

**SYNTHESE DES TRAVAUX DU SEMINAIRE SUR LA REFORME DES GARANTIES
DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET L'INTRODUCTION D'UN SYSTEME DE NOTATION
SUR LE MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA**

Lomé, le 08 juillet 2008

Dans le cadre de la finalisation de l'étude relative à la réforme des garanties et à l'introduction de la notation sur le marché financier de l'UEMOA, le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) a organisé, le mardi 08 juillet 2008, à Lomé en République Togolaise, un séminaire de validation des conclusions et recommandations de ladite étude.

La synthèse des travaux de ce séminaire se présente comme ci-après :

Au titre des améliorations à apporter au rapport :

Le Cabinet LOVELLS procédera à la finalisation du rapport provisoire de l'étude en intégrant les points suivants :

1. Rappeler de façon plus détaillée les raisons ayant justifié l'adoption de l'exigence réglementaire de garantie pour les emprunts obligataires par appel public à l'épargne sur le marché financier de l'UEMOA et relativiser l'opinion du Cabinet selon laquelle les arguments militant en faveur de son maintien ne sont plus pertinents
2. Prendre en compte les préoccupations spécifiques des investisseurs institutionnels, notamment des compagnies d'assurance, des caisses de retraite, des banques, etc. qui doivent également être consultés dans le cadre de l'étude
3. Procéder à une analyse comparative détaillée des coûts directs et indirects de la notation et de la garantie
4. Rédiger un cahier des charges pour l'agrément des garants
5. Elaborer le cadre d'exercice des activités des agences de notation sur le marché financier de l'UEMOA
6. Proposer un chronogramme de mise en œuvre de la réforme

Au titre des conclusions et recommandations :

1. Toutes les émissions non souveraines de titres de créances ou de valeurs mobilières représentatives de créances (emprunts obligataires, fonds communs de créances etc.) par appel public à l'épargne sur le marché financier de l'UEMOA, doivent faire l'objet d'une note.

Cette note doit être délivrée par une agence de notation agréée par le Conseil Régional.

2. A défaut d'une note suffisante (*Investment Grade*), l'émetteur devra produire une garantie à première demande.
3. En l'absence de notation, l'émetteur devra produire une garantie à première demande couvrant à hauteur de 100 % l'emprunt, en principal et en intérêts.
4. Toute entité qui souhaite accorder une garantie dans le cadre d'une émission de titres de créances ou de valeurs mobilières représentatives de créances sur le marché financier de l'UEMOA doit obligatoirement être notée par une agence de notation agréée par le CREPMF et satisfaire aux prescriptions du cahier des charges édicté par le CREPMF.
5. Le CREPMF précisera par voie d'instruction les conditions à remplir par une agence de notation en vue d'obtenir l'agrément.
6. Le CREPMF publiera chaque année un rapport sur les agences de notation agréées et sur les garants opérant sur le marché financier de l'UEMOA.

Au titre des mesures transitoires :

1. Les garants disposent de deux ans, à compter de l'adoption de la réforme, pour se faire noter.
2. Dans un délai de trois ans, à compter de l'adoption de la réforme, toutes les sociétés faisant appel public à l'épargne sur le marché financier de l'UEMOA doivent se faire noter par une agence de notation agréée par le CREPMF.
3. La présente réforme entrera en vigueur à l'expiration d'un délai de six (6) mois à compter de sa date d'adoption.

Au titre des mesures d'accompagnement :

1. Les acteurs du marché devront revoir à la baisse leurs tarifs en vue de faciliter l'accès au marché et d'assurer le succès de la réforme.

2. La réforme doit être accompagnée d'une sensibilisation et d'une éducation des investisseurs qui impliqueront tous les acteurs du marché.
3. En vue d'une meilleure information des investisseurs, la qualité des notes d'information élaborées dans le cadre des opérations du marché doit être significativement améliorée, notamment sur les aspects relatifs à la notation et/ou à la garantie.
4. La réforme doit également être accompagnée de la promotion des véhicules collectifs de mobilisation de l'épargne.

Les participants au séminaire ont tenu à relever la qualité des échanges et des débats sur le rapport provisoire. Ils ont adressé leurs vives félicitations au CREPMF, au Cabinet LOVELLS ainsi qu'aux bailleurs de fonds (Banque Mondiale, AFD, ACDI) pour cette initiative qui contribue à l'approfondissement et au développement du marché financier régional.

Ils ont émis le vœu que la réforme soit accélérée pour une mise en vigueur, au plus tard, au 1^{er} janvier 2009 afin de redynamiser les émissions obligataires sur le marché financier de l'UEMOA.

Les participants ont enfin témoigné leur profonde gratitude aux autorités de la République Togolaise pour l'hospitalité dont ils ont bénéficié durant leur séjour à Lomé.

Fait à Lomé, le 08 juillet 2008