux stocks de réserves stratégiques, la progression sur l'année 2005 du prix du baril est de 39.6%, à 59.6 dollars américains.

Par ailleurs, en dehors du café (+8.8%), la plupart des prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont baissé, notamment ceux de l'huile de palme (-11.3%), du coton (-6.6%) et du cacao (-0.9%).

1.2 Environnement économique et financier régional

1.2.1 La conjoncture économique au sein des pays de l'UEMOA

La conjoncture économique au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine a été marquée par une activité globalement bien orientée des secteurs vitaux, malgré la persistance dans certains pays des tensions sociopolitiques.

Ainsi, l'économie sous-régionale a bénéficié des résultats satisfaisants de la campagne agricole 2005/2006 dont la production progresserait de 7.2% par rapport à l'année précédente. Le niveau général des prix à la consommation a enregistré une décre de 1.0%. L'inflation s'est établie à 3.4%, légèrement au-dessus de son niveau enregistré en 2004.

Sur la base des informations disponibles, le taux de croissance de l'Union s'établirait à 3.5% en 2005, contre 3.2% en 2004, du fait de la progression de la demande intérieure, de l'ordre de 6.6% en 2005.

L'analyse de la situation des finances publiques laisse apparaître, au terme de l'année 2005, une amélioration par rapport aux réalisations de l'année précédente. Toutefois, aucun Etat n'a respecté l'ensemble des critères de convergence à fin décembre 2005.

Dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), le Bénin, le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal ont obtenu des allègements atteignant 149.1 milliards de francs CFA.

1.2.2 L'évolution des marchés financiers africains

A l'instar des places financières internationales, la plupart des marchés financiers d'Afrique ont clôturé l'année 2005 à la hausse.

La meilleure performance a été enregistrée par la Bourse du Caire, avec une progression de 163% de l'indice CASE 30 des trente premières valeurs.

Une performance similaire a été enregistrée par la Zambia Stock Exchange dont l'indice LUSE a connu un accroissement de 122%.

S'agissant des places financières ayant clôturé l'année 2005 en baisse, la Ghana Stock Exchange (GSE) vient en tête. En effet, l'indice GSE All-Share Index de la bourse ghanéenne a clôturé l'année 2005 avec un rendement de -25%, contre +91% en 2004. Certains analystes ghanéens attribuent cette contre performance au cycle de vie normal du marché qui, après deux années consécutives de hausse, a dû apporter une correction à plusieurs titres surévalués.

La moins forte baisse (-5%) a été enregistrée par le Domestic Index de la Bourse du Botswana.

2 RAPPORT D'ACTIVITES

2.1 Activités du Conseil Régional

2.1.1 Les réunions des organes délibérants

Au cours de l'année 2005, les organes délibérants du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers ont tenu cinq (5) réunions formelles et deux (02) consultations à domicile.

Les réunions formelles se répartissent comme suit :

- trois (03) sessions du Conseil Régional
- deux (02) sessions du Comité Exécutif

• Tableau 1 : Réunion des organes délibérants

Date	Type de réunion	Lieu
02 avril 2005	28 ^{eme} session ordinaire du Conseil Régional	Cotonou
06 juin 2005	14 ^{eme} réunion du Comité Exécutif	Abidjan
14 septembre 2005	29 ^{eme} session ordinaire du Conseil Régional	Ouagadougou
02 novembre 2005	15 ^{eme} réunion du Comité Exécutif	Cotonou
23 novembre 2005	30 ^{eme} session ordinaire du Conseil Régional	Saly

2.1.2 Les activités de régulation

2.1.2.1 L'évolution du cadre réglementaire

Sur le plan législatif, l'année 2005 a été marquée par le renforcement du cadre réglementaire des activités du marché financier régional, avec la publication d'une (01) Décision du Conseil des Ministres, de deux (02) instructions du Conseil Régional et de sept (07) circulaires du Secrétariat Général du CREPMF.

Dans le détail, il s'agit de :

- o la Décision n° CM 05/09/2005 du Conseil des Ministres portant modification de l'article 136 du Règlement Général relatif à l'Organisation, au Fonctionnement et au Contrôle du marché financier de l'UMOA,
- o l'Instruction n° 31/2005 relative à l'exercice du commissariat aux comptes auprès des structures agréées et des sociétés cotées,
- o l'Instruction n° 32/2005 relative à la procédure de retrait d'agrément des intervenants agréés par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers de l'UMOA,

- la Circulaire n°001-2005 relative au contenu du compte rendu d'émission de titres sur le marché financier régional,
- la Circulaire n°002-2005 relative au contenu de l'attestation d'aptitude professionnelle requise pour la délivrance des cartes professionnelles,
- la Circulaire n°003-2005 relative aux fonctions réglementaires soumises à la détention de carte professionnelle,
- la Circulaire n°004-2005 relative à la procédure d'émission des emprunts d'Etat sur le marché financier régional de l'UMOA,
- la Circulaire n° 005-2005 sur les mentions relatives à la période de souscription et à la date de jouissance contenues dans la note d'information,
- la Circulaire n° 006-2006 relative aux conditions d'instruction des opérations financières en vue de leur examen par le Conseil Régional,
- la Circulaire n° 007-2005 relative à la procédure de conduite des opérations d'appel public à l'épargne sur le marché financier régional.

Le Conseil Régional a par ailleurs poursuivi le processus de la revue globale des textes régissant le marché.

2.1.2.2 La mise en place des « Règles comptables spécifiques applicables aux intervenants agréés »

En application de l'article 25 alinéa 2 de l'Annexe à la Convention portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers, le Conseil Régional a entrepris d'élaborer des règles comptables spécifiques applicables aux intervenants agréés du marché financier régional.

Les principaux objectifs de ces règles comptables sont résumés comme ci-après :

- uniformiser les méthodes et pratiques comptables des intervenants agréés du marché ;
- adapter ces méthodes et normes comptables aux spécificités des activités des intervenants agréés, pour une meilleure évaluation et présentation de leurs situations financières ;
- prendre en compte les impératifs d'information des autorités du marché financier régional et de surveillance de l'activité boursière ainsi que les besoins des autres utilisateurs d'informations comptable et financière.

Le Conseil Régional, en sa session du 27 novembre 2004, a adopté lesdites règles et autorisé leur présentation au Conseil des Ministres de l'UMOA pour approbation.

Au cours de l'année 2005, les « Règles Comptables Spécifiques » ont été finalisées en collaboration avec le Conseil Comptable Ouest Africain (CCOA), organe de l'UEMOA.

L'entrée en vigueur des « Règles Comptables spécifiques » est prévue pour l'année 2007.

2.1.2.3 L'agrément des Commissaires aux Comptes

Au cours de l'année 2005, le Conseil Régional a publié une instruction visant à réglementer l'exercice du Commissariat aux Comptes auprès des structures agréées et des sociétés cotées sur le marché financier régional de l'UEMOA.

Conformément à cette instruction, les sociétés cotées ainsi que les structures agréées devront soumettre les dossiers de leurs Commissaires aux Comptes en vue de leur approbation par le Conseil Régional.

La liste des Commissaires aux Comptes agréés par le Conseil Régional fera, chaque année, l'objet d'une publication dans tous les pays de l'Union.

2.1.2.4 L'homologation des tarifs

Au cours de l'année 2005, le Conseil Régional a homologué les tarifs de quatre (04) Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), comme l'indique le tableau ci-après :

• Tableau 2 : Tarifs homologués

SGI	Date
SGI Niger	02 avril 2005
BNI Finances	06 juin 2005
Actibourse	06 juin 2005
Impaxis Securities	23 novembre 2005
BMCE Capital	23 novembre 2005

2.1.2.5 La délivrance de cartes professionnelles

Conformément aux dispositions réglementaires en vigueur sur le marché financier régional, le Conseil Régional a délivré en 2005, soixante sept (67) cartes professionnelles contre soixante dix (70) en 2004. Les structures bénéficiaires ainsi que le nombre de cartes délivrées sont présentés dans le tableau ci-dessous :

• Tableau 3 : Cartes professionnelles délivrées par le Conseil Régional en 2005

Structures	Cartes délivrées
Sociétés de Gestion et d'Intermédiation	
Actibourse	04
Africaine de Bourse	06
Atlantique Finance	02
BIAO Finance & Associés	04
BIBE Finance & Securities	03
BICI Bourse	05
BMCE Capital	03
BNI Finances	04
CGF Bourse	04
Citibank Securities West Africa	02
Ecobank Investment Corporation	05
Impaxis Securities	03
Société Burkinabé d'Intermédiation Financière (SBIF)	04
SGI Bénin	03
SGI Togo	05
Sociétés de Gestion d'OPCVM	
CGF Gestion	01
Opti Asset Management	02
Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs (SOAGA)	02
SOGESPAR	01
Apporteurs d'Affaires	
KOFFI Innoncent Eric	01
KPOMALEGNI René	01
Banques Teneurs de Comptes	
Citibank Côte d'Ivoire	02

2.1.2.6 L'habilitation de nouveaux intervenants

Le regain d'activités observé depuis l'année 2004 sur le marché financier régional s'est accompagné d'une augmentation du nombre d'intervenants agréés. Ainsi, au titre de

l'année 2005, quatre (04) nouveaux acteurs ont été agréés par le Conseil Régional. Il s'agit de :

- *la Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) AfricaBourse, agréée lors de la 29^{ème} session ordinaire du Conseil Régional*

La société AfricaBourse S.A. est née de la modification de l'objet social et du changement de dénomination de la société Union Financière S.A. créée le 14 avril 2003 pour exercer l'activité de gestion collective. Le 4 mars 2005, ses actionnaires ont décidé d'orienter les activités de cette structure vers celles de Société de Gestion et d'Intermédiation et de la désigner sous la dénomination de AfricaBourse.

AfricaBourse S.A. est une société anonyme au capital de 160 millions de francs CFA détenu à hauteur de 90.61% par Monsieur Hospice HAZOUME, Président Directeur Général. Le siège social de AfricaBourse est à Cotonou au Bénin, au carré n° 185 "D" Avenue Mgr. Steinmetz. Elle est immatriculée au Registre de Commerce et du Crédit Mobilier de Cotonou sous le n° RB Cotonou 2003 B 1018.

AfricaBourse S.A. compte effectuer toutes les activités dévolues aux SGI. Ce sont, à titre illustratif, les activités de courtage, de conservation de titres, de placement, de conseil en investissements, etc. Elle peut, en outre, intervenir dans le cadre de contrats de gestion sous mandat et faire de l'ingénierie financière.

- *la Société de Gestion de Patrimoine (SGP) Phoenix Capital Management (PCM), agréée lors de la 29^{ème} session ordinaire du Conseil Régional*

La société Phoenix Capital Management (PCM) a été constituée le 14 octobre 2004 sous la forme d'une société anonyme avec Conseil d'Administration dotée d'un capital de 50 millions de francs CFA.

Le siège social est situé dans les locaux de l'immeuble N'ZARAMA, sis au Boulevard Lagunaire Abidjan-Plateau Escalier A-3^{ème} étage, 01 BP 16 686 Abidjan 01 Côte d'Ivoire

Conformément à ses statuts, la société a pour objet, la gestion de titres ou de portefeuille de titres pour compte d'autrui ou pour compte propre et plus généralement toutes opérations mobilières et financières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

- *la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) Privilège, agréée lors de la réunion du Comité Exécutif du 7 juin 2005*

La société Privilège SICAV a été créée à l'initiative de Ecobank Transnational Incorporated (ETI), une holding bancaire, et de Ecobank Investment Corporation (EIC), une Société de Gestion et d'Intermédiation.

Cette SICAV a pour objet, conformément à ses statuts, la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Il s'agit d'une SICAV de type diversifié avec un profil "rendement" ouverte à toutes personnes morales et physiques résidentes ou non de l'Union. Elle a son siège social à Abidjan, 12, avenue Terrasson de Fougères.

- *l'Apporteur d'Affaires Monsieur KONE Ismaël Mamadou Pierre, agréé lors de la réunion du Comité Exécutif du 7 juin 2005*

Monsieur KONE est de nationalité ivoirienne. Il est titulaire d'un diplôme de Management Financier de l'Ecole Supérieure de Gestion de Paris (ESG) et du Diplôme Universitaire de Technologie de l'Institut Universitaire de Technologie de Toulouse.

Il exerce depuis l'année 2002 les fonctions de Consultant au sein du cabinet Ernst & Young. Avant d'intégrer ce cabinet, il a été Agent Commercial en finances.

2.1.2.7 Les retraits d'agrément

Au cours de l'année 2005, le Conseil Régional a, à leur demande, procédé au retrait des agréments accordés aux acteurs ci-après :

- la Banque Sénégal-Tunisienne (BST), agréée auparavant en qualité de Banque Teneur de Compte / Conservateur,
- la Bank Of Africa- Côte d'Ivoire (BOA-CI) agréée auparavant en qualité de Banque Teneur de Compte / Conservateur,
- la Citibank N.A. Abidjan, agréée auparavant en qualité de Banque Teneur de Compte / Conservateur,
- Madame N'Zi Yvonne, agréée auparavant en qualité d'Apporteur d'affaires en Bourse.

La prise en compte des nouvelles habilitations et des retraits d'agrément modifie l'effectif des intervenants commerciaux agréés par le Conseil Régional, comme ci-après :

- vingt (20) Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) contre dix-neuf (19) en 2004,
- une (01) Banque Teneur de Compte/Conservateur,
- quatre (04) Sociétés de Gestion d'OPCVM,
- sept (07) Fonds Communs de Placement (FCP),
- une (01) Société de Gestion de Patrimoine,
- deux (02) SICAV,
- quatre (04) Apporteurs d'Affaires.

2.2 Contrôle des acteurs

2.2.1 Le cadre du contrôle et du suivi des acteurs du marché

En application des Instructions n° 23/99 et 26/2001 à 29/2001, les acteurs du marché financier régional sont soumis à des obligations de publication et d'information vis-à-vis du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF).

Le CREPMF, en édictant ces instructions, a mis en place un dispositif réglementaire de base nécessaire à la transparence du marché. Ces textes permettent de soumettre les émetteurs, particulièrement les sociétés ayant des titres cotés à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), aux obligations de transmission des informations annuelles d'une part, et d'autre part, aux obligations de publication d'information prévues par l'Acte Uniforme relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique ainsi que par les textes régissant le marché financier régional.

2.2.2 Le contrôle et le suivi des structures centrales

Le 4 juillet 2005, le Conseil des Ministres de l'UMOA a approuvé le rapport du cabinet KPMG relatif à l'audit organisationnel, financier et opérationnel de la BRVM et du DC/BR qui a eu lieu en 2004.

Dans ce cadre, le Conseil des Ministres a demandé au Conseil Régional d'élaborer un cahier des charges de la concession de service public à la BRVM et au DC/BR à lui soumettre pour approbation.

Il a également invité le Conseil d'Administration de la BRVM et du DC/BR à :

- mettre en place une gestion administrative, financière et opérationnelle plus rigoureuse,
- préparer et à mettre en œuvre dans les meilleurs délais, un plan de développement des activités du marché secondaire,
- souscrire sans délai un contrat de maintenance pour le logiciel de négociation afin de préserver le bon fonctionnement du marché secondaire.

Le suivi de la mise en œuvre de ces différentes décisions est assuré par le Conseil Régional.

Par ailleurs, le contrôle et le suivi des structures centrales du marché se sont poursuivis en 2005 par les obligations d'information et le suivi des activités des deux marchés.

2.2.2.1 Le respect de l'obligation d'information

Les structures centrales du marché (la BRVM et le DC/BR) ont transmis les informations annuelles de l'exercice clos le 31 décembre 2004, le 1^{er} décembre 2005.

2.2.2.2 L'analyse de l'activité et de la structure financière de la BRVM et du DC/BR

Au cours de l'année 2005, le Conseil Régional a poursuivi ses actions visant à garantir une gestion administrative, financière et opérationnelle performante de la BRVM et du DC/BR.

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)

Sur le plan de l'exploitation, l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'est soldé par un bénéfice net provisoire de 355.4 millions de francs CFA, soit une augmentation de 11.2% par rapport au résultat de l'année 2004, de 319 millions de francs CFA.

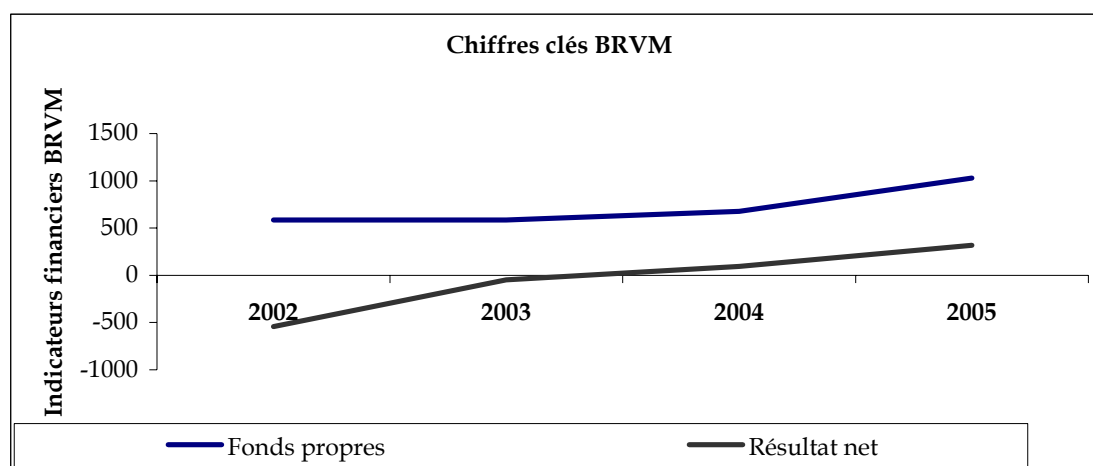
Les produits d'exploitation enregistrent une hausse de 9%, passant de 1 305 millions de francs CFA à 1 420 millions de francs CFA à fin 2005.

Les charges d'exploitation ont connu une hausse de 10%, à 1 115 millions de francs CFA. Cette hausse est partiellement imputable à la forte évolution du poste des autres charges. En effet, entre 2004 et 2005, ce poste a quadruplé, en passant de 12.4 millions à 48.8 millions de francs CFA.

S'agissant de la structure financière, on observe un renforcement des fonds propres qui s'élèvent à 1 380 millions de francs CFA contre 1 030 en 2004, soit un accroissement de 34% par rapport à l'exercice précédent. Ce renforcement s'explique par le résultat bénéficiaire enregistré au cours de l'exercice.

• Tableau 4 : Chiffres clés de la situation financière de la BRVM (en millions de FCFA)

Rubriques	2002	2003	2004	2005P(*)
Total bilan	2 436	2 015	2 295	2 534
Fonds propres	587	676	1 030	1 380
Produits	1 366	1 254	1 367	1 547
Charges	1 415	1 160	1 048	1 191
Résultat net	(48)	+94	+319	



• Graphique 1 : Chiffres clés de la BRVM

* Chiffres provisoires 2005

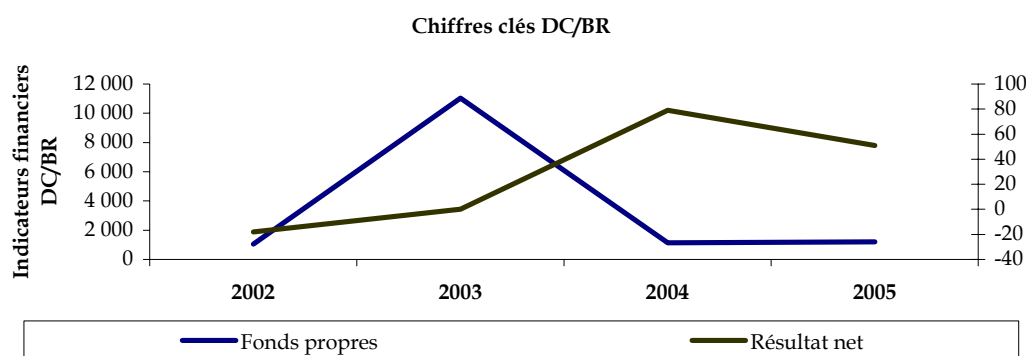
Le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR)

Pour le DC/BR, l'année 2005 ressort bénéficiaire de 50.8 millions de francs CFA, en forte baisse par rapport au résultat net de l'exercice précédent qui était de 78.7 millions de francs CFA. Cette baisse est imputable à l'effet de ciseau subi par l'entreprise au cours de l'année 2005. En effet, les charges ont connu une hausse par rapport à l'exercice précédent (+14%) alors que les produits n'ont augmenté que de 5.2%.

Le niveau des fonds propres s'est amélioré de 4.4%, à 1 196 millions de francs CFA au 31 décembre 2005, contre 1 146 millions en 2004.

• Tableau 5 : Chiffres clés de la situation financière du DC/BR (en millions de FCFA)

Rubriques	2002	2003	2004	2005 ^P
Total bilan	1 463	1 580	2 327	2 588
Fonds propres	1 046	1 1047	1 146	1 196
Produits	407	342	441	464
Charges	425	341	362	413
Résultat net	(18)	+0.9	+79	+51



• Graphique 2 : Chiffres clés du DC/BR

2.2.3 Le contrôle et le suivi des intervenants commerciaux

Les articles 23 à 26 de l'Annexe à la Convention portant création du Conseil Régional ainsi que les diverses instructions en vigueur réglementent le contrôle et le suivi des intervenants commerciaux.

Deux types de contrôles sont exercés par le Conseil Régional :

- les contrôles sur pièces, sur la base des différents états et informations envoyés par les intervenants commerciaux au Conseil Régional. Ils permettent de suivre de façon rapprochée l'activité des sociétés concernées, notamment au regard des moyens humains, matériels, financiers et organisationnels dont elles disposent pour l'exercice de leurs activités,
- les contrôles sur place qui nécessitent le déplacement des inspecteurs dans les locaux de la structure contrôlée.

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

Les contrôles sur pièces

- Délai de transmission des états et informations

De façon générale, les délais de transmission ne sont pas respectés. En 2005, le taux de transmission dans les délais est passé à 11%, contre 23% l'exercice précédent.

- La règle des fonds propres minimaux

Sur la base des états financiers provisoires transmis au 31 décembre 2005, quatorze (14) Sociétés de Gestion et d'Intermédiation possèdent des fonds propres minimaux supérieurs ou égaux au seuil réglementaire. Par contre, il est à relever qu'à cette date, trois (3) SGI se sont retrouvées en situation de non respect de la règle de fonds propres minimaux, et que les trois (3) restants n'ont pas transmis leurs états financiers provisoires.

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

L'activité et la situation financière des SGI se sont globalement améliorées par rapport à l'exercice précédent

Ainsi, au 31 décembre 2005, les produits d'exploitation sont estimés à 8 153 millions de francs CFA, soit une hausse de 17% par rapport à l'exercice précédent où ils étaient de 6 965 millions de francs CFA.

Le résultat net global se situe à 2 440 millions de francs CFA contre 1 339 millions de francs CFA l'exercice précédent, soit une amélioration de 82 %.

Le nombre de SGI ayant réalisé un résultat déficitaire est passé de trois (3) à deux (2).

De même, en 2005, la structure financière des SGI s'est globalement améliorée par rapport à l'exercice 2004. Le taux de renforcement moyen des fonds propres est de 18 %.

Les contrôles sur place

Le Conseil Régional a réalisé au cours de l'année 2005, huit (8) missions d'inspection auprès des SGI. Ces missions ont concerné la BICI Bourse, Citicorp Securities West Africa, Atlantique Finance, CGF Bourse, BMCE Capital, BIAO Finance & Associés., SGI Mali, SGI Bénin, SGI Africaine de Bourse, Société Burkinabé d'Intermédiation Financière (SBIF).

Deux (2) contrôles inopinés ont également été menés.

Il ressort globalement des rapports des missions d'inspection, les constats ci-après :

- au niveau administratif, plusieurs des sociétés contrôlées ont des insuffisances en matière de description des fonctions des agents et de tenue de fiches de postes ;

- d’une manière générale, des irrégularités subsistent en matière de tenue des registres des procès-verbaux de Conseil d’Administration et d’Assemblées Générales ;
- sur le plan du contrôle interne, certaines des sociétés inspectées n’ont pas finalisé leurs manuels des procédures. Il a également été relevé une absence de programme annuel de contrôle interne ;
- les relations avec les clients ne sont pas toujours formalisées par la signature de conventions d’ouverture de comptes titres et de contrat de mandat de gestion. De plus, il a été relevé des insuffisances dans la tenue des dossiers physiques des clients ;
- des irrégularités subsistent au niveau de la formulation des ordres de bourse et de la transmission des avis d’opéré aux clients ;
- le système d’information présente beaucoup de défaillances dans plusieurs structures contrôlées. A cet égard, les missions d’inspection ont recommandé de façon générale, la souscription à des contrats de maintenance du parc informatique, l’amélioration du système d’exploitation du logiciel de bourse et l’acquisition de serveurs de secours ;
- sur le plan comptable, certaines SGI ne disposent pas de procédures comptables. Il a été également relevé l’absence d’une séparation systématique entre les comptes bancaires pour opérations propres de la SGI et ceux pour les opérations de la clientèle, la non tenue de livres d’inventaires, etc.

Par ailleurs, des infractions à la réglementation ont été relevées et concernent les aspects ci-après :

- la non-détention de cartes professionnelles par tous les agents assujettis (article 105 du Règlement Général et Instruction n° 7/99) ;
- la non-transmission des informations périodiques au Conseil Régional (instruction n° 27/2001) ;
- l’absence de convention d’ouverture de compte titres (instruction n° 20/99) ;
- l’absence de mandat de gestion pour les comptes gérés (instruction n° 19/99).

Enfin, les missions d’inspection ont mis en exergue les risques qui subsistent en cas de non respect des dispositions réglementaires régissant le fonctionnement du marché financier. Des risques relatifs à la mauvaise exécution des conventions signées avec les clients ont également été relevés.

2.2.3.2 Le contrôle et le suivi des Banques Teneurs de Comptes et Compensateurs (BTCC)

Les contrôles sur pièces

- Délai de transmission des états et informations

Au 31 décembre 2004, le marché financier régional comptait quatre (4) Banques Teneurs de Comptes Compensateurs. Seules la SGBCI et la CITIBANK N.A. ont transmis les documents annuels de cet exercice au cours de l'année 2005. En effet, les deux autres banques, à savoir la Bank of Africa Côte d'Ivoire et la Banque Sénégal-Tunisienne ont, à leur demande, vu leur agrément retiré, le 2 avril 2005.

S'agissant des documents trimestriels, les deux BTCC en activité n'ont pas respecté le délai de transmission qui est de trente jours après la fin de chaque trimestre.

Les contrôles sur place

Au cours de l'exercice, aucun contrôle n'a été effectué auprès des Banques Teneurs de Comptes Compensateurs. Toutefois, un contrôle inopiné a été mené auprès de la CITIBANK N.A. Il s'agissait, par ce contrôle, de s'assurer de la mise en œuvre par la banque des recommandations formulées lors de la dernière mission qui a eu lieu en 2004. Les conclusions de la mission ont été globalement satisfaisantes.

2.2.3.3 Le contrôle et le suivi des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et de leurs Sociétés de Gestion

Les contrôles sur pièces

- Délai de transmission des états et informations

Sur les quatre (4) sociétés de gestion d'OPCVM existantes, trois (3) ont transmis leurs états financiers arrêtés au 31 décembre 2005. Ces transmissions n'ont toutefois pas été faites dans les délais réglementaires.

Par ailleurs, les OPCVM sont tenus de rendre publique, à la fin de chaque trimestre, la composition détaillée de leurs actifs, à la date du dernier jour de bourse considéré, certifiée par un Commissaires aux Comptes.

Cette obligation n'a pas été totalement respectée au cours de l'année 2005.

- Le respect des ratios prudentiels

Les ratios prudentiels applicables aux OPCVM sont relatifs à la composition de l'actif géré.

Sur la base des états trimestriels transmis au cours de l'année, aucun des OPCVM n'a respecté la répartition de son portefeuille entre valeurs mobilières et autres actifs.

- L'analyse de l'activité et des résultats des OPCVM

Sur la base des états financiers provisoires arrêtés au 31 décembre 2005, l'activité des sociétés de gestion d'OPCVM s'est nettement améliorée par rapport à l'exercice précédent. Le nombre de sociétés de gestion ayant réalisé un résultat bénéficiaire, est passé de trois (3) à quatre (4).

Les produits d'exploitation s'élèvent à 1 614 millions de francs CFA contre 289 millions de francs CFA au 31 décembre 2004, soit une hausse de 458 %. Le résultat d'exploitation global est positif de 582 millions de francs CFA contre 124 millions l'exercice précédent. Le résultat net bénéficiaire de l'année est en progression de 550 %, à 559 millions de francs CFA par rapport à l'exercice précédent où il s'établissait à 86 millions de francs CFA.

Les contrôles sur place

Au 31 décembre 2005, quatre (4) sociétés de gestion, six (6) Fonds Communs de Placement (FCP) et deux (2) Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) bénéficient d'un agrément accordé par le Conseil Régional

Une mission de contrôle a été menée auprès d'une société de gestion et des trois fonds qu'elle gère.

2.2.3.4 Le contrôle et le suivi des Apporteurs d'Affaires en bourse (AA)

Au cours de l'année 2005, aucun des Apporteurs d'Affaires agréés n'a transmis son rapport annuel d'activité pour cause d'absence d'activité.

Les raisons avancées pour cette inactivité sont, entre autres, la situation de crise politique en Côte d'Ivoire et les difficultés d'entrée en relation avec les Sociétés de gestion et d'Intermédiation (SGI).

Au cours d'une réunion tenue en mars 2005 entre les Apporteurs d'Affaires et le Conseil Régional, les perspectives de développement du métier d'Apporteurs d'Affaires ont été évoquées ; ces perspectives portent sur :

- la disparition de l'appellation « Apporteurs d'Affaires » au profit de celle de « Conseiller en investissement et en placement »,
- la formation des Apporteurs d'Affaires dans le cadre du projet de développement du marché financier régional,
- la dynamisation de l'activité d'Apporteur d'Affaires,
- l'intervention du Conseil Régional auprès des SGI pour faciliter leur relation avec les Apporteurs d'Affaires,
- la modélisation d'un contrat standard liant les Apporteurs d'Affaires aux SGI.

Les Apporteurs d'Affaires ont, en outre, été invités à fournir au Conseil Régional la preuve de leur immatriculation au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier.

A la date du 31 décembre 2005, seuls deux d'entre eux ont transmis des copies de leur immatriculation.

2.2.4 Le contrôle et le suivi des émetteurs

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

Le respect des obligations d'information

Le respect des obligations par les émetteurs reste encore à être amélioré. Plusieurs émetteurs, tant du compartiment des actions que de celui des obligations, ne transmettent pas à temps et de façon systématique les informations au Conseil Régional.

Le respect des délais de publication de l'information

Au cours de l'année 2005, le nombre de sociétés dont les titres sont cotés à la BRVM ayant transmis leurs états financiers dans les délais réglementaires a été de seize (16) sur cinquante deux (52) sociétés. Ce nombre était de dix-neuf (19) en 2004.

Pour les autres, la transmission n'est intervenue qu'à la suite des relances effectuées par le Conseil Régional.

L'information périodique et permanente

L'instruction n° 29/2001 précise le contenu des informations périodiques (semestrielles et trimestrielles) 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 2005, vingt six (26) sociétés sur trente neuf (39) ont effectué des publications d'information périodiques relatives à l'exercice 2005 au Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

L'information importante

Les sociétés dont les titres sont cotés à la BRVM sont soumises à l'obligation 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.

Au cours de l'année 2005, treize (13) communiqués de presse ont été publiés au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) par douze (12) émetteurs, dont trois (3) communiqués par l'un d'eux.

Les déclarations de franchissement de seuil

Au titre de l'année 2005, le marché financier a enregistré trois (3) déclarations de franchissement de seuil, contre deux (2) l'année précédente :

- franchissement de seuil à la hausse par BNP PARIBAS BDDI PARTICIPATION de plus de 20% (l'actionnaire détient désormais 25.10% du capital de la BICICI) ;
- franchissement de seuil à la hausse par SISF, filiale du groupe BOUYGUES, de plus de 66% (l'actionnaire détient désormais 69.02% du capital de la CIE) ;
- franchissement de seuil à la hausse par HOLDEFI de plus de 33% (l'actionnaire détient désormais 36.88% du capital de la SAFCA).

2.2.5 La surveillance du marché

Le Conseil Régional procède régulièrement à la surveillance des transactions boursières en vue de suivre, analyser et détecter tout comportement susceptible de constituer un délit boursier : délit d'initié, manipulation de cours, diffusion d'information fautive ou trompeuse, etc. Sur le marché boursier, cette surveillance est assurée en temps réel au moyen d'une connexion du Conseil Régional au logiciel de négociation de la BRVM.

Au cours de l'année 2005, les diverses analyses et contrôles ainsi que la mission d'inspection diligentée auprès de certains intermédiaires agréés à l'issue de la surveillance du marché n'ont pas révélé d'anomalies majeures.

2.2.6 Le traitement des plaintes et la réalisation des enquêtes

2.2.6.1 Les plaintes

Le Conseil Régional n'a pas enregistré de nouvelles plaintes au cours de l'exercice 2005. L'instruction des quatorze (14) anciennes plaintes s'est poursuivie.

Parmi ces plaintes, neuf (9) concernent les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) et cinq (5), les sociétés cotées.

Les plaintes proviennent essentiellement des actionnaires et du personnel des sociétés cotées, des clients des SGI, de la BRVM et des SGI.

L'état d'avancement du traitement de ces plaintes se présente comme suit :

- douze (12) dossiers de plaintes sont clôturés, dont deux (2) au cours de l'année 2005,
- deux (2) plaintes sont en cours d'instruction.

2.2.6.2 Les enquêtes

Le Conseil Régional n'a réalisé aucune enquête au cours de l'exercice 2005.

2.2.6.3 Le traitement de dossiers spécifiques

Le Conseil Régional a entrepris, au cours de l'année 2005, le règlement global et définitif des suspens de titres non livrés sous l'ex-BVA (Bourse des Valeurs d'Abidjan).

A cet effet, plusieurs réunions ont été organisées avec les différents acteurs concernés. Ces échanges ont fait ressortir que les divergences se rapportent essentiellement à deux SGI relativement aux quantités de certaines valeurs (SOGB, SICABLE) et à la dématérialisation de 1 100 actions TOTALFINAELF d'un client lors de la fusion des deux pétroliers.

Des accords ont été signés par les SGI concernées en vue d'un dénouement définitif de ces dossiers.

2.3 Activités du marché

2.3.1 Le marché primaire

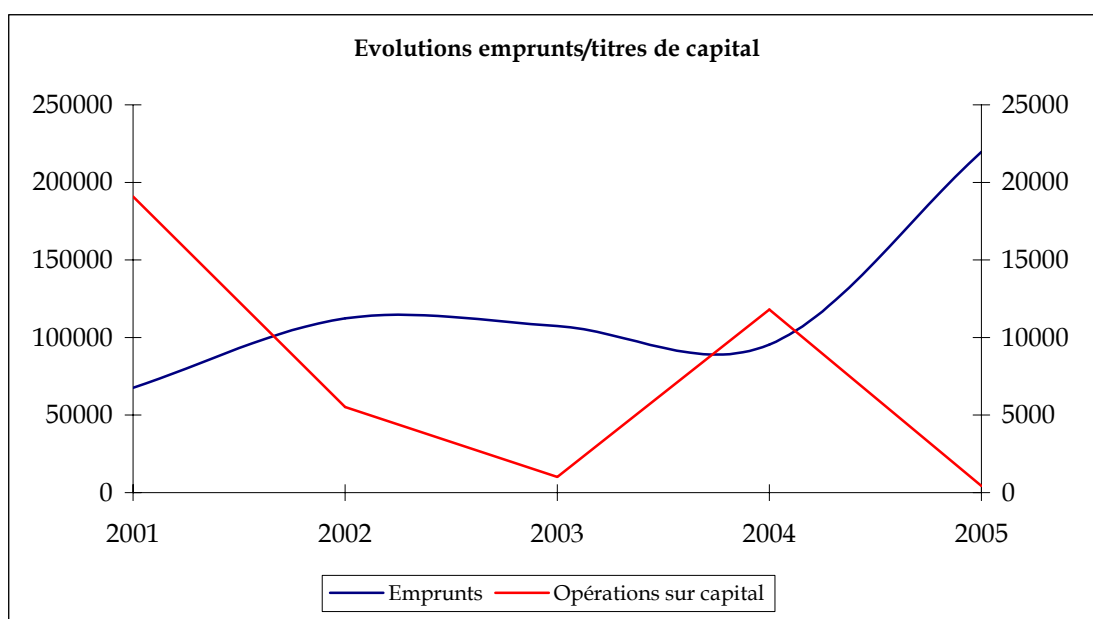
Au cours de l'année 2005, le marché financier primaire de l'UMOA a enregistré un nombre record d'opérations, avec 18 dossiers visés ou enregistrés par le Conseil Régional, contre 14 en 2004. Ainsi, les fonds levés ont considérablement progressé, pour atteindre un volume de près de 220 milliards de francs CFA, contre 107 milliards de francs CFA en 2004.

Ces opérations sont réparties comme suit :

- une (1) offre publique de vente d'actions,
- deux (2) placements étrangers,
- quatre (4) emprunts obligataires par appel public à l'épargne,
- sept (7) emprunts obligataires par placement privé,
- trois (3) emprunts obligataires émis par les Etats,
- un (1) emprunt obligataire garanti par un Etat.

• Tableau 6 : Emissions sur le marché primaire (en millions de FCFA)

Rubriques	2001	2002	2003	2004	2005
Emprunts obligataires	67 687	112 370	107 403	95 500	219 700
Opérations sur titres de capital	19 094	5 516	1 010	11 800	433
Total	86 781	117 886	108 413	107 300	220 133



• Graphique 3 : Obligations/ Actions

Les opérations sur titres de capital

Les trois (03) opérations sur titres de capital autorisées par le Conseil Régional en 2005, portent sur un total de 2.083 milliards de FCFA, soit moins de 1% des émissions obligataires de l'année sous revue.

En terme d'évolution, ce montant représente moins de 20% du volume levé en 2004 au titre des placements d'actions, en raison du caractère exceptionnel des placements d'actions enregistrés en 2004, et portant notamment sur des opérations de placement étranger et d'augmentation de capital.

Le tableau ci-après, résume les caractéristiques des trois (03) opérations sur titres de capital autorisées en 2005.

• Tableau 7 : Opérations sur titres de capital de l'année 2005

Rubriques	Nature de l'opération	Date d'autorisation	N° Visa ou enregist.	Montant
Groupe Société Générale	Placements étrangers	07/06/2005	N°OA/05-01	221 192 058
Groupe BNP Paribas	Placements étrangers	02/09/2005	N°OA/05-02	211 358 641
CEPC	OPV	22/11/2005	N°OA/05-03	1 650 000 000
Total				2 082 550 699

Le tableau montre que l'offre publique de vente a été autorisée dans le cadre de l'augmentation de capital de la Caisse d'Epargne, de Prévoyance et de Crédit (CEPC) du Togo. L'opération n'est pas encore bouclée au 31 décembre 2005.

S'agissant des placements étrangers, ils concernent des opérations d'augmentation de capital effectuées par deux sociétés non-résidentes (Groupes Société Générale et BNP PARIBAS).

Au total et en terme de réalisation effective, les ressources mobilisées au titre des opérations en capital s'élèvent à 433 millions de francs CFA, soit 0.20% des ressources mobilisées sur le marché financier régional en 2005.

Les émissions obligataires

En 2005, le montant de ressources effectivement mobilisé au titre des quinze (15) opérations d'emprunts obligataires autorisées par le Conseil Régional, s'élève à 219.7 milliards de francs CFA contre 84.7 milliards de francs CFA en 2004, soit une progression de plus de 150%.

Dans le détail, le nombre d'émissions obligataires par placement privé autorisé a presque doublé, passant de quatre (04) opérations en 2004 à sept (07) en 2005. Le montant effectivement levé est passé de 19.5 à 24.8 milliards de francs CFA, soit une progression de 27%. Cependant, ce montant ne représente que 11% du total des émissions obligataires, en repli de plus de 50% par rapport à l'année 2004 où la part des emprunts privés avait atteint 23% du total des emprunts obligataires.

De même, au niveau des Etats de l'Union, on note un regain d'intérêt pour le financement par le biais du marché financier régional. En effet, quatre (04) opérations d'emprunts obligataires émis ou garantis par les Etats ont été enregistrées par le Conseil Régional en 2005, pour un montant total de 130 milliards de FCFA.

Sur la base des trois (03) opérations effectivement bouclées au 31 décembre 2005, le montant mobilisé au titre des emprunts obligataires d'Etat s'élève à 154 milliards de francs CFA, soit 70% du total des emprunts obligataires réalisés.

Par ailleurs, il y a lieu de rappeler qu'en 2004, les Etats de l'Union n'avaient pas sollicité le marché financier régional pour un financement.

Enfin, les emprunts obligataires par appel public à l'épargne des institutions financières et entreprises privées ont connu, en 2005, une forte décline, avec trois (03) opérations portant sur un montant global de 41 milliards de francs CFA, contre 65 milliards de francs CFA en 2004, soit un recul de 37%.

Au total, l'activité sur le marché primaire des obligations a été, au cours de l'année 2005, fortement orientée à la hausse.

Les ressources obligataires mobilisées en 2005 ont été levées pour 16% par des entités privées, et pour 84% par le secteur public (Etat, BOAD et entreprises publiques).

Au niveau du privé, quatre (04) secteurs ont été financés, à savoir :

- les télécommunications, pour 45% ;
- l'agroalimentaire, pour 36% ;

- l'immobilier, pour 11% ;
- le secteur bancaire et financier, pour 8%.

Par ailleurs, les Trésors Publics de Côte d'Ivoire et du Sénégal se démarquent, avec respectivement 56% et 29% des ressources levées par les Etats.

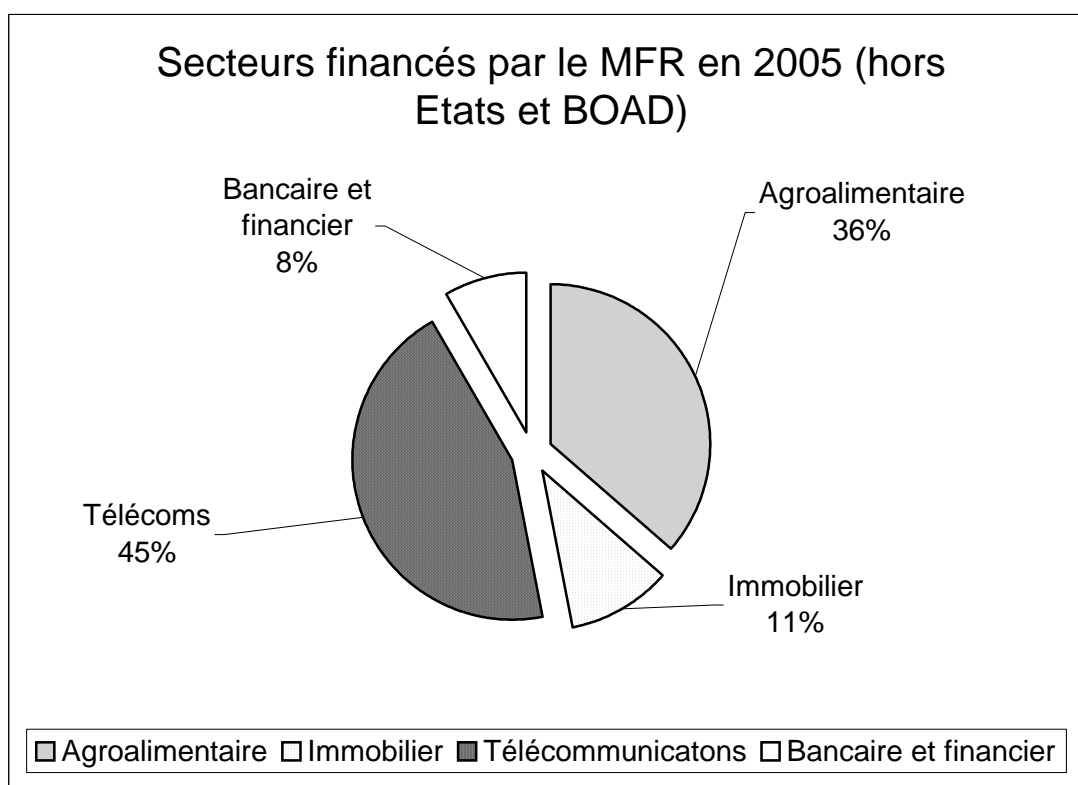
Le tableau ci-après détaille les caractéristiques des différentes opérations d'emprunts obligataires enregistrées sur le marché primaire au cours de l'année 2005.

• Tableau 8 : Emprunts obligataires de l'année 2005

Rubriques	Date d'autoris.	Type de placement	Montant (en milliers de FCFA)	
			autorisé	mobilisé
SIFCA 6.5% 2005-2011	19/01/2005	PP	11 000 000	11 000 000
SBEE 6.85% 2005-2011	20/05/2005	APE*	15 000 000	22 764 600
ONATEL 7% 2005-2011	26/05/2005	APE	16 000 000	16 000 000
TOGO TELECOM 6.5% 2005-2010	20/06/2005	PP [#]	5 000 000	5 000 000
CORFITEX 7% 2005-2009	27/07/2005	PP	3 800 000	3 800 000
TPCI 6.5% 2005-2008	22/08/2005	APE	40 000 000	86 130 610
ETAT DU SENEGAL 5.5% 2005-2010	22/08/2005	APE	45 000 000	45 000 000
SAFCA 7% 2005-2010	14/09/2005	PP	3 000 000	3 000 000
FAN MILK 7% 2005-2010	22/11/2005	PP	2 000 000	2 000 000
BOAD 5% 2005-2013	02 /11/2005	APE	15 000 000	18 595 400
BOAD 4.5% 2005-2013	02 /11/2005	APE	10 000 000	6 404 600
TOTAL			165 800 000	219 695 210

* APE = appel public à l'épargne

[#] PP = placement privé



• Graphique 3 : Secteurs financés en 2005 (hors Etats et BOAD)

2.3.2 Le marché secondaire

L'évolution de la Cote de la BRVM en 2005

○ Les radiations

Au cours de l'année 2005, six (06) lignes obligataires, intégralement amorties, ont été retirées de la cote. Il s'agit de :

- « Emprunt BOAD 6.25% 1995-2005 » de 5 milliards de francs CFA ;
- « Emprunt CAA 8%, 2000-2005 » de 5 milliards de francs CFA ;
- « Emprunt ICS 7% 2002-2005 », de 15 milliards de francs CFA ;
- « Emprunt SAGA CI 7.5% 2000-2005 » de 700 millions de francs CFA ;
- « Emprunt SONATEL 7% 1999-2004 » de 12 milliards de francs CFA¹ ;
- « Emprunt TPCI 7% 2002 -2005 » de 64 milliards de francs CFA.

¹ Le remboursement in fine de cet emprunt échu a eu lieu le 15 janvier 2005

o Les introductions

Le marché a enregistré, en 2005, l'inscription à la cote de la BRVM de quatre nouvelles lignes obligataires :

- «Emprunt BOAD 5.35% 2004-2011 », de 27.7 milliards de francs CFA ;
- «Emprunt ONATEL 6.65% 2005-2011 » pour 16 milliards de francs CFA ;
- «Emprunt TPCI 6.50% 2005-2008 »,émis par l'Etat de Côte d'Ivoire pour 86 milliards de francs CFA ;
- « Emprunt EOS 5.50% 2005-2010, émis par l'Etat du Sénégal pour 45 milliards de FCFA.

L'évolution des indicateurs de performance

L'évolution des indicateurs du marché, au titre de l'année 2005, confirme la tendance haussière enregistrée depuis fin 2004. En effet, à l'instar de la plupart des bourses dans le monde, l'année 2005 a été caractérisée pour la Bourse Régionale, par l'évolution positive des indices boursiers, de la capitalisation boursière et des volumes de transactions.

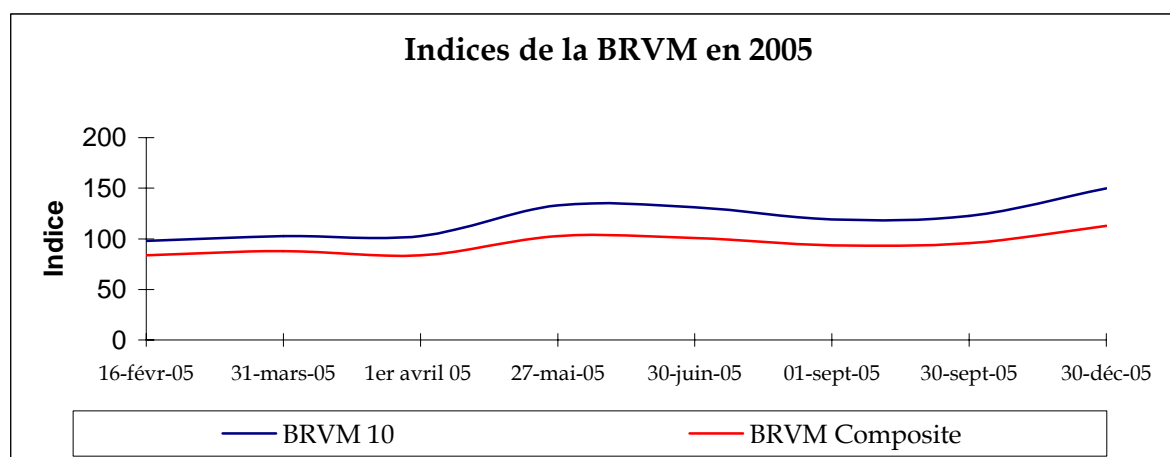
o Les indices du marché

- Le BRVM 10 et le BRVM Composite

Par rapport à fin 2004, les indices BRVM 10 et BRVM Composite ont clôturé l'année 2005 en forte progression, à 149.87 et 112.68, soit une performance de 45,93% et 28,62% respectivement.

Comparé à leur niveau de 2003, les deux indices s'inscrivent dans une progression de 69,81% et 47,24%.

Il y a lieu de préciser qu'au cours de l'année 2005, l'évolution des deux indices, tel que l'indique le tableau ci-dessous, a été continue et soutenue, après un léger repli de 5% de l'indice BRVM 10, à mi-février 2005. Le niveau le plus élevé de l'année a été atteint le 30 décembre 2005.



• Graphique 4 : Evolution des indices BRVM 10 et BRVM Composite en 2005

- Les indices sectoriels

Les secteurs public, financier et du transport ont clôturé l'année 2005 au-dessus des 100 points, respectivement à 200.62, 142.82 et 103.81 points.

- o La capitalisation boursière

La BRVM a clôturé l'année 2005 avec une capitalisation boursière de 1.623 milliards de francs CFA, en accroissement de 26.4% par rapport à la capitalisation boursière au 31 décembre 2004.

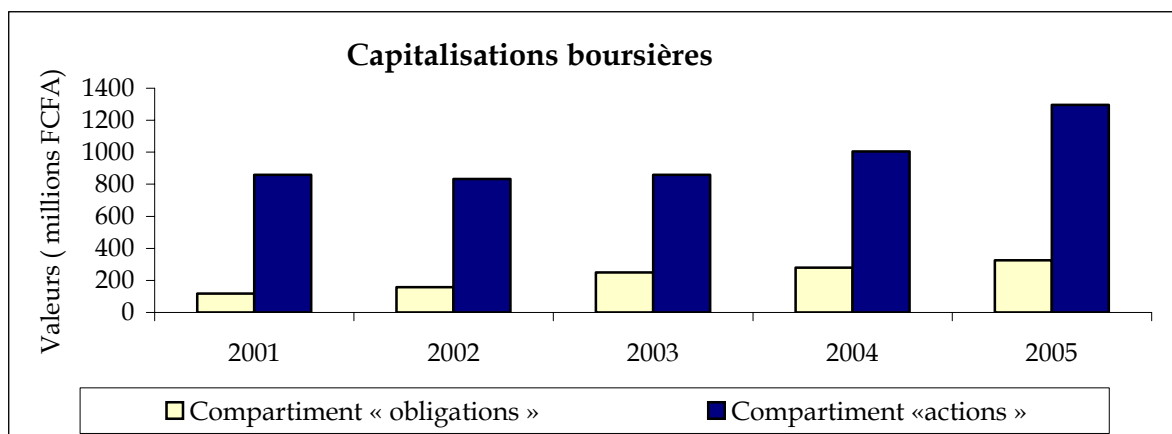
- La capitalisation boursière du marché des actions a enregistré une progression similaire à celle des indices boursiers, avec une variation de 292.03 milliards de F CFA (+29%), à 1 297.08 milliards de francs CFA au 31 décembre 2005. Le tableau n° 8 récapitule la répartition par secteur de la capitalisation boursière du marché des actions.
- Quant à la capitalisation du marché obligataire, elle s'est globalement appréciée de 47.69 milliards de francs CFA (+17.1%) à 326.29 milliards de francs CFA contre 278.6 milliards de francs CFA au 31 décembre 2004.

Cet léger accroissement est le résultat combiné des différents amortissements d'emprunts : CAA-BENIN 8% 2000-2005 (5 milliards de francs CFA), ICS 7% 2002-2005 (15 milliards de francs CFA) etc., et des nouvelles introductions en bourse intervenues au cours de l'année, notamment des emprunts ONATEL 6.65% 2005-2011 (16 milliards de francs CFA), BOAD 5.35% 2005-2011 (27.7 milliards de francs CFA), Trésor Public de Côte d'Ivoire 6.50%, 2005-2008 (86 milliards de francs CFA), et de l'Etat du Sénégal 5.50% 2005-2010 (45 milliards de francs CFA), etc.

Le tableau ci-après, résume l'évolution e la capitalisation boursière de la BRVM pour la période 2001 à 2005.

Tableau 9 : BRVM - Capitalisations boursières (2001-2005)

Rubriques	2001	2002	2003	2004	2005
Compartiment « obligations »	118	158	250	279	326
Compartiment « actions »	858	832	858	1 005	1 297
Total	976	990	1 108	1 284	1 623

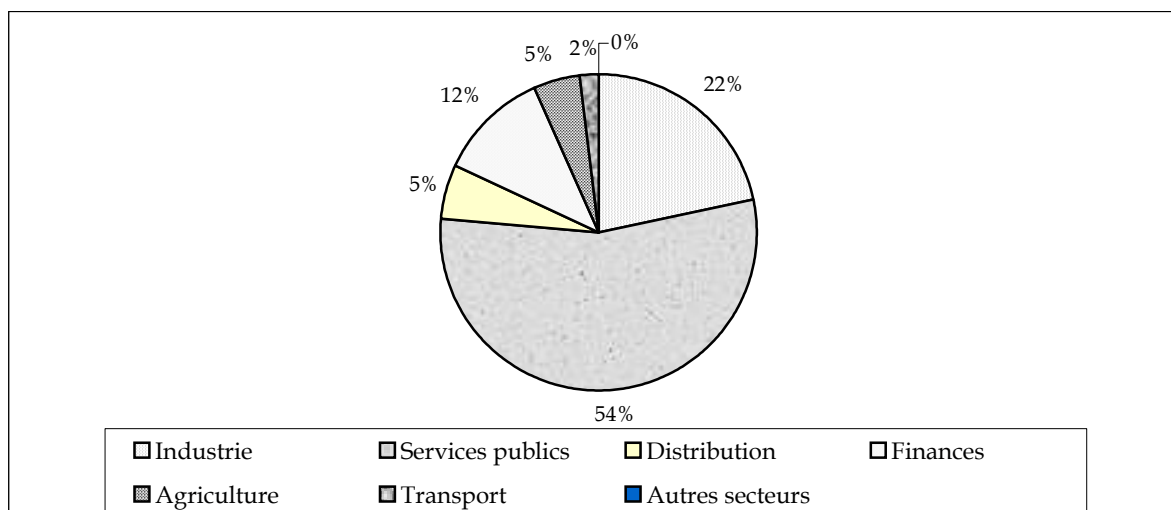


• Graphique 5 : Evolution de la capitalisation boursière par compartiment

Par ailleurs, à fin décembre 2005, la capitalisation boursière par secteur d'activité se présente comme ci-après :

Tableau 10 : BRVM - Capitalisations boursières sectorielles (2001-2005), en milliers de FCFA

Secteurs	Capitalisation	%
Industrie	280 076 809	21.59
Services publics	710 905 000	54.81
Distribution	71 090 204	5.48
Finances	149 207 819	11.50
Agriculture	61 776 109	4.76
Transport	23 095 215	1.78
Autres secteurs	927 360	0.07
Total	1 297 078 016	100.00



• Graphique 6 : Capitalisation boursière par secteur en 2005

o Les volumes et valeurs échangés

Au cours de l'année 2005, le volume des transactions sur la BRVM a atteint 1 330 416 titres échangés pour une valorisation totale de 20.6 milliards de francs CFA, soit une réduction de 55.9% par rapport à l'année précédente où l'on avait enregistré 3 025 032 titres échangés pour une valeur de 37.2 milliards de francs CFA. Ce net recul est imputable à la forte baisse des opérations d'acheté/vendu dont le volume est passé de 21 milliards de francs CFA en 2004 à 4.65 milliards de francs CFA, en 2005. Les transactions courantes sont restées stables à 16 milliards de francs CFA.

2.4 Activités au titre du Projet de Développement

2.4.1 Contexte

Le projet de développement du marché financier régional comporte un volet « Assistance Technique et Appui Institutionnel » (ATAI) dont l'objectif est d'aider à la redynamisation des activités du marché financier régional.

Le volet « Assistance Technique et Appui Institutionnel » est financé, sous forme de dons, par l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI) et l'Agence Française de Développement (AFD). Il est placé sous la coordination du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) et comporte également des actions dont la mise en œuvre incombe à d'autres organes et institutions de l'UEMOA, notamment la BCEAO, la Commission de l'UEMOA ainsi qu'à la BRVM.

Les programmes d'activités 2005 de chaque bénéficiaire du projet ont été approuvés par le Comité de Pilotage lors de sa réunion des 23 et 24 juin 2005 tenue à Lomé (Togo), en prélude à l'entrée en vigueur du Projet, le 29 juillet 2005.

2.4.2 Rappel des principales sous-composantes du volet Assistance Technique et Appui Institutionnel

Le volet « Assistance Technique et Appui Institutionnel » du Projet de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR) s'articule autour de quatre (4) sous-composantes :

- la dynamisation du marché financier ;
- l'appui à la politique d'intégration régionale ;
- le renforcement des capacités du Conseil Régional et des acteurs du marché ;
- le développement des activités du marché secondaire.

2.4.2.1 La dynamisation du marché financier

Elle se décompose en deux grandes catégories d'actions, les unes orientées vers la promotion et le développement du marché, et les autres constituées d'une série d'études spécifiques pour son approfondissement.

2.4.2.2 L'appui à l'intégration régionale

Il s'agit d'actions à l'échelle de l'UEMOA, notamment l'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières et l'incitation des Etats de l'Union à la réalisation des programmes de privatisation par le canal du marché.

2.4.2.3 Le renforcement des capacités du Conseil Régional et des acteurs du marché

Il vise l'amélioration des outils de travail, la formation des membres du Conseil Régional, du personnel du Secrétariat Général, la mise en place d'un système efficace de surveillance du marché ainsi qu'une évaluation institutionnelle périodique.

2.4.2.4 Le développement des activités du marché secondaire

Cette sous-composante regroupe les actions visant à améliorer la diffusion des informations boursières et à renforcer les capacités de la Bourse Régionale et du Dépositaire Central/Banque de Règlement.

Dans le cadre de la mise en œuvre de ce volet du projet, chaque intervenant a élaboré un programme d'activité 2005 que le Comité de Pilotage a approuvé en juin 2005.

Pour le Conseil Régional, les actions prévues concernent les trois (3) premières sous-composantes et comportent entre autres, des actions de formation, des études, l'acquisition d'outils techniques, etc.

Au 31 décembre 2005, la plupart des actions ci-dessus ont connu un début de réalisation. Leur état d'avancement se présente comme suit :

• Tableau 11: Etat d'exécution du PDMFR au 31 décembre 2005

Action	Commentaire
Formations et séminaires internes	Réalisés
Réforme des garanties	Aussi bien le séminaire de réflexion que l'étude ont été reportés en 2006.
Renforcement des capacités techniques du Conseil Régional	Les appels d'offres sont lancés. L'action sera poursuivie et finalisée en 2006.
Pages WEB supplémentaires (e-learning)	Les appels d'offres sont lancés. L'action sera poursuivie et finalisée en 2006.
Formation des acteurs du marché financier régional	L'action sera finalisée en 2006.
Elaboration d'un guide d'application des règles comptables spécifique aux intervenants du marché	La consultation a débuté avec la publication d'un appel à manifestation d'intérêt. L'action sera finalisée en 2006.
Finalisation de la revue des textes réglementaires du marché	La consultation a débuté avec la publication d'un appel à manifestation d'intérêt. L'action sera finalisée en 2006.

Le tableau ci-dessus montre que la plupart des actions ont connu un début de réalisation. et seront achevées en 2006.

2.4.3 Relations internationales et partenariats

Depuis sa création, le Conseil Régional inscrit son action dans une perspective internationale. Ainsi, l'institution maintient des contacts étroits avec certains partenaires étrangers et participe activement aux différents travaux menés à l'échelle internationale, notamment au sein de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) et de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI).

Sur le plan régional, le Conseil Régional travaille également en étroite collaboration avec les autres organes de l'Union, notamment la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et la Commission de l'UEMOA.

2.4.3.1 Participation aux rencontres internationales

L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

o Conférence Annuelle de l'OICV

Le Conseil Régional est membre de l'OICV depuis 1998. A ce titre, le Secrétaire Général du Conseil Régional a pris part à la 30^{ème} Conférence annuelle de l'OICV qui s'est tenue du 4 au 7 avril 2005 à Colombo (Sri Lanka).

Cette rencontre a traité de trois principaux thèmes ci-après :

- la problématique de la régulation des agences de notation,
- les défis des marchés à croissance rapide,
- le métier d'analyste financier sur les marchés financiers.

○ Séminaire de formation de l'OICV

Du 17 au 21 octobre 2005, s'est tenu à Madrid (Espagne), un séminaire de formation de l'OICV sur le thème : « *Coopération et échange d'informations entre les Autorités de Régulation des marchés des valeurs mobilières en vue du renforcement des marchés des capitaux contre la fraude financière* ² ».

Le Conseil Régional a été représenté à cette rencontre par deux cadres : le Chef du Service de l'Information Financière et de la Réglementation et le Chef du Service de la Surveillance du Marché.

Le séminaire s'est déroulé sous forme de conférences, d'études de cas pratiques et de travaux de groupes. Les principaux thèmes abordés sont :

- la présentation de la vision stratégique de l'OICV,
- l'optimisation des moyens de lutte contre la criminalité financière,
- les principes de coopération internationale,
- la nécessité de signer et d'adhérer au Mémoire d'Accord Multilatéral portant sur la Consultation, la Coopération et l'Echange d'Informations de l'OICV³,
- la procédure d'application des principes de coopération,
- les aspects pratiques d'assistance mutuelle et d'échange d'information,
- le rôle des organismes d'autorégulation dans la lutte contre la fraude financière.

L'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

Les 14 et 15 juin 2005, se sont tenus à Bruxelles la rencontre annuelle ainsi qu'un séminaire de formation de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI).

○ Conférence annuelle de l'IFREFI

Le Conseil Régional a été représenté à cette rencontre par son Président et son Secrétaire Général.

La réunion a abordé les questions suivantes :

- l'actualité financière internationale, notamment au niveau de la prise de sanctions et de l'organisation de la procédure des sanctions,

² *Cooperation and Exchange of information amongst securities regulators : a way forward to strengthening capital markets against financial fraud*

³ *En Anglais, IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding and Exchange of Information - MMoU*

- le renforcement des outils de lutte contre les fraudes financières sur les marchés des capitaux,
- les agences de notation, notamment leur indépendance et leur contrôle ainsi que la déontologie de ce métier.

○ Séminaire de formation de l'IFREFI

Les 14 et 15 juin 2005, l'IFREFI a organisé, en marge de la conférence annuelle, un séminaire de formation sur le « contrôle des Prestataires de Services d'Investissement (PSI) ». Le Directeur du Contrôle et de la Surveillance du Marché (DCSM) a pris part à ce séminaire.

Les principaux thèmes abordés par le séminaire sont :

- le cadre législatif du contrôle des PSI,
- l'exercice du contrôle des PSI,
- les règles de conduite d'une mission de contrôle des PSI,
- l'appel irrégulier à l'épargne publique et la collaboration internationale.

Assemblées Annuelles de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International (FMI)

Le Président du Conseil Régional a représenté l'institution aux Assemblées Annuelles de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International (FMI), qui se sont tenues du 22 au 30 septembre 2005 à Washington, aux Etats-Unis.

Réunion du Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD)

Le PNUD a organisé, du 5 au 13 novembre 2005 à New-York aux Etats-Unis, une réunion à laquelle le Conseil Régional a été représenté par son Président.

Conférence Régionale de L'Institut de la Stabilité Financière (ISF) et de la Commission des Services Financiers (CSF) de Maurice⁴

Du 29 avril au 8 mai 2005, le Président du Conseil Régional a participé à la Conférence FSI/FSC en Île Maurice, suivie d'une visite de travail à la Bourse de Maurice. La conférence a porté sur la réglementation des activités financières intersectorielles et transfrontalières.

Réunions des Ministres de l'Economie et des Finances des Pays Membres de la Zone Franc

⁴ Financial Stability Institute (FSI) and Financial Services Council (FSC) Regional Conference

Le Conseil Régional a pris part à la réunion des Ministres des Finances et de l'Economie des pays membres de la Zone Franc, qui s'est tenue les 6 et 7 avril 2005, à Cotonou au Bénin, ainsi qu'à celle tenue du 17 au 21 septembre 2005, à Paris (France).

2.4.3.2 Participation aux rencontres sous-régionales

Séminaire sur le financement du logement en Afrique de l'Ouest

Le Conseil Régional a participé au séminaire organisé par la Banque Mondiale, du 14 au 16 février 2005, à Bamako au Mali.

L'objectif de la rencontre était de proposer des solutions concrètes au problème du financement de l'habitat en Afrique de l'Ouest. Les réflexions menées ont essentiellement porté sur :

- la nécessité d'aménager les textes réglementaires du marché financier régional en vue d'offrir un cadre approprié au développement d'instruments financiers adaptés au financement et au refinancement hypothécaires, notamment la titrisation ;
- l'intérêt d'une démarche visant à privilégier des solutions régionales plutôt que des approches nationales ;
- la nécessité de s'inspirer des expériences de certains marchés et de les adapter aux particularités des pays de l'UEMOA,

A l'issue du séminaire, certaines actions ont été identifiées comme pouvant être mises en œuvre à court terme. Il s'agit, entre autres, de la :

- revue des textes du marché financier régional, en vue de les adapter aux opérations de titrisation et d'émission d'obligations sécurisées ;
- promotion d'une caisse régionale de refinancement hypothécaire ;
- mise en place de fonds de garantie et de structures d'appui au financement de l'habitat.

Rencontres au titre de la mise en place du marché hypothécaire de l'UEMOA

Dans le prolongement des réflexions entamées à Bamako, le Conseil Régional a participé à deux rencontres conjointes avec la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD). La première rencontre s'est tenue du 23 au 24 mai 2005 et la seconde, du 29 au 31 octobre 2005, à Dakar au Sénégal.

A l'issue de la rencontre du 23 au 24 mai 2005, les trois (3) institutions ont retenu, dans le cadre des diligences à accomplir en prélude à la mise en place du marché hypothécaire de l'UEMOA, la nécessité de mener les quatre (4) différentes études ci-après :

- une étude relative au cadre juridique nécessaire à la mise en place du marché hypothécaire de l'UEMOA,

- une étude relative à l'évaluation du potentiel du marché hypothécaire de l'UEMOA,
- une étude relative à la détermination de l'architecture du marché hypothécaire de l'UEMOA,
- une étude relative aux mesures d'accompagnement en vue du développement du marché hypothécaire de l'UEMOA.

S'agissant de la rencontre des 29, 30 et 31 octobre 2005, elle a essentiellement consisté en la finalisation des projets de termes de référence et en l'évaluation des coûts relatifs aux études identifiées. A cette rencontre, une cinquième étude a été retenue. Elle concerne l'amélioration et l'harmonisation des législations foncières au sein de l'UEMOA.

Autres rencontres sous-régionales

Au cours de l'année 2005, le Conseil Régional a été invité à participer à plusieurs autres rencontres, notamment :

- une réunion de l'Association Professionnelle des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (APSGI), qui s'est tenue les 28 et 29 juin 2005 à Bamako au Mali,
- le 3^{ème} Forum Consultatif Panafricain sur la Gouvernance d'Entreprise qui s'est tenu du 7 au 11 novembre 2005, à Dakar au Sénégal,
- un séminaire organisé le 20 septembre 2005, par la Commission de Supervision et de Régulation des Institutions de Sécurité Sociale au Sénégal (COSRISS)

Partenariat avec la Commission de Surveillance des Marchés Financiers d'Afrique Centrale (COSUMAF)

Dans le cadre du partenariat entre Autorités de régulation, le Conseil Régional a participé en qualité d'animateur, à deux séminaires organisés à Libreville au Gabon, par la Commission de Surveillance des Marchés Financiers d'Afrique Centrale (COSUMAF). Le premier séminaire a eu lieu du 1^{er} au 6 juillet 2005 et le second, du 4 au 8 décembre 2005.

Rencontres au titre du Projet de Développement du Marché Financier Régional

Au cours de l'année 2005, le Secrétaire Général du Conseil Régional a participé aux trois sessions du Comité de Pilotage du Projet de Développement du Marché Financier de l'UEMOA qui se sont tenues respectivement, les 23 et 24 juin, le 2 novembre et le 9 décembre 2005, à Lomé au Togo.

Le Conseil Régional a également participé à la première mission de supervision du Projet conduite par les bailleurs de fonds, du 18 novembre au 1^{er} décembre 2005, à Lomé au Togo.

3 RAPPORT FINANCIER



3.1 Situation financière du Conseil Régional

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 2005, suivant les règles de tenue de la comptabilité arrêtées par le Règlement Financier du CREPMF et par le Système Comptable Ouest Africain (SYCOA).

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.

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 2005 du CREPMF s'articule autour de trois points :

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

Les huit normes et principes comptables édictés par le Système Comptable OHADA ont été respectés.

3.2 La situation des comptes annuels

3.2.1 Les comptes de bilan

Le total du bilan passe de 825 millions de francs CFA, au 31 décembre 2004, à 752 millions de francs CFA, au 31 décembre 2005, soit une baisse d'environ 73 millions de francs CFA, représentant un taux de - 8.8 %.

Au niveau de l'actif, cette baisse s'analyse principalement comme ci-après :

- une baisse de l'actif immobilisé de plus de 54 millions de francs CFA, soit -12 %, malgré les investissements réalisés au cours de l'exercice 2005. Cette baisse est essentiellement liée à la dotation aux amortissements de l'exercice de l'ensemble des immobilisations dont le montant excède celui des acquisitions de l'exercice ;
- une augmentation de l'actif circulant de plus de 42 millions de francs CFA, soit 35.2 %. Cette variation s'explique principalement par la hausse des créances clients, essentiellement composées de factures liées aux opérations financières réalisées en fin d'année et aux redevances de contrôle des opérations de bourse du quatrième trimestre 2005 ;
- une diminution de la trésorerie de 60.8 millions de francs CFA, soit -24.1 %.

Au niveau du passif, la diminution provient de la baisse des ressources stables de plus de 82 millions de francs CFA, à mettre sur le compte du résultat net déficitaire de l'exercice.

En effet, celui-ci s'élève à -32.98 millions de francs CFA contre un bénéfice de 107.74 millions de francs CFA, l'exercice précédent.

3.2.2 Les comptes de résultat

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

Le résultat net de l'exercice baisse de plus de 130 %, soit -140.7 millions de francs CFA et s'explique essentiellement par une baisse du résultat d'exploitation de 119.7 millions de francs CFA, soit un taux de -318.4 %. Ces résultats sont liés à une diminution globale des charges d'exploitation de 121.4 millions de francs CFA accompagnée d'une baisse plus importante des produits d'exploitation de 241.2 millions de francs CFA.

A cet effet, il convient de préciser que les plus fortes baisses des charges d'exploitation sont relatives aux services extérieurs (- 124 millions de francs CFA) et aux dotations aux amortissements (-25 millions de francs CFA). La baisse des services extérieurs est liée, entre autres, à la non reconduction des chantiers financés par l'Agence Canadienne de Développement (ACDI) et au démarrage tardif des actions du Projet de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR). Quant à la baisse de la dotation aux amortissements de -25.7 millions de francs CFA, elle traduit un certain vieillissement des immobilisations.

S'agissant des produits d'exploitation, la baisse de 241.2 millions de francs CFA s'explique par les éléments ci-après :

- la baisse des ressources propres pour un montant d'environ 69 millions de francs CFA liée essentiellement à la chute du niveau des commissions de visas qui ont connu une diminution de 77 millions de francs CFA, dans la mesure où, au cours de l'exercice 2005, le marché primaire a été dominé par les emprunts d'Etats (59%) ;
- la baisse des subventions d'exploitation d'environ 160 millions de francs CFA essentiellement due au démarrage tardif des activités du PDMFR. En effet, sur les 386.49 millions de francs CFA de subventions accordées, seulement un montant de 96.62 millions de francs CFA a été encaissé au cours de l'exercice tandis que les engagements ont été exécutés à hauteur de 36.45 millions de francs CFA au 31 décembre 2005. Le solde de la subvention non utilisée au 31 décembre 2005 est reporté en totalité sur l'exercice 2006.

3.2.3 Le contrôle par la Cour des Comptes

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 2005, du 06 au 17 mars 2006.

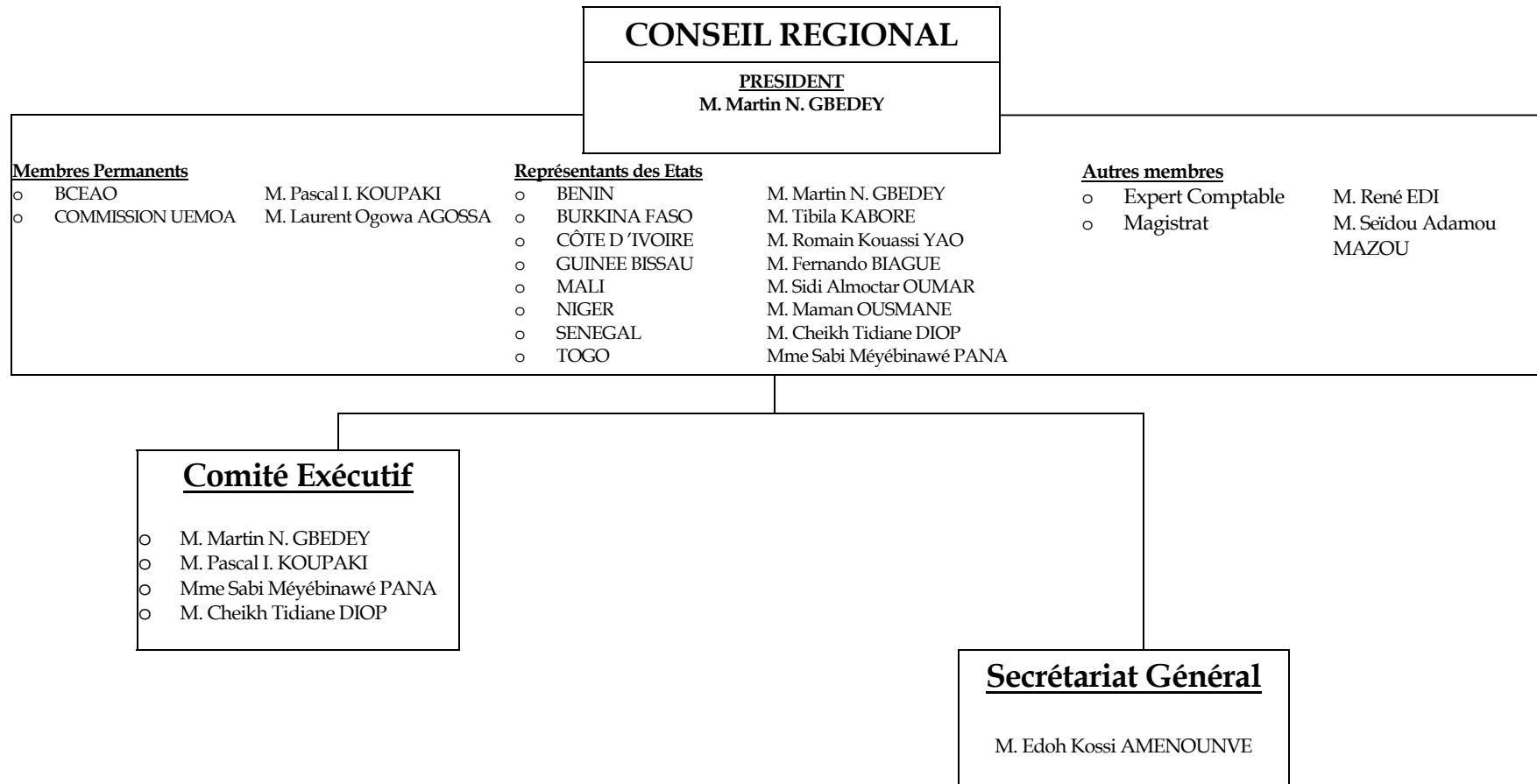
A l'issue de ses vérifications et après avoir formulé certaines recommandations dans son rapport de contrôle, la Cour des Comptes a certifié, sans réserve, la fiabilité, la régularité et la sincérité des états financiers du CREPMF clos le 31 décembre 2005 qui reflètent une image fidèle de la situation financière et du patrimoine de l'Organe.

Le Conseil des Ministres de l'UMOA a approuvé :

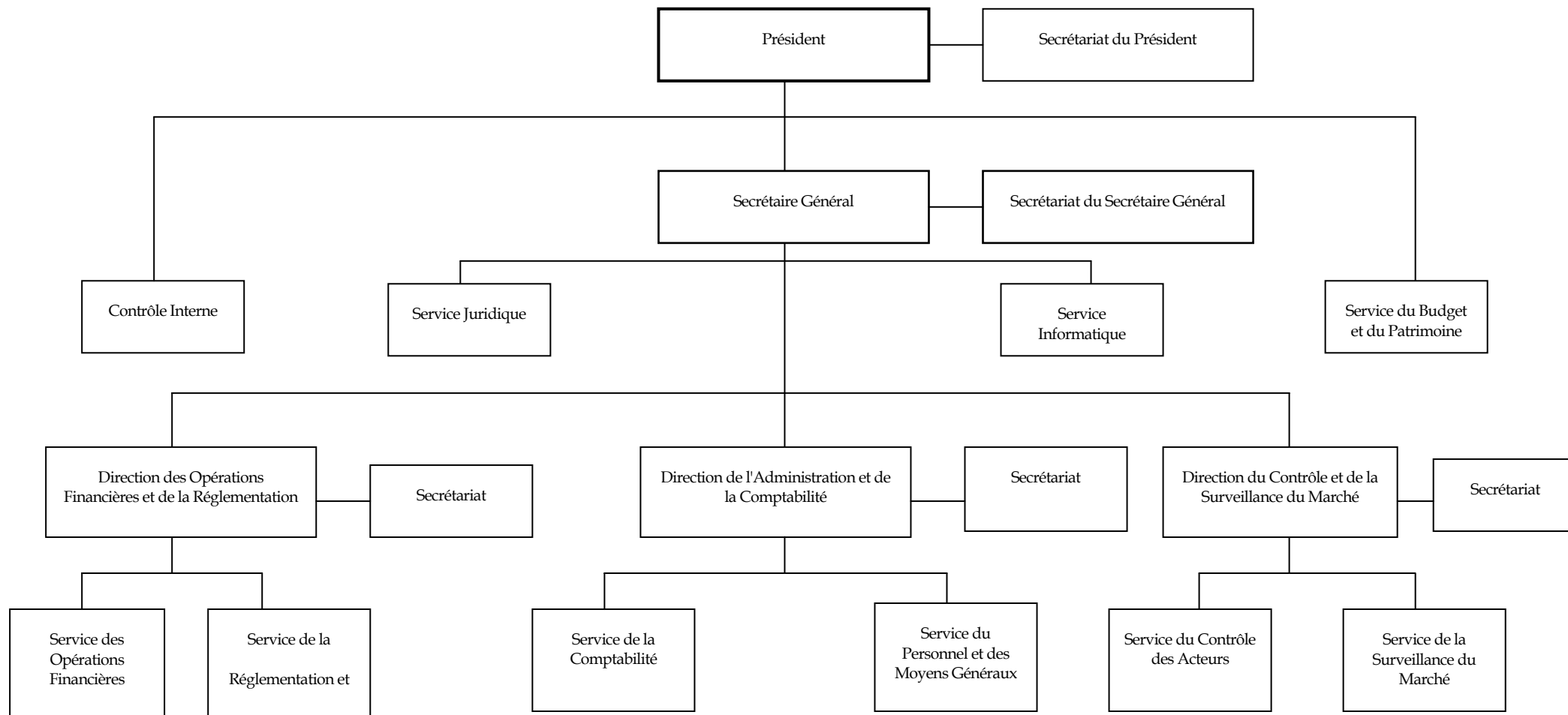
- les comptes financiers du CREPMF au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005,
- l'affectation du résultat net de l'exercice 2005, soit -32 977 882 francs CFA, en report à nouveau.

4 ANNEXES

4.1 Organisation du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers



4.2 ORGANIGRAMME DU SECRETARIAT GENERAL DU CONSEIL REGIONAL DE L'EPARGNE PUBLIQUE ET DES MARCHES FINANCIERS



4.3 SITUATION FINANCIERE DES SOCIETES DE GESTION ET D'INTERMEDIATION AU 31 DECEMBRE 2005

N°	Société	Total Bilan			Capital			Fonds Propres			Produits d'exploitation			Charges d'exploitation			Résultat d'Exploitation			Résultat Net		
		2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
1	<i>SOGEBOURSE</i>	3 985	2 511	2 768	150	150	150	605	714	698	723	811	929	518	406	413	205	404	516	181	288	268
2	<i>HUDSON & Cie</i>	438	344	722	290	290	290	196	70	178	87	34	152	235	173	135	-148	-139	17	-130	-125	105
3	<i>BICIBOURSE</i>	4 482	2 729	ND	700	700	ND	963	1034	ND	806	766	ND	442	399	ND	364	367		226	251	
4	<i>S.B.I.F.</i>	848	789	1 233	225	225	225	535	336	568	758	243	659	380	201	263	377	42	396	257	45	267
5	<i>ACTIBOURSE</i>	1 250	1 006	2 283	300	300	300	417	434	447	317	326	406	212	207	219	104	119	173	62	77	101
6	<i>E.I.C. BOURSE</i>	666	923	1 494	300	300	300	487	749	1091	589	691	889	375	377	369	214	310	520	233	262	342
7	<i>AFRICAINNE DE BOURSE</i>	494	527	611	300	300	300	465	494	577	148	158	173	133	128	104	15	30	69	-18	29	83
8	<i>CGF BOURSE</i>	579	943	1 817	150	150	150	348	487	768	519	750	875	382	538	617	137	212	258	81	139	280
9	<i>BIAO FINANCE & ASSOCIES</i>	1 117	1 137	1 317	200	200	200	256	231	220	149	150	216	172	159	214	-22	-9	2	-25	-11	0
10	<i>SGI MALI</i>	822	1 078	5 263	387	387	387	433	472	526	187	184	202	135	151	148	52	33	54	56	37	54
11	<i>SGI TOGO</i>	855	7 865	4 434	420	420	420	239	297	486	352	508	671	420	448	395	-68	60	232	-59	57	188
12	<i>B.F.S.</i>	1 603	583	1 134	350	350	350	271	341	417	152	122	144	132	114	135	19	8	9	52	70	76
13	<i>SGI BENIN</i>	694	1 107	1 080	500	500	500	480	564	631	218	249	282	110	152	125	107	97	157	150	85	121
14	<i>CITICORP</i>	421	482	464	200	200	200	417	477	461	20	143	6	41	49	21	-21	93	-14	-29	60	-16

		Total Bilan			Capital			Fonds Propres			Produits d'exploitation			Charges d'exploitation			Résultat d'Exploitation			Résultat Net		
15	<i>SGI NIGER</i>	201	152	176	268	268	117	153	117	123	64	6	40	79	77	30	-15	-71	10	-58	-36	6
16	<i>ATLANTIQUE FINANCE</i>	435	697	ND	150	150	ND	160	186	ND	299	287	ND	289	199	ND	9	87	ND	8	25	ND
17	<i>BMCE CAPITAL</i>	646	1615	3880	320	320	533	322	372	1142	596	1231	1859	583	1134	1217	13	97	710	2	49	520
18	<i>IMPAXIS SECURITIES</i>	ND	146	137	ND	150	150	ND	139	131	ND	8	9	ND	19	16	ND	-11	-7	ND	-11	-7
19	<i>BNI FINANCES</i>	ND	327	1542	ND	200	200	ND	219	395	ND	285	543	ND	245	220	ND	40	323	ND	19	176
	Total	19 536	24 961	30 355	5 210	5 560	4 772	6 747	7 733	8 859	5 984	6 951	8 055	4 638	5 175	4 641	1 342	1 769	3 425	989	1 310	2 564

4.4 Missions d'inspection réalisées en 2005

Sociétés de Gestion et d'Intermédiation

Société	Pays	Date début	Date fin	Type de mission
SGI BICI Bourse	Côte d'Ivoire	18 janvier 2005	18 janvier 2005	Inopiné
SGI Niger	Niger	21 février 2005	25 février 2005	Ciblé
Atlantique Finance	Côte d'Ivoire	14 mars 2005	14 mars 2005	Inopiné
SGI BICI Bourse	Côte d'Ivoire	21 avril 2005	28 avril 2005	Ciblé
BMCE Capital	Sénégal	09 mai 2005	13 mai 2005	Globale
CGF Bourse	Sénégal	17 mai 2005	20 mai 2005	Ciblé
BIAO FINANCES & ASSOCIES	Côte d'Ivoire	13 juin 2005	17 juin 2005	Ciblé

OPCVM

Société	Pays	Date début	Date fin	Type de mission
Opti Asset Management	Togo	24 janvier 2005	28 janvier 2005	Globale
FCP Opti Capital	Togo	24 janvier 2005	28 janvier 2005	Globale
FCP Opti Revenu	Togo	24 janvier 2005	28 janvier 2005	Globale
FCP Opti Placement	Togo	24 janvier 2005	28 janvier 2005	Globale

Banques Teneurs de Comptes-Compensateurs

Société	Pays	Date début	Date fin	Type de mission
Citibank NA Teneur de Comptes-Compensateur	Côte d'Ivoire	18 janvier 2005	18 janvier 2005	Inopiné

4.5 Evolution des indices boursiers des places financières africaines en 2005

Pays	Indice boursier			Rendement annuel de l'indice		Taux de change en Dollars US	Taux d'inflation (%)
	Nom	Fin déc. 2004	28 déc. 2005	Monnaie locale	Dollars US		
Egypte	CASE 30	2 568,00	6 129,39	139%	163%	5,74	5,10
Zambie	LUSE	7 657,00	1 219,70	59%	122%	3 345,00	18,30
Kenya	NSE 20	2 956,00	3 979,61	35%	44%	72,45	6,00
Afrique du Sud	ALL SHARE	12 656,90	18 078,00	43%	26%	6,33	4,00
Malawi	DOMESTIC	424,00	687,00	62%	36%	122,55	15,90
Zimbabwe	INDUSTRIAL	1 097 492,50	17 257 400,00	1472%	17%	84 587,57	411,00
UEMOA (BRVM)	COMPOSITE	87,30	112,02	28%	15%	556,04	2,90
Tunisie	TUNINDEX	1 331,80	1 128,15	-15%	3%	1,36	4,10
Maroc	MASI	4 521,00	5 519,62	22%	8%	9,23	2,10
Ouganda	COMPOSITE	401,70	689,54	72%	64%	1 820,00	5,00
Ile Maurice	SEMDEX	710,80	801,17	13%	5%	30,58	3,10
Namibie	NSX Local	66,50	73,90	11%	0%	6,33	2,90
Nigeria	ALL SHARE	23 292,60	23 739,50	2%	5%	130,38	24,30
Botswana	DOMESTIC	2 888,70	3 555,94	23%	-5%	5,51	11,20
Swaziland	ALL SHARE	157,20	156,68	0%	-11%	6,33	4,00
Tanzanie	COMPOSITE	153,30	148,80	-3%	-11%	1 150,50	4,70
Ghana	DSI	7 966,49	5 962,83	-25%	-26%	9 088,18	15,30

Source : Bloomberg (Databank Group Research, Accra (Ghana), www.africanfinancialmarkets.com)