

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

UNIVERSITE MOULOD MAMMERI DE TIZI-OUZOU

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES
ET DES SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**



Mémoire

**En vue de l'obtention du diplôme de master
en Sciences Economiques
Option: Economie Monétaire et Bancaire**



Thème

**L'INTRODUCTION DES ENTREPRISES A LA BOURSE
REGIONALE DES VALEURS MOBILIERES (BRVM)
DANS LA ZONE UEMOA :
CAS DE LA SOCIETE IVOIRIENNE DES BANQUES (SIB)**

**Présenté par :
FEGBO Ahonon Emmanuella Ines
FASSOUKOYE Safi**

Devant le jury composé de :

Mme. AMOKRANE : Présidente

Mme. LARBES Melha : Examinatrice

Mme TOUIL Ratiba : Encadrante

Remerciements

Tout d'abord, nous sommes reconnaissantes à DIEU, pour nous avoir donné la force et la volonté pour accomplir ce travail.

Nos premiers remerciements, sont adressés à notre encadreur Mme TOUIL Ratiba pour ses conseils, son aide et sa précieuse attention.

Nous tenons également à remercier :

le Responsable de l'information de la BRVM en Côte d'Ivoire qui nous a fourni les informations nécessaires à la réalisation de ce mémoire;

L'analyste financier de BOA CAPITAL SECURITIES

Tous nos camarades de promotion.

Nous remercions également les membres du jury d'avoir accepté de juger notre travail.

Trouvez ici l'expression de notre profonde gratitude et reconnaissance.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à ceux qui ont fait de moi cette petite personne que je suis et ne cessent de me soutenir et de m'encourager : ma mère et mon père pour tout l'appui qu'ils m'ont offert et qui peuvent être fiers de trouver ici le résultat de longues années de sacrifices et de privations pour m'aider à avancer dans la vie, qui ont guidés mes pas vers le chemin de la réussite et soutenus tout au long de mon parcours d'études.

A mon grand frère Fegbo Eric

A mes sœurs tout particulièrement à ma grande sœur chérie KEVINE pour son aide, ses précieux conseils et son soutien.

A toute ma famille ainsi que tous mes proches

A tous mes amis (es)

A tous ceux qui ont contribués de près ou de loin et par toutes les formes à la réalisation de ce modeste travail.

Emmanuella

Dédicaces

Ce mémoire est dédié à tous les membres de ma famille qui m'ont soutenu tout au long de mon parcours scolaire et universitaire. Ce travail n'est que le fruit de vos efforts.

A ma chère Mère qui nous a toujours soutenu dans les plus durs moments de notre vie. Aussi merci pour son assistance et ses encouragements que DIEU lui accorde une santé de fer et une très longue vie.

A mon très cher mari Monsieur HARBER FAYE qui m'a aidé et soutenu depuis le début de ce travail

A tous mes frères et sœurs, plus particulièrement mes sœurs de M'douha qui m'ont apporté tout l'amour et le soutien dont j'avais besoin

Je dédie ce travail à mon oncle et grand frère Monsieur ALASSANE TANDINA qui m'a toujours soutenu et encouragé depuis mon enfance de toujours être la meilleure dans tout ce que je fais

Je dédie surtout ce travail à mon défunt père et à ma grande mère maternelle que je porte au plus profond de mon cœur qui ne sont plus de notre monde, nous demandons à l'unique créateur de les faire goûter par sa grandeur aux bonheurs du paradis et de sa clémence

Amine

Safi

Sommaire

Sommaire

Introduction générale	1
Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse	
Introduction du chapitre	5
Section 01 : Le marché financier	6
Section 02 : la Bourse	16
Section 03 : Introduction en Bourse.....	29
Conclusion du chapitre	36
Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA	
Introduction du chapitre	37
Section 01 : Présentation de la zone l'UEMOA	38
Section 02 : Le marché financier de l'UEMOA	49
Section 03 : Activité du marché financier régional.....	59
Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)	
Introduction du chapitre	67
Section 01 : Présentation de la BRVM	68
Section 02 : Processus d'introduction à la BRVM	79
Section 03 : Analyse et bilan de la BRVM	90
Conclusion du chapitre	104
Chapitre 04 : l'introduction de la société ivoirienne des banques a la BRVM	
Section 01 : Informations générales sur la SIB	105
Section 02 : Processus d'introduction de la SIB à la BRVM	106
Section 03 : Analyse de la situation de la SIB avant et après introduction à la BRVM	115
Conclusion du chapitre	120
Conclusion générale	133
Bibliographie	136
Annexe.....	139

**Liste des tableaux,
figures et graphes**

Liste des tableaux, figures et graphes

Liste des tableaux :

Tableau 01 : Principales différences entre les actions et les obligations	34
Tableau 02 : Liste des Catégories de Commissions du CREPMF	62
Tableau 03 : Liste des SGI agréés par la CREPMF	65
Tableau 04 : comparatif des bourses africaines en 2018	68
Tableau 05 : Evolutions des levées de ressources de 2014 à 2018 (en Mds FCFA)	70
Tableau 06 : liste des entreprises cotées à la BRVM	77
Tableau 07 : Démarche à l'introduction a la BRVM	88
Tableau 08 : Opérations Boursières 1998 - 2007(en milliards de FCFA)	101
Tableau 09 : Opérations Boursières 2008 – 2018 (en milliards de FCFA)	102
Tableau 10 : Evolution des indices de la BRVM de 1998 à 2007 (en milliards de FCFA) .	103
Tableau 12 : Indicateur de liquidité de 1998 à 2007 (en milliards de FCFA)	104
Tableau 13 : Indicateur de liquidité de 2008 à 2018 (en milliards de FCFA)	104
Tableau 15 : Analyse comparative du nombre de sociétés cotées sur les principales Bourses africaines	107
Tableau 16 : présentation de Attijariwafa Bank.....	112
Tableau 17 : Présentation de Attijari Ivoire Holding Offshore.....	113
Tableau 18 : Les caractéristiques de l'OPV	119
Tableau 20 : Bilan annuel de la SIB de 2010 à 2018 en millions de FCFA	122
Tableau 21 : Ressources totales collectées et crédits distribués de 2010 à 2018.....	124
Tableau 22 : la rentabilité financière de la SIB avant et après son introduction (en milliards de FCFA)	128

Liste des tableaux, figures et graphes

Liste des figures :

Figure 01 : Le fonctionnement du marché financier	22
Figure 02 : Organisation de l'UEMOA.....	51
Figure 03 : Evolution du marché financier régional	69
Figure 04 : fonctionnement de la BRVM.....	79
Figure 05 : Produit Net Bancaire (en Mrds de FCFA) Figure 6 : Résultat Net (en milliards de FCFA)	123
Figure 07 : Total Bilan (en milliards de FCFA) Figure 8 : Fonds propres (en milliards de FCFA)	124
Figure 09 : l'évolution des ressources collectées et des crédits distribués de la SIB de 2010 à 2018.....	125
Figure 10 : L'évolution du nombre d'agences de 2011 à 2018	126

Liste des graphes :

Graphique 01 : Taux de croissance économique dans l'UEMOA	67
Graphique 02 : Répartition des emprunts obligataires par catégorie d'émetteurs de 2014 à 2018	71
Graphique 03 : Opérations Boursières 2008 – 2018	102
Graphique 04 : Evolution des indices de la BRVM de 1998 à 2018	104
Graphique 05 : Indicateur de liquidité de 1998 à 2018 (en milliards de FCFA)	104
Graphique 06 : Principaux actionnaires	111
Graphique 08 : dividendes visés par action de 2017 à 2019	127

Liste des abréviations

Liste des abréviations

ADP: Actions à Dividendes Prioritaire
AMF: Autorité des Marchés Financiers
ANB : Antenne Nationale de Bourse
APE : Appel Public à l'Épargne
AWB: Attijariwafa Bank
BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BOAD : Banque Ouest Africaine de Développement
BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BVA : Bourse des Valeurs d'Abidjan
CDGF: Conseil de Discipline de la Gestion Financière
CEA : Comité des entreprises d'assurance
CECEI : Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
CEMAC : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CIB : Conseillers en Investissement Boursiers
CMF: Conseil des Marchés Financiers
COB: Commission des Opérations de Bourse
COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
CREPMF : Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
DC/BR : Dépositaire Central de Banque Règlement
FCP: Fonds Communs De Placement
MFR : Marché Financier Régional
OHADA : Organisation pour l'Harmonisation et Afrique du Droit des Affaires
OPA : Offre Publique d'Achat
OPE : Offre Publique d'Echange
OPV : Offre Publique de Vente
OTC : Over The Counter ou marché de gré à gré
PER : Price Earning Ratio
PIB : Produit Intérieur Brut
PME: Petites et Moyennes Entreprises
SGI : Société de Gestion et d'Intermédiation
SGP : Société De Gestion De Portefeuille
SIB : Société Ivoirienne De Banque
SICAV : Société d'Investissement à Capitaux Variables
UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

Résumé

Cette étude a pour objectif de connaître les différentes étapes de l'introduction à la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) en tant que place financière régionale de l'UEMOA, régulé par le conseil régional de l'Épargne Publique et des marchés financiers. Pour atteindre cet objectif, nous avons émaillé l'organisation du marché financier dans une approche visant à définir les différents intervenants et leur rôle. Ensuite, nous avons analysés l'activité boursière du marché. Les indicateurs de performance principalement relevés sont le rendement, la liquidité, le volume de transactions et le risque du marché. Le potentiel de la BRVM est encore à exploiter au regard de l'activité économique de la sous-région. Toutefois, le dynamisme du marché boursier est intéressant surtout du fait qu'il offre un rendement intéressant auprès des intéressés. Nous avons soumis les différents indicateurs du marché à une analyse comparative de son évolution à l'échelle des Bourses africaines, afin d'évaluer son degré d'attractivité.

Nous recommandons des ajustements sur les différents points relevés visant l'essor de la place financière de la BRVM tout en démontrons les résultats de notre recherche.

Introduction générale

Introduction générale

Dans un environnement caractérisé par l'intensité de la concurrence internationale et par la très forte mobilité des capitaux, le financement des entreprises porteuses de projets, d'emplois et de compétitivité est une question centrale qui alimente de nombreux débats partout dans le monde.

Créer des entreprises est une chose, leur permettre de croître en est une autre ! L'une des conditions de cette croissance qui permet de voir l'entreprise individuelle se transformer en société ou d'assister à la mutation d'une Très Petite Entreprise (TPE) en une Petite ou Moyenne Entreprise (PME) puis en une Entreprise de Taille Intermédiaire (ETI) réside dans l'allocation de moyens de financement afin que les fondateurs et les animateurs de l'entreprise puissent développer leur projet¹.

Les banques accompagnent généralement les entreprises mais ne vont jamais au-delà des capacités d'endettement de ces dernières, or, la capacité d'endettement déterminée par les fonds propres c'est-à-dire par les capitaux investis par les actionnaires et ceux gagnés par l'entreprise ne suffisent souvent pas.

C'est ainsi que les entreprises font souvent appel à l'épargne public par la voie du marché financier où ils peuvent emprunter à des taux réduits.²

Le Marché Financier, comme tout marché, est un lieu d'échanges entre acheteurs et vendeurs, où les prix des produits financiers sont déterminés par le niveau de l'Offre et la demande. Sur ce marché, les acheteurs ou agents à capacité de financement sont les investisseurs (personnes physiques et personnes morales publiques ou privées), et les vendeurs ou agents à besoin de financement sont les émetteurs.

Le marché à travers la Bourse permet à tout le monde de placer ses économies dans toutes les branches de l'industrie ou du commerce, suivant qu'il juge opportun que l'un ou l'autre est susceptible de connaître un développement rapide ; de modifier la composition de son patrimoine en valeurs mobilières³.

Il permet aux entreprises d'allonger l'échéance de leurs dettes, d'obtenir de meilleures conditions d'emprunts en ayant accès à de financement moins onéreux et de toucher à une gamme plus large d'investisseurs. Le marché financier constitue alors une alternative

¹ Sandy C., Jean-Marc M., L'introduction en Bourse, AFNOR, Copyright 2015, p.92.

² *Ibid.*, p.95.

³ <https://www.andlil.com/a-quoi-sert-la-bourse-143853.html>

Introduction générale

intéressante pour le financement des entreprises qui au-delà du critère de solvabilité financière de l'entreprise, tient compte de la qualité de la gestion, de la personnalité des dirigeants et de la spécificité de ces activités

L'intégration de plus en plus croissante de l'économie mondiale et de la globalisation des marchés constituent des facteurs favorables à l'éclosion et au développement de marchés financiers dans les pays en voie de développement ou en émergence.⁴ C'est au moment où la plupart des pays émergents font le premier bilan de la libéralisation financière et de leurs expériences boursière que les pays membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à savoir le Bénin, le Burkina Faso, la Côte D'ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, conscient de la force de l'union et de ses potentialités économiques énormes ont décidés d'unir leurs forces le 18 décembre 1996 à Cotonou pour mettre en place un projet d'envergure régionale qui consiste à créer une Bourse commune : la BRVM (Bourse Régionale des Valeurs Mobilières) dont le siège est à Abidjan en Côte d'Ivoire avec dans chaque pays membres une Antenne Nationale de Bourse (ANB).

Le Marché Financier Régional (MFR) est le marché des capitaux de long terme où sont échangées uniquement les obligations et les actions des entreprises privées cotées ou non, des états de l'UEMOA et leur démembrement, et des institutions. Ce marché est régulé par le CREPMF, contrairement au marché des capitaux de court terme appelé également Marché Monétaire régulé par la BCEAO⁵.

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) en Afrique de l'Ouest est la première place boursière régionale au monde. En cela, elle constitue un objet de curiosité et/ou un terrain fertile d'investigation. A ce propos, il est possible de s'intéresser à la BRVM, à cause de son caractère régional, sa pertinence dans une économie en développement, en s'interrogeant également sur son rôle dans le développement des pays de l'UEMOA et sur les entreprises cotées. La présente étude s'inscrit dans le dernier aspect de curiosité. Ce qui nous amène à poser donc la problématique suivante :

Pourquoi les entreprises s'introduisent-elle en Bourse ? L'introduction à la BRVM a-t-elle un effet positif sur le développement des entreprises cotées ?

L'analyse primaire de ce thème soulève différentes interrogations qui sont :

⁴Bernard C., Mondes en développement, tome 33, BOECK 2005/3, n°131, pp. 111 -130

⁵ www.brvm.org

Introduction générale

Quels sont les principaux enjeux d'une introduction à la BRVM ?

Quels sont ses défis ?

Comment la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et les sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI) peuvent-elles contribuer au développement des pays de la zone UEMOA ?

Pour répondre à ces différentes questions nous allons poser certaines hypothèses :

H1 : La zone UEMOA a été créée pour renforcer la compétitivité des activités économiques et financière des Etats membres.

H2 : La BRVM joue un rôle important dans le développement des entreprises cotées.

H3 : La BRVM contribue au développement des pays de l'UEMOA.

Le présent travail a pour objectifs de présenter la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et ses composantes, de montrer comment la BRVM peut contribuer au développement des pays de l'UEMOA et incitant un plus grand nombre de nos entreprises à s'introduire en Bourse, grâce à une meilleure assimilation de l'esprit et de la culture boursière.

La mise en place d'une zone d'intégration régionale dans laquelle les pays, pour des raisons historiques, géographiques, culturelles, économiques, sociales ou politiques, cherchent à créer une zone de stabilité de croissance ou de solidarité, a souvent facilité l'intégration économique mondiale. Selon certains auteurs, l'intégration régionale permet de réaliser des économies d'échelle, de rationaliser le processus de production et de diminuer les coûts de transaction, rendant ainsi les entreprises plus compétitives sur le marché de plus en plus concurrentiel grâce à la mondialisation.

Notre étude va porter son champ d'action sur l'organisation du marché financier en Afrique plus précisément et sur le problème qu'est la réticence que les entreprises africaines présentent pour intégrer la Bourse qui est en ce début de troisième millénaire naissant un maillon essentiel dans le développement des entreprises.

Pour effectuer notre travail nous avons dans un premier temps consulté des ouvrages et des documents ayant un rapport avec :

Introduction générale

- Le marché financier ;
- La Bourse ;
- Les banques et le financement des entreprises en Afrique

Ces ouvrages nous ont permis d'assimiler certaines notions et de savoir comment est organisé le marché financier au niveau de l'Afrique de l'Ouest, ensuite nous avons mis l'accent sur les documents parlant de la Bourse et de son fonctionnement pour mieux cerner les difficultés qu'on les entreprises à entrer en Bourse, enfin nous avons consulté des documents en rapport avec les conditions d'entrée de la Société Ivoirienne des Banques à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), ses activités et les opportunités qui lui ont été attribuées grâce à son entrée pour inciter de plus en plus les entreprises africaines à s'introduire en Bourse.

Afin de répondre à ces questions, nous avons jugé nécessaire de partager notre travail en quatre chapitres. Le premier chapitre sera consacré à des généralités sur l'introduction en Bourse, il sera présenté dans cette partie le marché financier en général, la généralité sur l'introduction en Bourse et ses objectifs. Dans le deuxième chapitre nous essayerons d'analyser la zone UEMOA aussi particulière que complexe de par son environnement et son histoire, ce qui la rend unique au monde. Le troisième chapitre, sera consacré à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières. Le dernier chapitre, quant à lui, se consacrera sur l'introduction en Bourse de la SIB (Société Ivoirienne de Banque), nous essayerons de présenter cette entreprise, ensuite montrer le processus de son introduction en bourse et nous ferons une appréciation des résultats de l'entreprise avant et après son introduction en Bourse. À travers cette appréciation nous allons être en mesure de répondre à la problématique posée plus haut.

A la fin de notre travail nous essayerons de formuler quelques recommandations qui pourraient éventuellement être utile au développement de la BRVM.

Chapitre01
Généralité sur
l'introduction en
Bourse

Introduction du chapitre

L'entreprise a des besoins de diverses natures qui apparaissent aux différents stades de son activité. Au départ, lors de sa création, pour investir dans ses premiers équipements, et au cours de son existence, pour assurer son fonctionnement par un financement à court terme et son expansion par un financement à moyen et à long terme.

Le recours au marché financier peut constituer pour l'entreprise une alternative pour réaliser ses objectifs de développement dans de bonnes conditions, profitant des avantages multiples qu'offre une ouverture de son capital au public.

La Bourse assure le lien essentiel entre les agents économiques qui cherchent à placer leur épargne (ménages, investisseurs individuels ou institutionnels), et les sociétés en quête de financements assurant leur croissance et développement c'est le rôle économique essentiel de la Bourse dans les économies modernes.

L'introduction en Bourse est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres (titres de créances ou titres de propriétés) d'une entreprise sur un marché boursier. Elle permet aux entreprises d'ouvrir leur capital à de nouveaux investisseurs (institutionnels, individuel ou salariés) pour lever des fonds pour financer leurs activités, accélérer leur croissance ou encore développer leur notoriété.

Cette levée de capitaux lui permet de se développer en finançant sa croissance et ses investissements.

L'introduction en Bourse est donc une étape très cruciale dans la vie d'une entreprise. Une introduction manquée peut remettre en cause la politique de rémunération de l'entreprise (stocks options), voire déstabiliser le management en cas de crise boursière grave.

La Bourse suscite toutes les attentions amenant la nôtre à s'interroger sur cette industrie financière, comment est-elle organisée ? Et quelles sont les différentes conditions et étapes de l'introduction en Bourse ? Mais la question première qui retient notre attention est qu'est-ce que la Bourse ?

Section 01 : Le marché financier

Le marché financier comme mode de financement direct est le lieu de rencontre directe entre les demandeurs et les offreurs de capitaux à long terme. Grace aux nombreux produits qu'ils offrent, les marchés financiers ont pris une place sans précédent dans l'économie mondiale jusqu'à devenir un système généralisé et un mode de passage d'une économie d'endettement à une économie de marché, que tous les pays cherchent à développer.

1.1. Généralité sur le marché financier

Dans cette partie du travail, nous allons voir les différentes définitions du marché financier ainsi que les compartiments de ce marché et les acteurs qui interviennent sur ce marché.

1.1.1. Définition du marché financier

Faisant d'abord un point sur les différentes définitions déjà données par les économistes pour ce concept. *D'après Sébastien NEUVILLE* : « le marché financier est habituellement défini comme le marché des capitaux disponibles, c'est-à-dire des capitaux offerts par des investisseurs pour répondre à un besoin de financement. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics »¹.

Michelle De MOURGUES définit le marché financier comme étant : « le lieu d'émission et de négociation des titres à long terme mobilisant l'épargne nationale et internationale et de toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mobilisation »².

La troisième définition est celle de A.CHOINEL et G.ROUYER : « *Le marché financier est tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constitue une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant, celle-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés soit des droits de créances, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leur détenteurs* »³.

Et enfin d'après Pierre Cyrille HAUTECOEUR : « *En théorie, les marchés financiers s'incluent l'ensemble des moyens par lesquels les instruments financiers sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur (marché primaire) ou entre détenteur de ces*

¹ NEUVILLE S., « Droit de la banque et des marchés financiers », édition PUF droit, Paris, 2005, p.12.

² DE MOURGUES M., « La monnaie, système financier et théorie monétaire », édition Economica, 3^{ème} édition, Paris, 1993, p.210.

³ CHOINEL A., ROUYER G., « Le marché financier, structures et acteurs », Revue Banque Edition, Paris, 1998, p.13.

titres(marché secondaire)»⁴.

D'après leurs définitions, pour les quatre économistes précédents le marché financier n'est rien qu'une division du marché des capitaux qui organise la rencontre directe entre les agents économiques ayant des excédents de capitaux avec ceux ayant des besoins de capitaux afin de financer leur investissement, l'expansion de leur activité ou leur déficit. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics. On parle alors de financement direct ou sans intermédiation et de ce fait le marché financier est un marché de l'épargne longue.

1.1.2. Les compartiments du marché financier

Le marché financier présente deux compartiments qu'il convient de distinguer : le marché primaire et le marché secondaire dont les fonctions sont différentes et complémentaires : le marché primaire sur lequel sont émis les titres neufs et le marché secondaire qui permet de négocier ces titres et retrouver leurs liquidités.

1.1.2.1. Le marché primaire

Le marché primaire appelé communément « marché du neuf », est le marché concerné par les émissions de nouveaux titres. Il met en relation des sociétés telles que des entreprises, des collectivités, des Etats, qui vont, pour se financer, émettre des actions ou obligations à destination d'agents à capacité de financement qui consentiront à investir dans ces produits financiers moyennant une rémunération.

Il n'a pas de lieu d'existence physique, ce sont généralement des banques qui sont mandatées par les émetteurs pour remplir les carnets d'ordre. Les épargnants individuels n'interviennent qu'indirectement sur le marché primaire, et ce par l'intermédiaire d'organismes gérant leur épargne investie à la Bourse (les OPCVM, gérant SICAV et FCP) qui participent aux émissions de valeurs mobilières (IPO : introductions en bourse, ou bien augmentations de capital). Les investisseurs institutionnels jouent un rôle important sur ce marché en raison de leur puissance financière. Ce sont les compagnies d'assurances, les caisses de retraite, et les organismes de placement collectifs créés par l'ensemble des institutions financières et bancaires. Ils peuvent aussi intervenir massivement sur le marché

⁴ HAUTCOEUR P-C., « Marchés financiers et développement économique : une approche historique, Regards croisé sur l'économie », 2008/1, N°3, pp. 159-172.

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

secondaire pour réguler les cours (éviter une trop forte baisse par exemple)⁵.

1.1.2.2. Le marché secondaire

Une fois l'étape du marché primaire franchie, les titres peuvent la plupart du temps se renégocier sur le marché secondaire. Le marché secondaire est celui sur lequel s'échangent des titres déjà émis une première fois. Comme son nom l'indique, est destiné aux « secondes mains et plus ». Sur ce marché varient donc les cours des valeurs échangées, c'est la Bourse à proprement parler, ou stock exchange pour les anglo-saxons. L'émetteur primaire n'intervient plus (sauf dans le cas d'un buyback, opération où il va racheter ses propres actions).

La transaction sur ce marché n'engage pas l'émetteur et elles se font sur un prix déterminé par la confrontation de l'offre et de la demande. Le marché secondaire est un marché réglementé qui organise :

- L'égalité entre tous les intervenants par la transparence ;
- La sécurité en garantissant la réalisation effective des transactions.⁶

1.1.3. Les acteurs des marchés financiers

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés financiers afin d'en assurer le fonctionnement, l'efficacité, la sécurité et la transparence, dans un cadre réglementé et contrôlé par les autorités de marché.

1.1.3.1. Les investisseurs

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

- **Les particuliers** sont des personnes physiques. Elles peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investissement.
- **Les entreprises** concernent les sociétés désireuses de progressivement prendre tout ou partie du contrôle d'une autre entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placement.

⁵ BAKLI N., RABHI A., « Introduction en Bourse et son impact sur la performance financière des entreprises », Mémoire de master, université Abderrahmane Mira, Bejaia, 2015, p 21.

⁶ BAKLI N., RABHI A., *op.cit.* p.22

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

- **Les investisseurs institutionnels**, surnommés « les zinzins » regroupent les banques, les compagnies d'assurances, les caisses d'épargne qui placent une partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Ce sont les principaux intervenants en termes de volume traité⁷.

1.1.3.2. Les émetteurs

Les principaux émetteurs sont l'Etat, les collectivités ainsi que les entreprises publiques et privées. Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds. Ils sont soumis à des règles strictes en matière d'information des investisseurs, d'animation de leurs titres ou de leurs procédures.

Un émetteur, c'est-à-dire une société, un Etat ou un établissement financier représentant ou non ses clients, peut se présenter sur le marché pour émettre soit des titres de capital, soit des titres créances ou obligataires. L'intérêt des émissions de titres sur le marché est évident ; elles permettent de lever des volumes très importants avec une grande souplesse dans les modalités et une réactivité considérable.⁸

1.1.3.3. Les intermédiaires

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en Bourse. Différentes entités jouent leur rôle d'intermédiaires prestataire de services d'investissement. C'est le cas des banques et des entreprises d'investissement (sociétés de bourses, sociétés de gestion de portefeuille). Ceux-ci peuvent exercer les activités qui suivent :

- La collecte et la transmission d'ordres : les intermédiaires centralisent les ordres des intervenants sur le marché et les transmettent au passeur d'ordres ;
- L'exécution des ordres : les intermédiaires ont un accès au système du marché et transmettent à ce système les ordres des investisseurs ;

⁷LE SAOUT E., « introduction aux marchés financiers », édition Economica, 2^{ème} édition, Paris 2008, p.129.

⁸*Ibid.*, p.130.

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

- La compensation : les établissements sont chargés des opérations de règlement-livraison afin que les différentes contreparties soient livrées et payées dans les délais imposés par la réglementation une fois les ordres exécutés ;
- La gestion du portefeuille qui consiste à collecter les fonds des investisseurs. Les sociétés de gestion de portefeuilles investissent pour le compte de clients dans des titres en fonction de règles prédéterminées répondant au profit du client⁹.

1.1.3.4. Les banques

Depuis les années quatre-vingt, l'évolution des marchés financiers et la progression du recours au financement direct par les entreprises dans la majorité des pays développés ont conduit les banques à intervenir de façon plus large sur les marchés financiers en utilisant de nouveaux produits et en accompagnant leurs clients (les entreprises et les particuliers).

Les services offerts aux sociétés émettrices

Les banques fournissent leurs services aux sociétés émettrices lors de l'émission de titres en accomplissant les missions de conseil, de placement et de garantie. Par ailleurs, elles interviennent après l'émission en assurant certains services d'ordre administratif, financier et économique comme, la préparation de l'assemblée générale, le paiement des coupons, le remboursement des obligations, etc. Dans ce contexte, le rôle des banques est fondamental dans la souscription d'actions des sociétés et des banques privatisées.

- Le rôle des banques lors de l'émission

Les banques interviennent sur le marché financier pour le compte des entreprises commerciales ou industrielles, au moment de l'émission, en effectuant les opérations d'émission d'actions et d'obligations. Par ailleurs, les banques mettent leurs guichets à la disposition de la société pour recevoir les demandes des souscripteurs. En outre, les banques préparent les règles de réduction lorsque les actions offertes sont inférieures aux demandes des souscripteurs.

- Dans le cas d'augmentation de capital

Le rôle des banques apparaît important dans l'émission des actions surtout l'évaluation du prix d'émission. Les banques déterminent le meilleur prix d'émission à la lumière de la valeur nominale de l'action et le cours de la Bourse. Dans ce contexte, le prix d'émission doit

⁹LE SAOUT E., *op.cit.*, p.131.

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

être attirant pour les investisseurs et réalisant en même temps l'accès à la somme des ressources portées par l'augmentation de capital¹⁰.

- L'émission d'obligations

Généralement, les entreprises commerciales et industrielles ont une expérience limitée de l'émission d'obligations. C'est pourquoi, ces entreprises recourent aux services des banques qui effectuent le rôle de conseil, de garantie et de placement dans l'opération d'émission d'obligations.

Le rôle de conseil

Tout d'abord, les banques interviennent en accomplissant un rôle de conseil (le chef de file). En fonction de ce rôle les banques établissent le contrat d'émission et définissent en harmonie avec l'émetteur le montant et les moyens d'émission. Le chef de file tente de réaliser l'intérêt de l'émetteur qui consiste en l'obtention des fonds de moyen moins coûteux et le but des investisseurs consistant en des conditions de proposition attirantes¹¹.

Le rôle de garantie

Les banques accomplissent un rôle de garantie dans l'opération d'émission d'obligations. Dans chaque émission d'obligations, il existe un groupe bancaire dit « syndicat bancaire de garantie ». Ce syndicat obtient une commission de garantie en contrepartie de ses services. Le rôle de syndicat bancaire de garantie consiste essentiellement à placer les obligations auprès des investisseurs (souscripteurs) de façon intégrale. Alors ce syndicat est obligé d'acquiescer toutes les obligations qu'il n'aurait pas réussi à placer¹².

Le rôle de placement

Les banques interviennent également, dans l'émission d'obligations en pratiquant un rôle de placement. Ce rôle est effectué par un groupe bancaire appartenant au syndicat bancaire de garantie qui peut s'adjoindre le concours d'autres établissements financiers. Ainsi, le groupe bancaire chargé de placement prête ses guichets pour répartir ces obligations entre les investisseurs (souscripteurs). Le syndicat bancaire obtient une rémunération en contrepartie de

¹⁰BURGARD J.-J., CORNUT Ch., DE MASSY O., « La banque en France », Dalloz, 4e éd., 1995, p.312

¹¹GINGLINGER E., « Le financement des entreprises par les marchés de capitaux », PUF, 1er éd., Paris, 1991, p.106.

¹²PIEDELIEVRE S., « Droit bancaire », PUF, 1er éd., Paris, 2003, p. 535.

ce service dite commission de placement¹³.

1.1.3.5. Les analystes financiers

Ils sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés. Afin de mener à bien leur travail, ils analysent les facteurs tels que les bénéfices, les perspectives de croissance, la situation financière, la valeur estimée des actifs mais également les méthodes de gestion, les stratégies de développement. Ainsi que la rentabilité des secteurs d'activité concernés. Ces analystes financiers, on peut les classer dans la catégorie des intermédiaires d'information à côté des agences de notation qui se chargent d'apprécier et de noter les émetteurs publics et privés d'obligation et d'actions; les fabricants d'indices boursiers et les auditeurs et commissaires aux comptes. Sans une information financière honnête et fiable, un marché ne peut fonctionner.

1.1.3.6. Les instances de régulation et d'organisation

La bourse est un marché réglementé, organisé et contrôlé par des autorités de tutelle. Il existe plusieurs instances propres à chaque marché qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges comme la gestion des systèmes informatiques à l'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs. A titre d'exemple on peut citer l'Autorité des Marchés Financiers (France), La Commission Bancaire et Financière (Belgique), la *Securities and Exchange Commission* (Etats Unis), la *Securities and Exchange Surveillance Commission* (Japon), la *Financial Services Authority*(Royaume Uni), le CREPMF (zone UEMOA) et la COSOB en Algérie.

1.2. Le fonctionnement et organisation du marché financier

Nous allons voir dans cette partie du travail le fonctionnement du marché financier et son organisation.

1.2.1. Fonctionnement du marché financier

Du marché primaire au marché secondaire

Toute valeur mobilière est d'abord émise sur le marché primaire¹⁴, car c'est le marché où s'effectue l'émission de nouveaux titres en contre partie des fonds remis par les épargnants. De ce fait, en permettant aux différentes entités émettrices de lever les fonds nécessaires pour

¹³ GINGLINGER E., op. cit., p. 107.

¹⁴ BAKLI N., RABHI A., op.cit.p.22

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

financer leurs investissements en faisant appel à l'épargne publique. Il est directement mis en œuvre par les intermédiaires financiers qui s'interposent entre émetteurs et investisseurs. Ainsi, il n'a pas de lieu d'existence physique. En revanche, l'existence et le bon fonctionnement de ce marché est assujéti à l'existence d'un marché secondaire connu sous le nom de « Bourse », ou sont susceptibles d'être cédés tout titre émis sur le marché primaire¹⁵.

Le marché primaire désigne plusieurs types d'émissions de valeurs :

- Quand une société déjà cotée sur le marché réalise une augmentation de capital ou quand un émetteur obligataire assimile une nouvelle tranche à une émission déjà réalisée. L'un et l'autre font appel au marché primaire pour ajouter de nouveaux titres à des émissions déjà existantes ;
- Quand les bénéficiaires de bon de souscription d'action ou d'obligation, transforment leurs bons en nouvelles actions ou obligations ;
- Quand une nouvelle émission obligataire est lancée par une société ou un Etat ;
- Quand une société se crée ou bien se privatise, elle introduit ses actions sur le marché et cela sous forme d'introduction en Bourse. Toutefois, cette admission à la cote est tributaire du respect des procédures et des exigences édictées par l'autorité de marché.

Mais une fois qu'une action ou une obligation émise sur marché a été achetée par un investisseur, nous avons affaire à un marché secondaire. Le marché secondaire est le lieu de rencontre d'investisseurs désireux de vendre et d'investisseurs désireux d'acheter. Ce processus donne lieu à un cours déterminé par le niveau de l'offre et de la demande à un moment donné.

Figure n°01 : Le fonctionnement du marché financier



Source : www.boursegestionportefeuille.e-monsite.com

Le marché secondaire existe parce que les actions et les obligations (de même qu'un nombre important de produits financiers) sont ce qu'on appelle des "instruments négociables".

¹⁵BAKLI N., RABHI A., *op.cit.*p.78

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Les actions et les obligations sont donc émises sur le marché primaire où elles se voient attribuer un prix d'émission ; et elles sont négociées sur le marché secondaire, où on leur attribue un prix du marché.

1.2.2. Organisation du Marché Financier

Le marché financier est organisé comme suit :

1.2.2.1. Autorités de régulation

Le cadre institutionnel du marché financier s'appuie sur une autorité qui régleme les participants et les produits sur les marchés financiers. Elle régleme, autorise, surveille et, le cas échéant, mène des enquêtes et prononce des sanctions. En outre, elle veille à ce que les investisseurs reçoivent des informations importantes et fournit un service de médiation pour les aider dans les litiges.

A titre d'exemple, en France c'est l'**Autorité des marchés financiers (AMF)** qui exerce quatre types de responsabilités : régleme ; autoriser ; surveiller et sanctionner. Ses compétences portent sur : **Les opérations et l'information financières** (introductions en bourse, augmentations de capital, offres publiques, fusions... et veille au bon déroulement des offres publiques boursières). **Les produits d'épargne collective** (Elle vérifie notamment l'information figurant dans le prospectus simplifié de chaque produit qui doit être remis au client avant d'investir). **Les marchés et leurs infrastructures** (L'autorité des marchés financiers définit les principes d'organisation et de fonctionnement des entreprises de marchés). **Les professionnels** (établissements de crédit autorisés à fournir des services d'investissement, entreprises d'investissement, sociétés de gestion, conseillers en investissement financier, démarcheurs...).

Le marché Algérien quant à lui est régulé par la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB)¹⁶. Cette dernière a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment : à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ou tout autre produit financier donnant lieu à un appel public à l'épargne; au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.

¹⁶www.cosob.org

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

1.2.2.2. Entreprises de marché

Les entreprises de marché sont des sociétés commerciales qui ont pour activité principale d'assurer le fonctionnement d'un marché réglementé d'instruments financiers. L'entreprise de marché assure l'organisation et l'exploitation de chaque marché réglementé qu'elle gère. Ces sociétés peuvent aussi gérer une ou plusieurs chambres de compensation.

En France c'est l'entreprise de marché Euronext qui assure le fonctionnement du marché

Le modèle de marché Euronext est entré en vigueur à Paris le 23 avril 2001. Euronext est ainsi l'entreprise de marché qui gère les marchés de la Bourse de Paris. Elle assure la gestion des systèmes informatiques de cotation ; l'enregistrement des négociations entre membres de la bourse, via une chambre de compensation qui garantit paiement et livraison des titres ; la gestion de l'adhésion des membres, de l'admission et de la radiation des valeurs ; la diffusion des informations boursières et des conditions d'exécution des négociations et la promotion du marché auprès des émetteurs ou des investisseurs. Pour assurer ses nombreuses missions, Euronext a le rôle d'une maison mère dirigeant un ensemble de filiales spécialisées dans les différents métiers boursiers.

En Algérie La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) représente le lieu d'échange où les actions et les obligations émises par les sociétés par actions et les titres obligataires émis par l'Etat et les collectivités locales, sont achetés et vendus.

Elle prend en charge les activités suivantes :

- L'organisation pratique de l'introduction en Bourse des valeurs mobilières ;
- L'organisation matérielle des séances de Bourse et la gestion du système de négociation et de cotation ;
- La publication d'informations relatives aux transactions en Bourse et l'édition d'un Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB).

1.2.2.3. Les intermédiaires négociateurs

En raison de la technicité des marchés de valeurs mobilières, des intermédiaires spécialisés sont chargés du bon déroulement des transactions. Depuis 1996, les métiers de la bourse sont ouverts à l'ensemble des prestataires de services d'investissement français et étrangers, soit les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, sous réserve d'avoir été agréé par l'autorité.

Section 02 : la Bourse des valeurs mobilières

Cette section va porter sur l'historique de la Bourse, son rôle, ses missions et les différents titres financiers échangés sur le marché boursier.

2.1. Généralité sur la Bourse

La Bourse est un marché financier sur lequel s'effectuent des transactions sur les valeurs mobilières et les marchandises. C'est le lieu où les actions et les obligations, cotées en Bourse, sont vendues et achetées par des investisseurs. Nous verrons ici la définition de la bourse son étymologie et la provenance de ce marché.

2.1.1. Définition

Une Bourse, au sens économique et financier, est une institution, privée ou publique, qui permet de réaliser des échanges de biens ou d'actifs standardisés et ainsi d'en fixer le prix. On distingue :

- les Bourses de commerce, où sont échangées des marchandises ;
- les Bourses de valeurs, où transitent des titres d'entreprises.

Employé seul dans un contexte financier, le terme « Bourse » réfère le plus souvent à une Bourse de valeurs¹⁷.

2.1.2. Etymologie

Le mot Bourse, du latin bursa (« cuir »), issu du grec ancien βύρσα (« peau », « outre »), désigne initialement un petit sac ou un porte-monnaie, mais il est rapidement devenu synonyme de place d'échange, l'un des lieux essentiels des économies de marché.

L'origine de ce second sens pourrait trouver sa source dans le fait qu'au XIII^e siècle, dans la ville de Bruges, les marchands avaient pris pour habitude de traiter leurs affaires devant l'hôtel de la famille van der Beurse. Les armoiries familiales affichaient trois Bourses, ces dernières étant également sculptées sur le fronton de l'édifice familial. La famille étendit par la suite son activité dans la ville d'Anvers et le patronyme aurait progressivement fini par désigner le lieu de réunion pour des transactions commerciales et/ou financières¹⁸

2.1.3. Histoire de la Bourse

L'histoire boursière s'est faite par étapes: premières sociétés par actions, comme la

¹⁷Joseph A., Marie-Claire C., Titres et Bourse, t. 1 : Instruments financiers, Bruxelles, Larcier, 2012, 3e éd.

¹⁸*Ibid.*

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Société de moulins de Bazacle de Toulouse en 1250, puis connexions entre places internationales, accumulation du capital par la dette publique ou le négoce de matières premières, grands projets d'infrastructures pilotés par l'État et spéculations successives sur des marchés en émergence ou des technologies : épices des Indes, commerce dans le Pacifique, Mississippi, mines en profondeur, chemin de fer, électricité, télécoms, informatique.

Au Moyen Âge aussi, le premier marché vénitien aux parts de navire a lieu, dans le quartier du Rialto. Au XIII^e siècle à Bruges, le négoce européen prit l'habitude de se réunir à l'hôtel de la famille Van der Beurse. D'autres berceaux de la Bourse également cités sont le Portugal, l'Italie et l'Espagne. Quand le port de Bruges s'ensabla, la rivale Anvers prit le relais. Les guerres de religion décimant Anvers, les protestants fuirent à Amsterdam. La Compagnie néerlandaise des Indes orientales y réalise dès 1602, une énorme augmentation de capital apportant des capitaux propres dix fois supérieurs à ceux de la Compagnie anglaise des Indes orientales, fondée en 1600.¹⁹

La Bourse de Lyon, apparue vers 1540 pour les effets de commerce, accueille en 1555 le Grand Parti de Lyon, premier emprunt royal international et à long terme, de deux millions d'écus sur 11 ans. Au Royal Exchange de Londres, Thomas Gresham réalise au contraire une nationalisation de dette royale et reproduit le fonctionnement de la Bourse d'Anvers vers 1575.

En 1719, l'Écossais John Law ouvrit une banque à Paris, sur le modèle de la Banque d'Angleterre, créée lors de la Révolution financière britannique, qui a vu les sociétés anonymes par action, cotées en Bourse, s'imposer au détriment des compagnies à chartes détentrices d'un monopole d'État. En 1700, il s'en trouve 140 sur la place de Londres contre 24 en 1688.

La Banque de John Law rachète la Compagnie du Mississippi représentant des richesses en Louisiane puis ses actions sont échangées contre les titres de la dette publique. Elle fit faillite après un krach, les épargnants demandant à être remboursés. La Bourse de Paris s'est tenue successivement rue Quincampoix, place Vendôme puis au Palais-Royal, au moment des grandes spéculations boursières sous Louis XVI, et n'obtient son palais Brongniart qu'en 1826. À l'indépendance des États-Unis, des Bourses naissent à Boston, Philadelphie et New York, ces deux dernières se menant une concurrence pendant un demi-siècle. Les courtiers se réunissent à Wall Street dès 1790.

¹⁹Doris S., *Le Système de l'incanto des galées du marché à Venise (fin XIII^e e-milieu XV^e e siècle)*, Brill, 1995, p. 434

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Au XIXe siècle, après les réglementations de la Révolution française, les états français, américains et belges utilisent la Bourse pour financer des banques centrales et des sociétés de canaux. Les années 1820 en Angleterre et les années 1830 en Belgique voient se multiplier les introductions en Bourse. Quatre secteurs dominant d'abord : canaux, chemin de fer, mine et banques tentant de populariser le papier-monnaie. En France, elles sont absentes jusqu'en 1852 et souffrent de sous-capitalisation. Il faut attendre la fin du siècle pour voir cotées de nombreuses sociétés industrielles, qui sont mises en valeurs par la création de l'indice Dow Jones. Les bourses de Milan, Francfort, Madrid et Genève sont respectivement créées en 1801, 1820, 1831 et 1850. Celles de Tokyo et Hong Kong en 1878 et 1891.²⁰

2.2. Rôle et Missions de la Bourse

La Bourse joue un rôle très important voire indispensable dans le financement de l'économie.

2.2.1. Rôle de la Bourse

Les marchés financiers permettent une allocation efficace des ressources. La Bourse est tout d'abord un lieu de financement et de placement. Elle permet également l'allocation et la gestion des risques ainsi que la liquidité des titres.

2.2.1.1. Le financement des entreprises

Le marché boursier permet aux entreprises de se financer, d'investir, en mettant directement en contact l'offre et la demande de capital. On parle de système désintermédié à la différence du système bancaire.

2.2.1.2. Un lieu d'épargne

Les investisseurs ayant une capacité d'épargne positive peuvent devenir les actionnaires des entreprises privées ou devenir les créanciers de ces sociétés et des collectivités publiques. Ils peuvent investir soit à l'occasion d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse sur le marché primaire, ou s'orienter sur le marché dit secondaire sur lequel sont négociés les titres déjà émis.²¹

2.2.1.3. La gestion du risque

La Bourse permet de transférer le risque par le biais des négociations d'actions et d'obligations. Elle permet également aux investisseurs (entreprises, actionnaires, créanciers...)

²⁰Joseph A., Marie-Claire C., *op.cit.*p.13.

²¹<http://www.mbi-bourse.com/encyclopedie-bourse/roles-bourse.htm> ,consulté le 11/10/19

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

de se protéger du risque (risques de change, de taux, de crédit, de baisse des cours...) par l'utilisation de produits dérivés : les Swaps, les Forwards, les contrats à terme, les options²².

2.2.1.4. La liquidité des titres

La Bourse permet la négociabilité des titres. Cette facilitation de la sortie permet d'attirer un plus grand nombre d'investisseurs et explique pourquoi les sociétés de capital-risque souhaitent que les entreprises dans lesquelles elles ont investi s'introduisent en Bourse.

2.2.1.5. Indicateur économique

Les cotations effectuées à la Bourse permettent de mesurer la valeur attribuée par le marché à une entreprise, une matière première ou à une créance dans le temps. Les cours permettent donc de suivre l'évolution du prix de produits et l'évolution générale de la situation économique d'un pays.

2.2.1.6. Outil de contrôle

Les sociétés cotées en Bourse doivent respecter des réglementations plus strictes quant à la publication de leurs comptes. Ces entreprises sont également suivies par de multiples équipes d'analystes financiers, qui diffusent largement toutes les informations qui ont potentiellement un impact sur le cours de l'action de la société.²³

En somme, la Bourse joue un rôle primordial dans l'économie, les entreprises y trouvent une partie des capitaux nécessaires à leur expansion tandis que l'Etat y finance le déficit de ses comptes. Quant aux investisseurs, ils peuvent faire fructifier leur épargne en devenant associé d'entreprises ou créancier des collectivités publiques (État) en achetant des obligations.

2.2.2. Missions de la Bourse

Les Bourses de valeurs ont pour mission d'assurer le financement de l'économie par la voie de l'appel public à l'épargne, en organisant la négociation de titres de propriété (actions) et de titres de dette à long terme (obligations).

Ce faisant, elles constituent un moyen essentiel de financement de l'économie nationale, aux côtés des crédits bancaires.

La mise en œuvre de cette mission de financement de l'économie nationale s'effectue au travers de trois rôles dévolus aux Bourses de valeur ; assurer la cotation des valeurs,

²²<http://www.mbi-bourse.com/encyclopedie-bourse/roles-bourse.htm>, consulté le 11/10/19

²³Jacques H., Bertrand J., Que sais-je? La Bourse, éd. PUF, 2002, p.128

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

organiser la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché, et concrétiser les transactions en organisant le paiement des espèces et le transfert des titres entre les différents investisseurs.

2.2.2.1. La cotation

Les Bourses de valeurs interviennent dans le processus de création d'une nouvelle valeur mobilière dans le cadre de leur mission de protection des intérêts des investisseurs, qui leur impose de formuler un certain nombre d'exigences aux sociétés souhaitant procéder à un appel public à l'épargne (forme juridique de la société, capital minimum, etc.), et oblige les sociétés ayant des titres cotés à procéder régulièrement à la publication de leurs comptes sociaux.

De même, les Bourse de Valeurs permettent la liquidité, c'est à dire la facilité des échanges par la concentration du plus grand nombre possible d'ordres d'achat et de vente.

2.2.2.2. La négociation

L'étape de négociation vise à organiser la confrontation des ordres d'achat et de vente, de façon à ce que les prix auxquels sont conclues les transactions reflètent le plus possible l'équilibre du marché.²⁴

2.2.2.3. Le règlement-livraison

L'étape de règlement-livraison vise à concrétiser la transaction, en organisant le transfert des espèces et des titres entre l'acheteur et le vendeur.

2.3. Actifs et contrats traités à la Bourse

Les Bourses peuvent traiter un très grand nombre de produits, parmi lesquels :

- Les titres de propriété : les actions ;
- Les titres de créance : les obligations et autres titres de créances ;
- Les produits dérivés : Swaps, Futures, Forwards... Les produits dérivés ont pour sous-jacent différents instruments financiers, des matières premières (pétrole, métaux, blé, maïs, droits à polluer...).

Il convient de signaler que les devises ne font pas l'objet d'échange en Bourse. Celles-ci sont négociées sur le marché de change qui est un marché de gré à gré (dit « OTC », Over The Counter).

²⁴Jacques H., Bertrand J., Que sais-je? La Bourse, p.128

2.3.1. Les titres de propriétés

De manière générale un titre de propriété est un acte officiel qui permet de démontrer que l'on est propriétaire d'un bien.

Sur le marché financier les titres de propriétés les plus connus sont les actions.

2.3.1.1. Définition des actions

Selon Erwan LE SAOUTE : « l'action est un titres financier représentatif d'une part de propriété d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. L'apport peut s'effectuer en numéraire ou en nature ou à la suite d'une conversion d'une créance sur la société en actions»²⁵.

Ainsi, l'action représente une fraction du capital social, proportionnelle à la somme apportée (apport en espèces), ou à la valeur de l'apport en nature (immobilisations). Elle confère à son détenteur un droit d'associé d'où l'appellation « titre d'associé»²⁶.

2.3.1.2. Caractéristiques des actions

- **Dividende :**

Le dividende désigne la distribution des bénéfices de l'entreprise aux actionnaires. Il est généralement versé une fois par an et dépend du résultat de l'entreprise.

- **Valeur nominale :**

Par valeur nominale, on entend le montant fixe mentionné sur l'action et obtenu en divisant le capital social par le nombre d'actions. La valeur nominale indique la participation d'un investisseur détenteur d'une action au capital social de l'entreprise concernée. Elle ne reflète ni le cours, ni le prix d'émission (prix de l'acquisition initiale) d'une action.

- **Cours (prix) d'une action :**

Le cours correspond à la valeur actuelle d'une action. Il s'agit du prix auquel cette dernière peut être achetée ou vendue. Le cours varie en permanence et peut représenter un multiple (mais aussi une fraction) de la valeur nominale.

²⁵ LE SAOUT E., *op. cit.*, p.51.

²⁶*Ibid.*

2.3.1.3. Les différents types d'actions

- **Les actions ordinaires**

Ce sont des titres de propriété de l'entreprise, elles sont généralement au porteur. Ce type d'actions jouit de tous les droits. À long terme, les actions ordinaires procurent un rendement plus élevé que la plupart des autres instruments. Si la société fait faillite et qu'elle est liquidée, les détenteurs d'actions ordinaires ne recevront pas d'argent avant que les créanciers, les détenteurs d'obligations et les détenteurs d'actions privilégiées aient été remboursés.

- **Les actions à dividendes prioritaire (ADP) :**

Ces actions bénéficient d'un dividende prioritaire en contrepartie du renoncement au droit de vote. Leur droit au dividende est prioritaire sur toutes les autres formes d'actions. Si le dividende n'était pas intégralement payé par insuffisance de bénéfice, la partie non versée serait reportée à l'exercice suivant. Si aucun dividende n'a été versé pendant trois exercices, l'actionnaire retrouve son droit de vote.

- **Les actions privilégiées :**

Les détenteurs d'actions privilégiées jouissent généralement d'un dividende fixe garanti à perpétuité, en cas de liquidation, les détenteurs d'actions privilégiées sont remboursés avant les détenteurs d'actions ordinaires. Les détenteurs des actions privilégiées, s'ils ne reçoivent pas de dividendes pendant trois exercices consécutifs, ils récupèrent leur droit de vote et deviennent des actionnaires ordinaires.

- **Les actions de jouissance :**

Elles font parties du capital social de l'entreprise. Il s'agit d'actions dont la valeur nominale a été remboursée par avance sur le produit de la future liquidation de l'entreprise. Elles perdent leur droit sur le capital remboursé et ne bénéficient pas de la totalité du dividende versé aux actionnaires ordinaires, par contre elles conservent leur droit de vote.²⁷

2.3.2. Les titres de créances

Les titres de créances sont des produits d'endettement auxquels font appel les entreprises ou les Etats qui ont besoin de fonds pour se financer. Il existe plusieurs titres de créances, notre étude portera sur les obligations qu'on peut définir comme suit :

²⁷ BAKLI, N. et RABHI, A., *op. cit.* p.32

2.3.2.1. Définition des obligations

Les obligations sont « les titres émis en représentation d'un emprunt lancé par l'entité émettrice. L'offrant de capitaux est un simple prêteur, un créancier, dénommé en langue boursière un créancier obligataire »²⁸.

Elles présentent un caractère collectif : elle naît d'un emprunt unique conférant aux différents prêteurs des droits identiques et pour une même valeur dite nominale. Lorsqu'un investisseur se porte acquéreur d'une obligation, il prend le risque d'un banquier qui accorde un prêt. Il est créancier vis-à-vis de l'émetteur. Il ne dispose d'aucun droit sur la gestion de l'entreprise mais il possède les droits naturels du prêteur : remboursement du capital et versement d'un intérêt.

Les obligations sont émises par ; un Etat (emprunt d'Etat ou obligations souveraines), un organisme public, une collectivité locale ou une entreprise du secteur public (obligation du secteur public), une personne morale de droit privée (obligations corporate), ou bien les établissements financiers dans le cadre d'opérations de titrisation.

2.3.2.2. Caractéristiques des obligations

L'obligation se caractérise par :

- **Coupon :**

Le coupon désigne le paiement, généralement annuel, des intérêts fixés à l'avance que les entreprises ou les Etats versent aux obligataires. Un tel paiement est exprimé en pour-cent de la valeur nominale (par exemple 5%).

- **Valeur nominale :**

La valeur nominale des obligations indique le montant de la créance à rembourser aux obligataires à l'échéance. La valeur actuelle effective de l'obligation peut s'en écarter.

- **Cours (prix) d'une obligation :**

Le cours indique la valeur actuelle à laquelle une obligation peut être achetée ou vendue. Il est exprimé en pour-cent de la valeur nominale et avoisine souvent les 100% ou, du moins, est compris entre 90% et 110%.

²⁸ DESCHANEL J.P « La bourse en clair », édition Ellipses, Paris, 2007, p. 29.

- **Les droits liés à l'obligation**

L'obligation confère à l'obligataire les droits d'un créancier qui sont :

- Le droit de percevoir un revenu régulier à un taux défini à l'avance ;
- Le droit au remboursement du capital à échéance ;
- Le droit de céder ses titres quand il le désire à un autre épargnant.²⁹

2.3.2.3. Les différents types d'obligation

Ils sont :

- **L'obligation à taux fixe :**

C'est une obligation qui verse un taux connu dès l'origine et qui demeure inchangé tout au long de la période de remboursement, mais l'inconvénient est que le revenu fixe perd toute sa valeur en cas d'inflation.

- **L'obligation à taux variable ou révisable :**

Dans ce cas d'obligation, le taux de rémunération est révisé en fonction des taux constatés sur le marché des obligations ou le marché monétaire, c'est un taux qui change souvent selon l'offre et la demande. Il existe deux catégories d'obligations à taux variable :

- **Les obligations à taux flottant** : il s'agit d'un coupon post déterminé, calculé quelques semaines avant l'échéance.
- **Les obligations à taux révisable** : il s'agit d'un coupon prédéterminé, fixé au début de la période à partir de laquelle il commence à courir en référence à une valeur calculée à cette date.

- **L'obligation à bon de souscription :**

Ce sont des obligations assorties d'un bon qui donne le droit de souscrire à une ou plusieurs actions. Une fois émise, le bon de souscription est dissocié de l'obligation et est valorisé par le marché, ce qui permet à l'émetteur de proposer un taux d'intérêt inférieur à une obligation classique.

- **L'obligation convertible :**

C'est une obligation classique qui peut être convertie en action du même émetteur

²⁹ BAKLI, N. et RABHI, A(2015).*op. cit.*p.33

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

pendant une durée et un prix prédéterminé (fixé à l'avance).

- **L'obligation échangeable :**

Ce sont des obligations échangeables en action, elles sont émises par une société et remboursable en action par une autre société dans laquelle l'émetteur détient une participation. A l'échéance si l'échange est favorable pour le détenteur, le remboursement se fera en action dans le cas contraire il se fera en liquidités.

- **L'obligation à coupon zéro :**

Cette obligation ne verse pas d'intérêt pendant toute la période de l'emprunt, par contre le prix de remboursement est supérieur au prix d'émission et la différence représente les intérêts capitalisés de toute la durée.³⁰

Tableau 01 : Principales différences entre les actions et les obligations

	Actions	Obligations
Qualité de l'acheteur	Copropriétaire (détient des parts de l'entreprise)	Créancier (détient une créance sur l'entreprise ou l'Etat)
Droits patrimoniaux de l'acheteur	Droit à une part des bénéfices (dividende) et à une part du produit de la liquidation de l'entreprise	Droit à des paiements d'intérêts (coupons) et au remboursement de l'obligation (à la valeur nominale) à son échéance
Droit de vote	Oui	Non
Type de capital du point de vue de l'émetteur (entreprise)	Fonds propres	Fonds de tiers
Rang pour un paiement en cas de faillite	Après les obligataires (et tous les autres ayants droit)	Avant les actionnaires (mais après les créances des collaborateurs notamment)

³⁰ Le SAOUTE E., *Op.cit.*, p.62

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Cours	Cours par action	Cours en % de la valeur nominale
Durée	Illimitée (ou jusqu'à la dissolution de l'entreprise)	Limitée (fixée par obligation, par exemple 10 ans)
Potentiel de gain du point de vue de l'investisseur	Dividendes et éventuels gains de cours illimités à la hausse (à long terme, plus rentable en moyenne que les obligations)	Coupon fixe; le cours des obligations ne peut donc guère dépasser le nominal (à long terme, moins rentable en moyenne que les actions)
Risques du point de vue de l'investisseur	Supérieurs à ceux des obligations: fortes fluctuations de cours et, en cas de faillite, perte totale probable	Inférieurs à ceux des actions: fluctuations de cours limitées, mais perte totale également possible dans les cas extrêmes

Source : données recueilli et élaborer par nos soins

2.3.3. Les produits dérivés

Par produit dérivé on entend moyens ou instruments de couverture de risques

2.3.3.1. Définition des produits dérivés

Les produits dérivés « sont des instruments financiers dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif financier appelé sous-jacent. Ils sont employés principalement en tant qu'instruments d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instrument spéculatifs »³¹.

D'une manière simple un produit dérivé est un contrat entre deux parties qui vont s'accorder sur le prix d'un actif. C'est donc un instrument financier sous-jacent d'un actif qui permet de fixer le prix de ce dernier pour une période donnée.

Le transfert de risque s'opère d'un individu qui souhaite se couvrir à un autre qui accepte de supporter ce risque. Alors que le premier appelé « hedger »³² utilise les produits dérivés comme instrument de couverture, le second peut les utiliser comme instrument de

³¹ LE SAOUT E., Op Citée, P71

³² FGOUX J.F., « Economie monétaire et financière : Théories, institutions, politiques », édition Economica, Paris, 1998, p 63.

spéculation car il agit dans le seul but de diversifier son portefeuille et de réaliser un gain. La confrontation entre ces deux types d'agents permet d'ailleurs de faire émerger un consensus quant au prix à terme anticipé, ce qui participe à la diffusion des informations par le marché.

2.3.3.2. Les différents produits dérivés

Ce sont :

- **Les produits fermes**

- **Les Forwards** : C'est un contrat de gré à gré entre deux parties, dans lequel la première partie (l'acheteur), s'engage à acheter à l'autre partie (le vendeur), un actif sous-jacent à une date ultérieure et à un prix déterminé au moment du contrat. Les deux parties vont s'entendre sur les termes du contrat lors de l'engagement de départ (quand et où la livraison aura lieu, l'identification précise du sous-jacent...). Il s'agit du dérivé le plus simple à appréhender³³.
- **Les Futures** : C'est un produit qui ressemble au Forward. Cependant, les Futures ont des caractéristiques supplémentaires. Tout d'abord, un contrat de Future n'est pas une transaction de gré à gré. Il s'agit d'un produit standardisé, négociable sur les marchés financiers. C'est le marché qui va déterminer les dates d'expiration du contrat, les sous-jacents, le nombre d'unités comprises dans chaque contrat, etc. Les Futures ont également un avantage face aux Forwards, c'est qu'ils sont moins risqués étant donné que le risque de défaut est maîtrisé grâce notamment aux chambres de compensation. Enfin, de par leur caractéristique négociable, les Futures sont bien plus flexibles que les Forwards si l'investisseur souhaite solder sa position avant l'expiration du contrat et de ce fait ne pas avoir affaire au sous-jacent³⁴.
- **Les Swap** : C'est une sorte de variante d'un Forward et peut être assimilé à une série de Forwards. Il s'agit d'un contrat entre deux parties, concernant l'échange d'une série de futurs cash-flows. Généralement, au moins l'une des deux séries de cash-flows qui seront échangées est déterminée par un sous-jacent (qui peut être un taux d'intérêt, un taux de change, le prix d'une matière première, d'une action...). La grande force des Swaps est que ce sont des instruments qui permettent, par exemple, d'échanger un taux variable contre un taux fixe et

³³ BAKLI, N. et RABHI, A(2015), *op.cit.*, p.73.

³⁴ *Ibid.*

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

réciroquement. De la même manière que les Forwards, les Swaps sont des transactions privées, de gré à gré, et ne sont donc pas régulés de manière directe³⁵.

- **Les produits optionnels**

- **L'option** : est un instrument financier qui donne le droit mais non l'obligation d'acheter (ou vendre) à un prix, à une date future, une certaine quantité d'une marchandise. Toute cession d'un droit a fait l'objet, de la part d'une contrepartie, d'un engagement irrévocable à vendre (ou acheter) la marchandise au détenteur de l'option si celui-ci désire exercer son droit.

Un call (put) donne à l'acheteur le droit d'acheter (vendre) un nombre déterminé d'unités d'actif support appelé sous-jacent à un prix déterminé appelé prix d'exercice et à une date déterminée appelée date d'échéance du contrat. L'acheteur d'un call (put) exerce son option uniquement si le prix de marché de l'actif sous-jacent à la date d'exercice est supérieur (inférieur) au prix d'exercice.³⁶ Les principaux marchés d'options sont le Chicago Board Option Exchange (CBOE), le Chicago Mercantile Exchange Group, EUREX et Euronext.

- **Les warrants** : Ce sont des options à long terme (18mois, 2ans, 5ans), émises par les banques et négociées sur les marchés boursiers (n'ont pas de chambre de compensation) leur actif sous-jacent : devise, matière première, taux d'intérêt et indices boursiers. Ils peuvent être des puts ou des calls³⁷.

³⁵BAKLI, N. et RABHI, A (2015).*op.cit.*,p.78

³⁶*Ibid.* p.78.

³⁷*Ibid.*

Section 03 : Introduction en Bourse

L'introduction en Bourse constitue une étape majeure dans la vie d'une entreprise. Elle représente une réelle opportunité et offre de multiples avantages.

L'introduction en Bourse consiste à rendre les titres d'un émetteur négociables en Bourse, les titres cotés sont ainsi liquides et peuvent être échangés en Bourse à tout moment. L'introduction en Bourse se fait par le biais de :

- La cession d'actions, ou l'offre publique de vente, d'une fraction du capital social de l'entreprise ;
- L'émission de nouvelles actions qui seront souscrites par de nouveaux actionnaires suite à une augmentation de capital ;
- L'émission d'un emprunt obligataire auprès des institutionnels et/ou du grand public.

3.1. Les conditions d'introduction en Bourse

Dans cette partie du travail nous allons montrer les conditions d'introduction en Bourse en général et particulièrement sur le marché financier algérien.

3.1.1. Marché Principal

- La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA).
- Avoir un capital minimum libéré à titre d'exemple ce montant s'élève à cinq cent millions de dinars (500.000.000 DA) en Algérie et environ 1 milliard d'euros en France³⁸
- Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédant celui au cours duquel la demande d'admission est présentée.
- Présenter un rapport d'évaluation de ses actifs effectué par un membre de l'ordre des experts comptables autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.
- Avoir réalisé des bénéfices durant l'exercice précédant sa demande d'admission, sauf dérogation de la commission.

³⁸BAKLI, N. et RABHI, A(2015).*op. cit.* p.79

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

- La société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction.
- Justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société.
- Dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en Bourse.
- Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres.
- Régler les conflits majeurs entre actionnaires et entreprise.
- S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information.
- Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.

3.1.2. Marché obligataire

Sont considérés comme titres de créance les obligations, les obligations convertibles en titres de capital, les titres participatifs, ou tout autre bon donnant droit à des titres de capital.

L'encours des titres de créance pour lesquels l'admission aux négociations en Bourse est demandée varie selon les marchés, (au moins 500.000.000 DA en Algérie et minimum 20 millions d'euro en France³⁹), le jour de l'introduction.

3.1.3. Marché PME

- Une forme juridique de société par action ;
- Les deux derniers états financiers certifiés et publiés ;
- Les conditions de capital minimum et de résultat bénéficiaire ne sont pas exigés pour ce compartiment ;
- Disposer d'une structure d'Audit interne ;
- Designier un promoteur en Bourse ;

³⁹<https://www.edubourse.com/guide-bourse/condition-admission-bourse.php>
Page consultée le (07/10/2019)

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

- S'engager à informer le marché de tous les éléments susceptibles d'avoir un impact sur la valeur de l'entreprise.

3.2. Procédures et processus d'introduction en Bourse

Pour s'introduire en Bourse il faut passer par un certain nombre de procédures et processus :

3.2.1. Procédures d'introduction en Bourse

L'introduction en Bourse des titres est assurée par l'une des procédures suivantes :

a. L'offre à prix ferme (OPF)

L'introduction en Bourse avec l'OPF permet de fixer un prix de vente unique des titres émis. Les ordres d'achats peuvent avoir lieu uniquement à ce prix de vente.

b. L'offre à prix minimal (OPM)

L'OPM comporte un prix minimum qui est retenu pour la vente des actions. Les ordres à cours limités sont les seuls acceptés, à condition qu'ils soient dans une limite raisonnable par rapport au prix de l'offre. Ces ordres sont valables uniquement le jour de l'introduction. Une fois tous les ordres réceptionnés, le premier cours coté correspond alors à la limite inférieure de la dernière tranche d'ordres servis.

c. L'offre à prix ouvert (OPO)

L'OPO consiste à fixer une fourchette (prix minimum et maximum) à l'intérieur de laquelle le prix définitif sera fixé au dernier moment en fonction des ordres d'achat et la quantité de titres disponibles.

Une fois que tous les ordres sont reçus, seuls les ordres supérieurs ou égaux au prix définitif fixé seront servis selon un taux de service calculé. En donnant un ordre d'achat avec un prix plus élevé dans la fourchette proposée, la demande est réduite et permet d'obtenir un taux de service plus important pour son ordre.

L'OPO est la procédure d'introduction la plus utilisée à ce jour

d. La cotation directe

Cette procédure ressemble à l'OPM sauf que tous les types d'ordres d'achats sont acceptés. L'entreprise indique donc un seuil de prix minimum puis le prix retenu est le prix qui permet d'échanger le plus d'actions. Le prix ne pourra être supérieur à 10% du prix minimum sinon une nouvelle procédure sera enclenchée

e. Le placement dit garanti

Le placement dit garanti s'adresse aux investisseurs institutionnels. Le prix des actions fixé est supérieur ou égal au prix de l'OPF.

3.2.2. Processus d'introduction en Bourse

Pour s'introduire en Bourse, l'entreprise concernée doit passer par les étapes suivantes :

- Prendre la décision de l'opération qui se fait par l'Assemblée générale,
- Se préparer juridiquement afin de respecter les conditions d'admission à la cote,
- Recourir à un intermédiaire chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction,
- Demander l'autorisation au niveau de l'autorité de régulation du marché (AMF pour la France, COSOB pour l'ALGERIE et CREPMF pour la zone UEMOA) en déposant un dossier d'admission contenant toutes les informations concernant l'entreprise,
- Adhérer au dépositaire central des titres afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'une émission d'obligations.

3.3. Avantages et inconvénients de l'introduction en Bourse

Bien que l'introduction en Bourse présente de nombreux avantages il y a également un certains nombres d'inconvénients à souligner.

3.3.1. Les avantages de l'introduction en Bourse

L'introduction en bourse présente plusieurs avantages pour l'entreprise :

3.3.1.1. Lever des fonds

Cette opération financière demeure la principale motivation de toute introduction, elle fait de la Bourse une source de financement alternative⁴⁰.

D'où le recours au marché financier pour lever des fonds répond à deux situations

⁴⁰<https://www.lavieeco.com/votre-argent/les-principales-etapes-de-lintroduction-en-bourse-6030/>
Page Consultée (le 08/10/2019)

d'entreprise :

- **Le besoin de financement pour mettre en œuvre une stratégie de croissance :**

Les ambitions d'une entreprise passent souvent par des projets de développement d'envergure tels que le rachat d'une autre entreprise ou la création d'une filiale intégrée; d'autres voies, moins ambitieuses mais également coûteuses, comme l'augmentation des capacités de production de l'entreprise ou l'amélioration de sa productivité, s'inscrivent aussi dans ces stratégies de développement⁴¹.

Quelle que soit la nature de ses ambitions, une entreprise qui développe de telles perspectives de croissance ressent un besoin de liquidités auquel les actionnaires ne peuvent pas toujours répondre.

La Bourse constitue en cela une source de financements alternatifs d'un prêt bancaire ou d'un apport d'associés.

- **La réduction de l'endettement de l'entreprise :**

L'introduction en Bourse permet de dégager des fonds qui viendront éponger la dette de l'entreprise et assainir sa situation financière. Ce faisant, elle accroît sa capacité d'endettement future.

3.3.1.2. Une volonté d'élargissement de l'actionnariat

L'introduction en Bourse évite, à la société, tout éclatement ou dissolution suite au départ de l'un de ses actionnaires majoritaires ou bien dans certains cas de successions. Aussi, elle facilite l'entrée de nouveaux actionnaires dont la société pourrait avoir besoin au cours de son développement, ces derniers pourront par la suite sortir à leur guise par le biais de la Bourse.

3.3.1.3. Accroître la notoriété de l'entreprise

L'introduction en Bourse d'une entreprise permet de consolider sa notoriété, en particulier par un apport de crédibilité et de confiance, l'image de l'entreprise en sort renforcée sur le plan national et international.

Etre coté en Bourse, c'est offrir à l'entreprise une visibilité permanente à travers l'attention régulière portée à son évolution et à ses résultats par les médias. De même, en tant que conseillers, les intermédiaires en Bourse se font les relais de l'image de l'entreprise auprès

⁴¹<https://www.lavieeco.com/votre-argent/les-principales-etapes-de-lintroduction-en-bourse-6030/>
Page Consultée (le 08/10/2019)

de leurs clients.

Cette visibilité accrue et récurrente multiplie les opportunités de l'entreprise à retenir l'attention et attirer vers elle de futurs partenaires ou de nouveaux clients.

La cotation est en cela un gage de crédibilité qui représente un atout commercial indéniable. Ce gain de notoriété et de crédibilité facilite également les relations de l'entreprise avec les acteurs institutionnels (banques, administration...), partenaires au quotidien⁴².

3.3.1.4. Bénéficiaire d'incitations fiscales conséquentes

L'introduction en Bourse d'une entreprise lui permet de bénéficier d'un statut fiscal particulier et avantageux, ainsi, l'ouverture au public de 30% du capital d'une entreprise, lui permet de bénéficier d'un abattement de 33 ou 40% du taux de l'impôt sur les sociétés : cet impôt passe de 30 ou 35 à 20% pendant les cinq ans qui suivent l'introduction en bourse.

Pour les anciens actionnaires, le produit de la vente de leurs actions lors de l'introduction est exonéré de tout impôt.

3.3.1.5. Autres avantages

Aux objectifs de fond recherchés dans une introduction en Bourse, s'ajoutent des avantages non négligeables qu'il convient d'évoquer :

- **Un moyen de mobiliser le personnel et de l'intéresser à la bonne marche de l'entreprise**

L'introduction puis l'évolution du cours de l'action représentent un objectif commun que partagent ainsi l'équipe dirigeante et l'ensemble des ressources humaines⁴³.

- **Adopter le système de « corporate governance »**

Parce qu'elle impose certaines règles, l'introduction en Bourse est l'occasion d'engager une stratégie de bonne gouvernance et de gestion transparente des comptes de l'entreprise. Cette transparence implique notamment un effort de communication financière ciblant les investisseurs externes, actionnaires ou prospects. Le système de "corporate governance" doit également se traduire par la mise en place de procédures internes de travail et de contrôle ainsi que par la professionnalisation des instances d'administration et de surveillance : autant

⁴²<https://www.lavieeco.com/votre-argent/les-principales-etapes-de-lintroduction-en-bourse-6030/>
Page Consultée (le 08/10/2019)

⁴³ZAININE I., MISSAOUI R., «Evaluation des entreprises et introduction en bourse », mémoire en vue d'obtention d'un diplôme de master en finance, faculté des sciences économiques et de gestion du Nabeul, 2016, p.60.

de mutations vertueuses qui ne pourront que renforcer la solidité de l'entreprise.

3.3.2. Les inconvénients de la cotation en Bourse

Les inconvénients de l'introduction en Bourse sont considérables à savoir :

3.3.2.1.Sacrifices en termes des coûts

Les coûts sont difficilement chiffrables, mais ils doivent être pris en considération car pouvant peser sur les charges de l'entreprise.

Il s'agit de tous les coûts liés à la mobilisation des dirigeants de l'entreprise qui vont décider, suivre et gérer tout le processus de l'introduction en Bourse. A cela, s'ajoute les coûts de rémunération des experts, conseillers et intermédiaires en Bourse et les commissions.

3.3.2.2.Le manque de confidentialité

Les entreprises cotées doivent pratiquement tout dévoiler. Les informations sur les ventes de la société nouvellement cotée, ses marges, ses salaires, ses projets d'avenir seraient accessibles à tous. Cela signifie que ses concurrents, clients, fournisseurs, et employés auraient accès à profiter de cette situation.

3.3.2.3. Une pression accrue sur les résultats à court terme

L'aspect le plus frustrant de l'introduction en bourse serait l'importance accordée par les actionnaires aux performances à court terme. L'entreprise cotée serait obligée de communiquer des résultats trimestriels et annuels. Les marchés financiers ainsi que les banques d'affaires et les actionnaires seraient très déçues si l'entreprise cotée enregistrait un mauvais trimestre et le ferait savoir. Ceci peut être d'autant plus frustrant que la baisse des résultats trimestriels ou annuels peut résulter des décisions intelligentes et stratégiques d'investissement à long terme, dont les effets ne se feront ressentir que plus tard.⁴⁴

⁴⁴ZAININE I., MISSAOUI R., *op.cit.*, p.61

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Conclusion du chapitre

L'introduction en Bourse constitue une étape très importante dans le développement de l'économie du moment où elle permet à tout le monde de placer ses économies dans toutes les branches de l'industrie ou du commerce, suivant qu'il juge opportun que l'un ou l'autre est susceptible de connaître un développement rapide ; de modifier la composition de son patrimoine en valeurs mobilières.

Aux entreprises elle permet d'allonger l'échéance de leurs dettes, d'obtenir de meilleures conditions d'emprunts en ayant accès à des financements moins onéreux et de toucher à une gamme plus large d'investisseurs. Le marché financier constitue alors une alternative intéressante pour le financement des entreprises qui au-delà du critère de solvabilité financière de l'entreprise, tient compte de la qualité de la gestion, de la personnalité des dirigeants et de la spécificité de ces activités.

Chapitre 02

Présentation du marché financier de l'UEMOA

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Introduction du chapitre

Créé le 3 juillet 1996 par décision du Conseil des Ministres de l'UEMOA, le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) est un organe de l'Union Economique et Monétaire Ouest-africaine, mis en place pour le lancement du marché financier régional de l'UEMOA afin d'en assurer la tutelle. Cette Union monétaire et économique (créée par le Traité de Dakar du 10 janvier 1994) regroupait sept pays (Bénin, Burkina Faso, Côte D'ivoire, Mali, Niger, Sénégal et Togo) ayant en commun le Franc CFA et le français comme langue officielle. Après sa ratification par les Etats membres, le 02 mai 1997, la Guinée-Bissau est devenue le 8ème Etat membre et le seul dont la langue officielle est le portugais. On peut rappeler que L'UEMOA était à l'origine (1962) une union monétaire et s'appelait UMOA.

A l'instar de l'Union européenne, l'UEMOA est un espace monétaire et économique destiné à renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des Etats membres. Il consiste en un marché commun ouvert, concurrentiel et en un environnement juridique rationalisé et harmonisé. Ce marché permet la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et un droit d'établissement, tout en instituant un tarif extérieur commun à l'importation et à l'exportation de marchandises.

Le mode de fonctionnement du marché financier de l'UEMOA est fortement inspiré des normes internationales. Ainsi, comme les marchés réglementés européens, le marché financier de l'UEMOA comporte deux missions complémentaires. D'une part, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, le Dépositaire Central/Banque de Règlement et des professionnels de place (sociétés de gestion et d'intermédiation, sociétés de gestion de patrimoine, apporteurs d'affaires, sociétés de conseils en valeurs mobilières et démarcheurs) ; d'autre part, une fonction d'intérêt public et de police des marchés exercée par le CREPMF.

Dans cette partie du travail nous allons d'abord présenter la zone UEMOA, ensuite présenter le marché financier qui anime cette zone et enfin analyser son évolution économique, ses forces et ses faiblesses.

Section 01 : Présentation de la zone l'UEMOA

Créée le 10 janvier 1994 à Dakar, l'Union économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) a pour objectif essentiel, l'édification, en Afrique de l'Ouest, d'un espace

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

économique harmonisé et intégré, au sein duquel est assurée une totale liberté de circulation des personnes, des capitaux, des biens, des services et des facteurs de production, ainsi que la jouissance effective du droit d'exercice et d'établissement pour les professions libérales, de résidence pour les citoyens sur l'ensemble du territoire communautaire.¹

L'UEMOA couvre une superficie de 3 506 126 km² et compte 120,2 millions d'habitants. Le taux de croissance du PIB, à prix constant, est de 6,7% en 2017 et 6,8% en 2018².

L'UEMOA est représentée par un logo symbolisant la croissance, l'union, la solidarité et la complémentarité entre les Etats côtiers et les Etats sahéliens.

1.1. Historique de la zone UEMOA

La zone franc est créée le 9 septembre 1939, le Franc CFA (franc des colonies françaises d'Afrique) qui est la monnaie commune de l'UEMOA quant à lui, a été créé le 25 Décembre 1945 ; sa parité avec le franc français a été fixée à 1.7 (1FCA=1.7FRF) ; cette parité passera à 2 en octobre 1948, puis à 0.02 en 1960 ; elle restera inchangée jusqu'à la dévaluation du 11 janvier 1994, elle s'est établie alors à 0.01FRF³.

Au lendemain de leur accession à l'indépendance, six pays de l'Afrique Occidentale membres de la Zone Franc - Bénin (alors Dahomey), Burkina Faso (alors Haute Volta), Côte d'Ivoire, Niger, Sénégal et Togo (en 1963) - ont créé, le 12 mai 1962, l'Union monétaire Ouest-Africaine(UMOA), manifestant ainsi leur volonté de coopération monétaire à la fois entre eux, au sein d'une union, et avec la France au sein de la Zone Franc. Le Mali n'a adhéré à l'UMOA qu'en juin 1984, après avoir demandé en 1967 sa réintégration dans la Zone Franc. En 1973, le Traité de l'UMOA a été révisé. La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a été dotée de nouveaux statuts, la Banque Ouest-Africaine de Développement (BOAD) a été créée et de nouveaux accords de coopération avec la France ont été signés.⁴

Des mécanismes de régulation, garants de la cohésion et de la stabilité monétaire de

¹ www.uemoa.org

² *INS/C. UEMOA : RSM decembre 2018*

³ DAKOUN Bonaventure B., « l'intégration de l'UEMOA est-elle une réussite ? » ; mémoire en vue d'obtention du diplôme de maîtrise, HEC Montréal 2008, p. 39.

⁴ ASSOMATINE.J. «Analyse et appréciation d'une zone d'intégration régionale : Cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. », mémoire réalisé en vue d'obtention du diplôme Master II en Economie Monétaire et Bancaire. , Université Mouloud Mammeri, Tizi Ouzou – Algérie, 2018. P36-47.

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

l'Union, ont été introduits dans les nouveaux textes. Grâce à un environnement monétaire plus stable - monnaie commune, ancrage au franc français et règles de gestion monétaire - les pays membres de l'UMOA, comme d'ailleurs les autres pays de la Zone Franc, ont connu, en moyenne, de meilleures performances économiques que les autres pays d'Afrique subsaharienne.

La croissance économique a été en général supérieure à la croissance démographique, ce qui a permis d'améliorer les conditions de vie des populations. Dans les années 80, deux chocs externes majeurs ont largement contribué à déstabiliser les économies de l'Union et à renverser la croissance économique : l'effondrement des prix des matières premières, sources importantes des recettes d'exportation, et l'appréciation réelle du Franc CFA, sous l'effet combiné de la hausse du Franc français et l'ajustement à la baisse des taux de change des pays voisins hors Zone Franc.

Les principaux indicateurs macro-économiques et financiers se sont détériorés rapidement, plongeant les pays de l'UMOA dans une crise économique profonde. Face à la crise économique, les pays membres de l'UMOA ont, dès 1990, manifesté leur volonté d'approfondir leur intégration économique en complément de l'union monétaire. Il était devenu évident que les mécanismes de régulation monétaire devaient être complétés par des réformes économiques pour assurer la cohésion de l'Union et lancer les bases d'une croissance durable.⁵

C'est ainsi que le Gouverneur de la BCEAO a reçu mandat des Chefs d'Etat de l'UMOA de mener la réflexion sur l'intégration économique et de préparer un traité dans ce sens. Le Traité instituant l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) a été signé le 10 janvier 1994 à Dakar, deux jours avant la dévaluation du Franc CFA. Dans ce contexte, la signature du Traité représente la mesure d'accompagnement la plus importante et la plus volontariste de la dévaluation.

Après ratification par l'ensemble des Etats signataires, le Traité entrerait en vigueur le 1er août 1994. La Commission-organe exécutif de l'Union ainsi que la Cour de Justice de l'UEMOA s'installaient le 30 janvier 1995.⁶

1.2.Missions et objectifs de l'UEMOA

⁵*Ibid.*

⁶ASSOMATINE.J., *op.cit.* p.38

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

L'UEMOA a été créée afin de remplir certaines missions et d'atteindre des objectifs bien précis. Ceux-ci peuvent être présentés comme suit :

1.2.1. Les Missions de l'UEMOA

L'UEMOA est une organisation ouest-africaine qui a comme mission la réalisation de l'intégration économique des États membres à travers le renforcement de la compétitivité des activités économiques dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé.⁷

1.2.2. Les objectifs de l'UEMOA

En vue de l'intégration économique de ses huit États membres, l'UEMOA s'est assignée, par son traité constitutif, cinq objectifs principaux :

- Le renforcement de la compétitivité des activités économiques et financières des États ;
- La convergence des performances des politiques économiques des États, par l'institution d'une procédure de surveillance multilatérale ;
- la création d'un marché commun basé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et le droit d'établissement ainsi que sur un tarif extérieur commun et une politique commerciale commune;
- la coordination des politiques sectorielles nationales, par la mise en œuvre d'actions communes et éventuellement de politiques communes dans les principaux domaines de l'activité économique ;
- L'harmonisation des législations des États membres dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché commun. La poursuite de ces objectifs s'effectue à travers un cadre institutionnel fixé par le Traité.⁸

1.3.L'organisation et le fonctionnement de l'UEMOA

Nous allons ici présenter l'organisation et le fonctionnement de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine.

1.3.1. Organisation/Structure

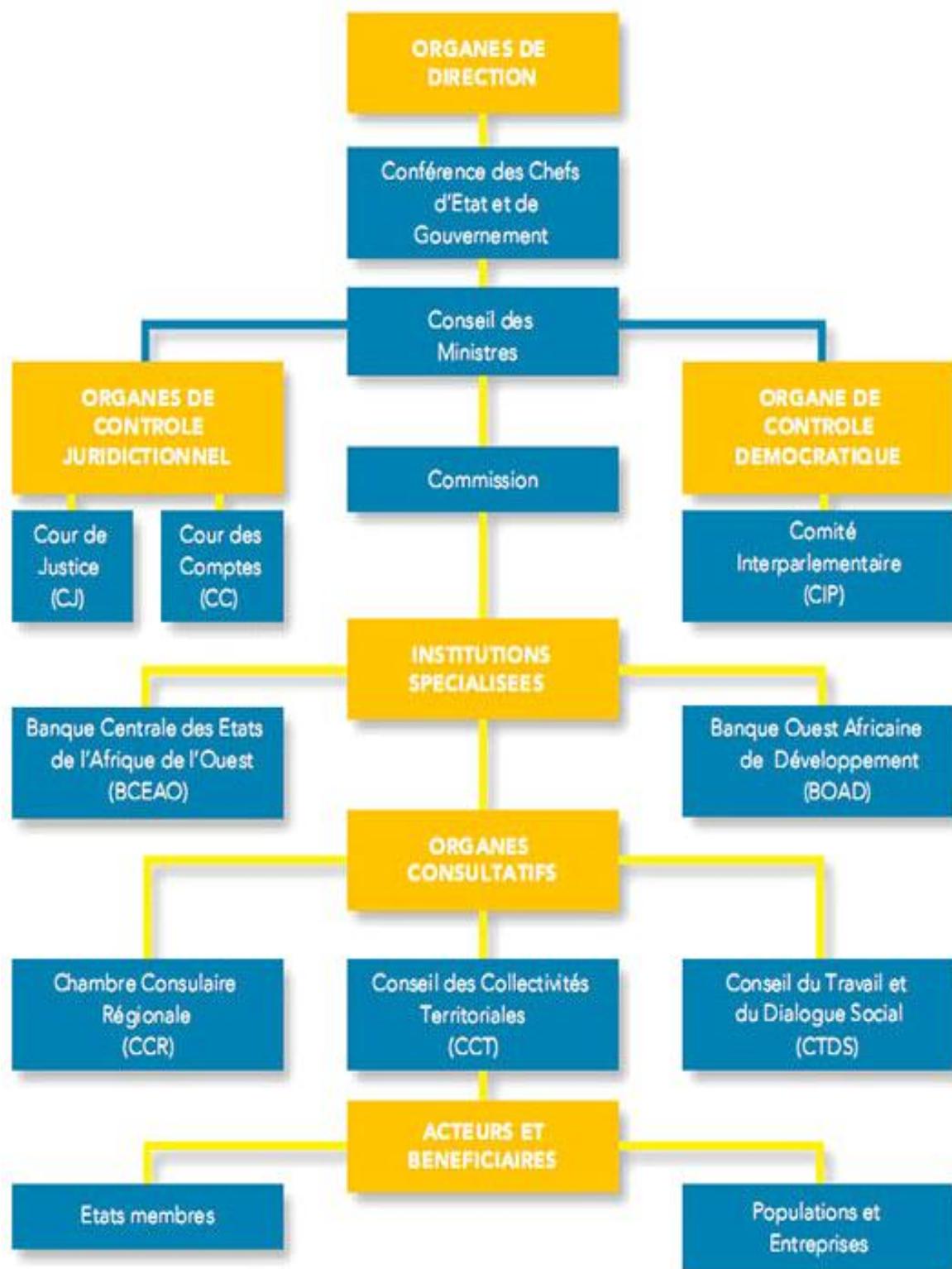
⁷ www.uemoa.org

⁸ www.uemoa.org

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

L'UEMOA comprend des organes de direction, des organes de contrôle, des organes consultatifs et des institutions spécialisées autonomes comme la présente la figure ci-après.

Figure 02 : Organisation de l'UEMOA



Source : www.uemoa.int

1.3.2. Le fonctionnement de l'UEMOA

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Les organes assurant le fonctionnement de l'Union :

1.3.2.1. Les organes de direction

- **La Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement**

Organe suprême de l'Union, la Conférence définit les grandes orientations de la politique de l'Union et fixe les orientations générales pour la réalisation des objectifs de celle-ci. Elle se réunit au moins une fois par an et prend ses décisions à l'unanimité⁹.

- **Le Conseil des Ministres**

Il assure la mise en œuvre des orientations générales définies par la Conférence. Il arrête le budget de l'Union. Le Conseil, dont les délibérations sont préparées par un Comité des Experts des Etats membres, édicte des règlements, des directives et des décisions ; il peut également formuler des recommandations et des avis.

Le Conseil peut déléguer à la Commission de l'Union l'adoption des règlements d'exécution des actes qu'il édicte.¹⁰

- **La Commission de l'UEMOA**

La Commission de l'UEMOA exerce, en vue du bon fonctionnement et de l'intérêt général de l'Union, le pouvoir d'exécution, délégué par le Conseil des Ministres. La Commission transmet à la Conférence et au Conseil les recommandations et avis qu'elle juge utiles à la préservation et au développement de l'Union, elle exécute le budget de l'Union, elle peut saisir la Cour de Justice en cas de manquement des Etats membres aux obligations qui leur incombent en vertu du droit communautaire. Le siège de la Commission est à Ouagadougou au Burkina Faso¹¹.

1.3.2.2. Les organes de contrôle

⁹UEMOA., Traité., Art. 17

¹⁰UEMOA., Traité., Art. 20.

¹¹UEMOA., Traité., Art. 26.

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Il s'agit :

- **De La Cour de Justice :**

La Cour de Justice veille à l'interprétation uniforme du droit communautaire et à son application et juge, notamment, les manquements des États à leurs «obligations communautaires». La Cour de Justice arbitre les conflits entre les Etats membres ou entre l'Union et ses agents, elle est composée de juges, un par État, nommés pour un mandat de six ans renouvelable. La Cour de Justice a son siège à Ouagadougou au Burkina Faso¹².

- **De La Cour des Comptes**

La Cour des Comptes contrôle les comptes des organes de l'Union, et la fiabilité des données budgétaires nécessaires à l'exercice de la surveillance multilatérale. Trois conseillers sont mandatés pour six ans renouvelables une fois¹³.

- **Du Comité Interparlementaire**

Le Comité Interparlementaire joue un rôle consultatif et d'animation des débats sur l'intégration. Il reçoit le rapport annuel de la Commission et s'exprime sous forme de rapports ou de résolutions. Le Comité Interparlementaire préfigure le parlement de l'Union qui sera chargé du contrôle démocratique des organes de l'Union. Son siège est à Bamako au Mali¹⁴.

1.3.2.3. Les institutions spécialisées autonomes

Elles concernent :

- **La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO):**

La BCEAO est un établissement public international dont le siège est établi à Dakar (Sénégal). Elle a le privilège exclusif d'émettre les signes monétaires sur le territoire des Etats de l'Union.

La BCEAO dispose, dans chaque Etat membre, d'une agence nationale auprès de laquelle siège un Comité national du crédit composé du Ministre des finances, des deux représentants de l'Etat siégeant au Conseil d'Administration et de quatre autres membres nommés par le gouvernement. Le gouverneur de la BCEAO assiste aux séances avec voix

¹²UEMOA., Traité., Art. 38

¹³UEMOA., Traité., Art 38

¹⁴UEMOA., Traité., Art. 35.

consultative¹⁵.

Sous le contrôle du Conseil d'Administration de la Banque Centrale, les Comités nationaux règlent à l'échelon national la distribution du crédit et le volume de l'émission.

- **La Banque Ouest-Africaine de Développement (BOAD)**

Son siège est à Lomé (Togo). Elle a pour objectif de promouvoir le développement équilibré des États membres et de favoriser leur intégration. Par la collecte de disponibilités intérieures et la recherche de capitaux extérieurs, la BOAD contribue notamment au financement, sous des formes diverses, d'infrastructures de soutien au développement, de l'amélioration des conditions et moyens de production, de l'établissement de nouvelles activités¹⁶.

1.3.2.4. Les organes consultatifs

L'organe consultatif actuellement créé par le Traité est la Chambre Consulaire Régionale dont le Siège est à Lomé (Togo). Elle regroupe les Chambres consulaires, les associations professionnelles et les organisations professionnelles des États membres. D'autres organes consultatifs pourront être créés par la Conférence.¹⁷

1.4. Les faiblesses et les forces de l'UEMOA

L'UEMOA présente certaines forces mais également des faiblesses qui sont :

1.4.1. Les faiblesses de l'UEMOA

Les faiblesses les plus visibles concernent son système monétaire, c'est-à-dire, la dépendance de la BCEAO du Trésor français, allant ainsi à l'encontre des théories monétaires qui suggèrent une Banque Centrale indépendante afin d'être en mesure de mettre en place ses politiques sans contraintes. La politique de monnaie forte de l'Union européenne (donc du FCFA) constitue un handicap pour les relations commerciales qui peuvent exister entre les pays de la zone franc (de l'Union) et leurs partenaires d'autres zones monétaires dans la mesure où les produits libellés en FCFA apparaissent ainsi relativement chers pour ces pays.

¹⁵UEMOA., Traité., Art.41.

¹⁶ FIN BASE : base de données du marché financier régional « présentation ». UEMOA.13/05/2018.

¹⁷ www.uemoa.org

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Or, cela entrave la politique de diversification des partenaires commerciaux de l'Union¹⁸. Egalement le fait de l'inexistence des mesures efficaces de persuasion obligeant les pays membres le respect des critères de convergence.

Ces faiblesses constituent des entraves à l'intégration au sein de l'UEMOA, amplifiés par :

- La corruption, la mauvaise gouvernance ;
- La violation des droits humains ;
- le non-respect de la démocratie.¹⁹

Mais, nous ne pouvons-nous contenter de ces facteurs pour expliquer la faiblesse de l'intégration au sein de l'UEMOA ; d'autres facteurs sont indispensables à savoir :

- **L'absence d'une culture de développement et d'intégration**

L'objectif de l'intégration en Afrique de l'Ouest est d'assurer le développement des économies nationales de pays partenaires et pour ce faire, il est important que les pays définissent d'abord clairement leurs propres objectifs de développement et qu'ils s'engagent fermement à les poursuivre pleinement conscients des obstacles à surmonter.

Depuis la création de l'UEMOA en 1994, combien de pays membres ont élaboré des plans ou des programmes nationaux de développement en ayant comme point de référence des considérations d'ordre régional ? Quelles mesures incitatives ont été adoptées par des gouvernements respectifs pour amener leurs entrepreneurs à se risquer dans des investissements et transactions au niveau transnational ? Dans quelle mesure a-t-on encouragé les citoyens à réfléchir en tant que Ouest-Africains ? Il n'existe toujours pas de « culture d'intégration » dans la région, et personne n'accorde à l'intégration la priorité qu'elle mérite dans les programmes économiques nationaux.²⁰

- **Les contraintes politiques**

La montée du nationalisme avait incité les populations vivantes dans les colonies à rechercher l'indépendance politique. Par la suite, d'énormes efforts ont été consentis pour

¹⁸ Fanta Cissé, « Intégration Economique et Monétaire en Afrique de l'Ouest : de l'Indépendance à l'Interdépendance », mémoire réalisé en vue d'obtention du diplôme Master II en Finance, Audit et Contrôle de Gestion, Université Polytechnique Ouest Africaine, Dakar- Sénégal, 2011, p.20.

¹⁹ ASSOMATINE.J., *op.cit.*, p.49

²⁰ *Ibid.* p.50

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

forger une identité nationale et consolider la souveraineté de l'Etat. De nos jours, cet héritage de souveraineté nationale et la jalousie avec laquelle elle est sauvegardée sont devenus une entrave pour le processus d'intégration régionale dont le succès exige un certain transfert de souveraineté au profit de la communauté.²¹

- **Les contraintes économiques**

La mauvaise santé économique des Etats membres de l'UEMOA est demeurée un obstacle de taille aux efforts d'intégration menés depuis sa création. La crise économique a obligé les Etats membres à abandonner tous leurs plans de développement économique à long terme, y compris le développement par le biais de l'intégration régionale, pour rechercher la stabilité à court terme. Cette crise économique a également vidé les caisses des Etats. Les maigres recettes qui étaient disponibles dans le secteur public ont ainsi dû être rationalisées suivant des priorités à court terme qui excluent l'intégration régionale ou ne lui accordent qu'une reconnaissance purement symbolique²².

- **La paix et la sécurité régionale**

Le changement des gouvernements par des coups d'Etat, des conflits et des tensions interétatiques sont sans équivoque des perturbations à l'intégration régionale. À l'exception de la Guinée-Bissau essentiellement concernée par la criminalité transnationale organisée, les autres États membres de l'organisation régionale à savoir le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Sénégal sont confrontés à la menace que représente Boko Haram²³ et les groupes terroristes et criminels opérants dans la bande sahélo-saharienne. Les attaques terroristes commises par ces groupes mettent en berne les investissements directs étrangers (IDE) de certains États de cette zone économique. Selon l'UEMOA, les attaques terroristes de 2015 ont entraîné une chute de 6 % des recettes touristiques de l'espace communautaire.²⁴

1.4.2. Les forces de l'UEMOA

Comparativement à de nombreuses organisations de coopération régionale, l'UEMOA a enregistré des progrès dans la régularité de son fonctionnement et la nature des décisions

²¹ ASSOMATINE.J., *op.cit.*, p.49.

²² Abass B., sous direction de Réal Lavergne « intégration et coopération régionales en Afrique de l'Ouest », KARTHALA-CRDI, Paris 1996, p. 50-58.

²³ Mouvement insurrectionnel et terroriste d'idéologie salafistedjadiste, originaire du nord-est du Nigéria.

²⁴ ASSOMATINE.J., *op. cit.*, p.50

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

communautaires, la dimension d'Union monétaire lui confère un « pouvoir » pour participer à l'élaboration des stratégies d'intégration au niveau de l'ensemble de la région de l'Afrique de l'Ouest (en particulier dans ses rapports avec la CEDEAO). La volonté politique d'intégration est claire, même si elle bute aujourd'hui sur certaines limites dans la marche vers une plus grande mutualisation, la volonté d'approfondir les réformes déjà entreprises et de renforcer les politiques et programmes communautaires, pour forger un destin commun, constitue également une des forces de l'Union. La Commission a gagné en autorité et en audience au sein de l'UEMOA et la fonction de surveillance multilatérale est acceptée par les Etats, et son importance est bien comprise.²⁵

²⁵ASSOMATINE.J.,*op. cit.*p.50

Section 02 : Le marché financier de l'UEMOA

Le fonctionnement du Marché Financier repose sur l'activité de deux compartiments dont les fonctions sont différentes et complémentaires : Le marché primaire et le marché secondaire.

2.1. Les compartiments du marché financier de l'UEMOA

Le marché financier de l'UEMOA est composé de deux marchés : le marché primaire et le marché secondaire

2.1.1. Le Marché Primaire

Le financement par le marché primaire se fait soit par appel public à l'épargne, soit par emprunt privé. Il est constitué de titres à placer directement auprès d'investisseurs en contrepartie de l'encaissement de fonds destinés à renflouer la trésorerie de l'émetteur. En respect des règles d'émission et de placement définies par l'Autorité de Tutelle du Marché Financier au sein de la zone UEMOA constituée des 08 pays utilisant le Franc CFA émis par la BCEAO.²⁶

L'Appel Public à l'Epargne (APE) est un processus qui consiste à lever des capitaux dans le public. Selon la réglementation en vigueur en Afrique de l'Ouest (zone UEMOA), sont réputés faire appel public à l'épargne, les sociétés, les Etats ou toute autre entité émettrice de valeurs :

- Dont des titres sont disséminés au travers d'un cercle de cent personnes au moins, n'ayant aucun lien juridique entre elles ; qui, pour offrir au public de l'UEMOA des produits de placement, ont recours à des procédés quelconques de sollicitations du public, au titre desquels figurent notamment la publicité et le démarchage ;
- Dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilière. Tout appel public à l'épargne doit être autorisé par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers, autorité de tutelle

²⁶Nicolas BENGA., « Introduction d'une société à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) » mémoire réalisé en vue d'obtention du diplôme Master II en Finance, Audit et Contrôle de Gestion, Université catholique de l'Afrique de l'Ouest (UCAO), 2015, p.20-39.

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

du Marchés Financiers Régional. Le Placement Privée de Titres consiste en l'émission de titres à l'attention d'un public restreint d'investisseurs institutionnels et de personnes morales en conditions de garanties et de communication financière allégées par rapport à ce qui est imposé dans le cas des APE.

L'emprunt d'obligations privé sur le marché financier de l'UMOA est constitué par :

- L'émission d'obligations réalisées sans publicité et dont les titres ne feront pas l'objet d'inscription à la cote de la Bourse Régional des Valeurs Mobilières ;
- L'émission d'obligation placées au travers d'un cercle d'au plus cent (100) investisseurs qualifiés agissant pour leur propre compte. Un investisseur qualifié est une personne morale à même d'appréhender les mérites et les risques inhérent aux opérations sur les instruments financiers ;
- L'émission d'obligations dont le nominal est de 50 millions de FCFA. Lorsque l'autorisation du CREPMF est acquise, la BRVM met à la disposition de l'émetteur et du syndicat de placement (SGI & Banques) ses infrastructures notamment ses plates-formes de communication.²⁷

2.1.2. Le Marché Secondaire

Le marché secondaire est le second compartiment indispensable au fonctionnement du marché financier. Il correspond à la négociation entre investisseurs de titres déjà émis et placés sur le marché primaire. Le flux de trésorerie en circulation sur le marché secondaire ne concerne pas l'émetteur de la valeur sauf cas exceptionnels²⁸ :

- Lorsque l'émetteur assure la contrepartie d'une offre ou une demande de ses propres titres sur le marché ;
- Lorsque le placement primaire d'une émission se fait directement par enregistrement des souscriptions correspondant aux ordres d'achats à l'occasion d'une séance de bourse, le cours de la valeur ainsi introduite est établi à la clôture après confrontation du prix d'émission et des offres d'achats retenues au fixing ; ce

²⁷ Nicolas B., *op.cit.*, p.22.

²⁸ *Ibid.*

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

cas exceptionnel sur le jeune marché Ouest Africain s'est observé au moment de l'augmentation de capital de SHELL COTE D'IVOIRE en 2000.

- Lorsque le marché s'organise de « gré à gré » les prix des transactions sont fixés de commun accord des parties à l'échange sans contrôle par une autorité quelconque même si la conversion des titres peut être exclusivement confiée à un organisme central comme c'est le cas sur le Marché Financier Régional de l'UEMOA où le Dépositaire Central /Banque de Règlement joue ce rôle.
- Lorsque le marché est administré alors on parle de Bourse des Valeurs qui dispose de conditions spécifiques d'introduction à la cote, de négociation, d'animation et d'informations relatives aux dits titres cotés.

La Bourse Régionale des Valeurs mobilières de l'Afrique de l'Ouest (BRVM) offre un marché des actions et un marché des obligations distinct dans lesquels les titres sont réparti ; en compartiments en fonction de critères qualitatifs et quantitatifs.²⁹

Le MFR est un marché unique appartenant au 8 pays de l'UEMOA. Et la BRVM est d'ailleurs la première Bourse régionale au monde. L'organisation du marché tient donc compte de cette spécificité régionale, c'est-à-dire que toutes ses structures sont communes aux pays de l'UEMOA.³⁰

2.2. La structure du marché financier de l'UEMOA

Le marché financier est structuré en deux pôles opérationnels qui sont :

- Le pôle public constitué du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers en sigle CREPMF ;
- Le pôle privé regroupant la BRVM, le DC/BR, les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les Sociétés de Gestion de Patrimoine, les Apporteurs d'Affaires (SGP), les Sociétés de Conseil en Investissement Boursier et les Démarcheurs.³¹

2.2.1. Le Pôle Public (CREPMF)

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) est l'organe de régulation du marché et le garant de l'intérêt public. Mise en place le 20 Octobre

²⁹CREPMF Rapport annuel 2018

³⁰Nicolas B., *op.cit.*, p.22.

³¹www.uemoa.org

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

1997, il a pour mission la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières dans l'UEMOA. Pour mener à bien sa mission, cet organe de tutelle a été investi de différents pouvoirs administratifs qui suivent : le pouvoir réglementaire, le pouvoir décisionnel et le pouvoir de sanction.³²

2.2.1.1.Fonction du CREPMF

Il est le régulateur du marché à travers les fonctions suivantes :

- Protection de l'épargne ;
- Contrôle du bon fonctionnement du marché
- Réglementation du marché ;
- Habilitation des acteurs du marché ;
- Discipline du marché ;

2.2.1.2.Les Différents pouvoirs du CREPMF

• Contrôle de l'appel public à l'épargne

Toute procédure d'appel public à l'épargne doit être autorisée par le Conseil Régional au moyen de l'octroi d'un visa. Les émissions obligataires initiées par les Etats de l'Union ne sont pas assujetties à l'exigence de visa préalable du Conseil Régional. Cet organe peut, en outre, formuler un veto sur l'émission et le placement par appel public à l'épargne de nouveaux produits financiers susceptibles d'être négociés en Bourse, ainsi que sur la création de marchés financiers nouveaux.³³

• Pouvoirs d'habilitation

Le Conseil Régional est seul compétent pour :

- Habilitier les structures de gestion du marché et agréer les intervenants commerciaux,
- Homologuer les tarifs des intervenants commerciaux notamment les SGI et SGP,
- Délivrer des cartes professionnelles aux personnes dont l'activité sur le marché le requiert.³⁴

• Réglementation du fonctionnement du marché

Le Conseil Régional réglemente le fonctionnement du marché, notamment par les

³² Ikko Ralph David E., « analyse de la performance d'une place boursière : cas de la BRVM », mémoire réalisé en vue d'obtention du diplôme Master II en Banque et Finance, Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion- Sénégal, 2010, p.23.

³³ www.crepmf.org

³⁴ *Ibid.*

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

dispositions suivantes :

- L'édition d'une réglementation spécifique au marché boursier régional, déterminant notamment les conditions d'accès au marché, en particulier les règles de publicité et d'information du public,
- L'interprétation, par des instructions générales, de la portée de son Règlement Général,
- L'instruction des plaintes de toute personne intéressée, relatives aux fautes, omissions ou manœuvres préjudiciables aux droits des épargnants et au fonctionnement régulier du marché,
- La définition des règles pour l'application de mesures individuelles, de mesures disciplinaires devant sanctionner les comportements et actes qui entravent le bon fonctionnement du marché financier et qui sont contraires aux intérêts des épargnants,
- La conciliation et l'arbitrage des différends pouvant survenir à l'occasion des relations professionnelles entre les intermédiaires financiers, ou entre ces derniers et les structures de gestion du marché.³⁵

- **Pouvoirs de Contrôle**

Le Conseil Régional contrôle l'activité de tous les intervenants, notamment les structures de gestion du marché et les intervenants commerciaux agréés. Il veille au respect, par les émetteurs de titres, des obligations auxquelles ils sont soumis en matière d'appel public à l'épargne. Le cas échéant, il peut diligenter des enquêtes auprès des actionnaires, des sociétés-mères et des filiales, de toute personne morale ou physique ayant avec les intervenants un lien d'intérêt direct ou indirect.

- **Pouvoirs de sanction**

Toute action, omission ou manœuvre qui s'avérerait contraire à l'intérêt général du marché financier et à son bon fonctionnement, et/ou préjudiciable aux droits des épargnants sera punie de sanctions pécuniaires, administratives et disciplinaires, selon les cas, sans préjudice des sanctions judiciaires qui pourront être prononcées à l'encontre de leurs auteurs sur la base d'une action en réparation intentée à titre individuel par les personnes lésées du fait de ces agissements.

³⁵<http://www.crepmf.org/Wwwcrepmf/CREPMF/Mission.aspx> « Conseil Régional de l'Epargne Publique et de Marché Financier (CREPMF) », consulté le 09/06/2018.

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

- **Ressources**

Les ressources du CREPMF sont constituées par les commissions, redevances, frais ou toutes autres recettes qu'il perçoit au titre de ses activités, notamment lors de la délivrance des visas et des cartes professionnelles, de l'agrément des structures du marché ainsi que des commissions sur les transactions boursières.

Le budget annuel du Conseil Régional est soumis au Conseil des Ministres de l'UMOA pour approbation. La Cour des Comptes de l'UEMOA assure le contrôle de l'ensemble des comptes du Conseil Régional.

Le CREPMF peut également recevoir toute subvention, donation ou legs de toutes personnes morales ou physiques, des Etats, des Gouvernements et organismes étrangers, à condition que l'utilisation de ces ressources n'affecte pas son autonomie et son indépendance.³⁶

Tableau 02 : Liste des Catégories de Commissions du CREPMF

COMMISSIONS PERÇUES PAR LE CREPMF	TAUX OU MONTANT EN FCFA
Commission de visa sur appel public à l'épargne	0,1 à 0,3 %
Commission d'agrément BRVM	20 millions perçus une fois
Commission d'agrément Dépositaire Central	15 millions perçus une fois
Commission d'agrément SGI	2 millions perçus une fois
Commission d'agrément SGP	1 million perçu une fois
Commission d'agrément des Apporteurs d'affaires	200 à 400 000 perçus une fois
Commission pour délivrance de cartes professionnelles et par an	250 000 par Carte

Source : www.crepmf.org

³⁶<http://www.crepmf.org/Wwwcrepmf/CREPMF/Mission.aspx> « Conseil Régional de l'Épargne Public et de Marché Financier (CREPMF) », consulté le 09/06/2018.

2.3. Le Pole Privé

Ce dernier est constitué de structures centrales et intervenants ayant chacun des caractéristiques bien spécifiques qui se rattachent à leurs rôles respectifs. Nous les énonçons ci-dessous :

2.3.1. La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) SA

La BRVM est l'institution financière centrale du marché financier depuis le lancement de ces activités le 16 Septembre 1998 .Elle est une Société Anonyme de droit ivoirien, avec un capital social de trois milliards soixante-deux millions quarante mille (3 062 040 000Fcf) francs CFA³⁷.

Sa mission lui confère les attributions qui s'énumèrent comme suit :

- L'organisation du marché ;
- La cotation et la négociation des valeurs mobilières ;
- La publication des cours et des informations boursières ;
- La promotion et le développement du marché ;

La BRVM comprend deux marchés illustratifs de lieu d'émission et d'échange de titres financiers ; elle dispose d'un marché d'actions et d'un marché d'obligations.

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

Il représente la seconde structure centrale du fonctionnement du marché régional. Le DC/BR est une entité privé au capital de 1 481 552 500FCFA localisé à Abidjan en Côte d'Ivoire.

Sa mission consiste à assurer la conservation et la circulation scripturale des valeurs mobilières pour le compte des intermédiaires financiers agréé par le CREPMF.

Sa fonction « banque de règlement » s'exerce par le règlement des ordres d'achat et de vente de titres émis, le paiement des rémunérations dues à ces derniers et la compensation des transactions ordonnées par chaque SGI. Il dispose d'un Fonds de Garantie afin de palier

³⁷ www.brvm.org

l'éventuel défaut d'un adhérent³⁸.

2.3.3. Les intermédiaires commerciaux

Ils sont habilités par le Conseil Régional comme étant des acteurs du marché. Nous pouvons les classer selon leurs dénominations, il s'agit :

- **Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)**
- **Les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP)**
- **Les Apporteurs d'Affaire**
- **Les Démarcheurs**
- **Les Teneurs de Compte**
- **Conseil en Investissements Boursiers**
- **Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)**

2.3.3.1. Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)

Elles sont des établissements financiers en charge exclusive de la négociation des valeurs mobilières cotées à la Bourse et de la conservation des titres pour le compte de leur client (investisseurs particuliers ou institutionnels). Elles sont soumises aux critères prédéfinis portant le statut de société anonyme au capital minimum de cent cinquante millions (150 000 000FCFA). Elle requiert un capital humain qualifié pour l'obtention d'un agrément et la délivrance de carte professionnel exigée dans le marché.

Il existe deux types de SGI : les SGI de réseau émanant des institutions financières (banques), les SGI indépendantes tenus par des opérateurs économiques locaux (personnes physique ou morale). Le marché financier compte exactement trente (30) SGI, réparties inégalement dans l'espace UEMOA³⁹.

³⁸ www.crepmf.org

³⁹ www.brvm.org

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Tableau 03 : Liste des SGI agréés par la CREPMF

N°	SGI	PAYS
1	ABCO Bourse	Sénégal
2	AGI Africaine De Gestion	Benin
3	Attijari Securities West Africa	Cote d'Ivoire
4	BOA Capital Securities	Cote d'Ivoire
5	Bridge Securities	Cote d'Ivoire
6	Everset Finance	Sénégal
7	FGI Finance Gestion Intermediation	Sénégal
8	ICF Investus Capital & Finance	Sénégal
9	SGI Africabourse	Benin
10	SGI Atlantique Finance	Cote d'Ivoire
11	SGI Benin S.A	Benin
12	SGI BIBE Finance	Benin
13	SGI BICI Bourse	Cote d'Ivoire
14	SGI BNI Finance	Cote d'Ivoire
15	SGI CGF Bourse	Sénégal
16	SGI CITICORP Securities West Africa	Cote d'Ivoire
17	SGI Coris Bourse S.A	Burkina Faso
18	SGI EDC Investment Corporation	Cote d'Ivoire
19	SGI HUDSON & CIE	Cote d'Ivoire
20	SGI Impaxis& Securities S.A	Sénégal
21	SGI MAC African	Cote d'Ivoire
22	SGI MALI S.A	Mali
23	SGI NIGER S.A	Niger
24	SGI NSIA Finance	Cote d'Ivoire
25	SGI Phoenix Capital & Management	Cote d'Ivoire
26	SGI SBIF	Burkina Faso
27	SGI TOGO S.A	Togo
28	SIRIUS Capital	Cote d'Ivoire
29	Société General Capital Securities West Africa	Cote d'Ivoire
30	United Capital for Africa S.A	Benin

Source : www.brvm.org

2.3.3.2. Les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP)

Elles sont des sociétés financières qui interviennent d'une manière discrétionnaire dans la gestion de titres confiées sur la base d'un mandat de gestion de la clientèle après négociation et placement effectué par les SGI. Ils ne sont pas autorisés à détenir ni titres ni de fonds des clients.

Elles doivent détenir un capital de quarante millions (40 000 000 FCFA) pour être agréées. Dans le marché régional, cette fonction est représentée par une seule SGP City

Finance⁴⁰.

2.3.3.3. Les Teneurs de Compte

Cette dénomination est à la charge des banques. Leur fonction consiste à conserver les titres de leur clientèle. Toute banque de l'UEMOA peut être habilitée par le CREPMF.

Le marché compte cinq teneurs de comptes agréés à savoir : United Bank for Africa CI, CORIS Bank International SA, Banque Régional des Marchés BRM, Société Général des Banques CI (SGBCI)⁴¹.

2.3.3.4. Conseil en Investissements Boursiers

Ils peuvent être représentés par les personnes physiques ou les personnes morales. Ils exercent leur activité dans le conseil de la clientèle en matière de placement boursier tout en ne se substituant pas à elle dans la décision finale d'investissement et la transmissions des ordres aux SGI. A cela, il leur est interdit de recevoir tous dépôts de fonds, de titres de leur clientèle. Aucun Conseil en Investissement boursier n'a encore été enregistré par le CREPMF⁴².

⁴⁰ www.brvm.org

⁴¹ *Ibid.*

⁴² *Ibid.*

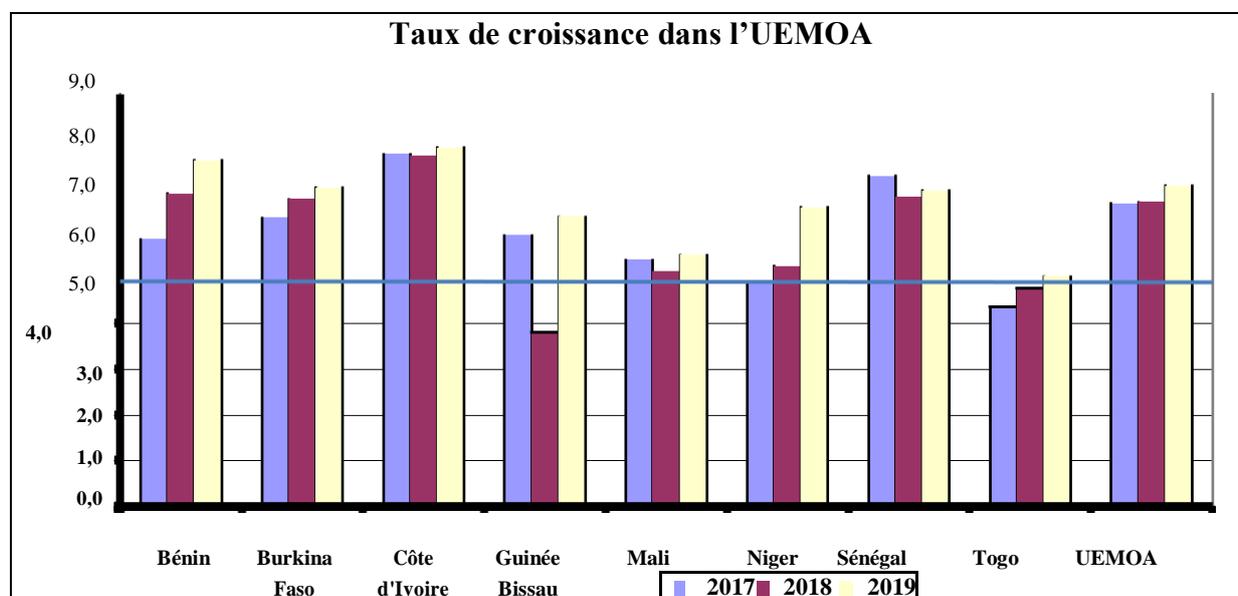
Section 03 : Activité du marché financier régional

Cette partie va porter sur les différentes évolutions des activités du marché régional ainsi que ceux des marchés financiers africains et internationaux.

3.1. Activité économique de l'UEMOA

En 2018, l'activité économique de l'Union a enregistré un taux de croissance de 6,6% comme en 2017. Elle s'est déroulée dans un contexte de stabilité des prix avec un taux d'inflation de 0,9% contre 0,8% en 2017, en liaison avec la relative baisse des prix du pétrole et les bonnes campagnes agricoles dans certains Etats membres. Pour 2019, il est attendu un taux de croissance de 6,9%.⁴³

Graphique 01 : Taux de croissance économique dans l'UEMOA



Source : www.crepmf.org

Tous les Etats membres ont enregistré une croissance supérieure ou égale à 4% en 2018 à l'exception de la Guinée Bissau. Par pays, le taux de croissance se présenterait comme suit : Bénin (6,5%), Burkina Faso (6,7%), Côte d'Ivoire (7,7%), Guinée-Bissau (3,8%), Mali (5,1%), Niger (5,2%), Sénégal (6,8%) et Togo (4,8%).⁴⁴

Cette bonne tenue de l'activité économique dans l'Union s'explique par les résultats positifs enregistrés au niveau de tous les secteurs.

⁴³ www.uemoa.int

⁴⁴ CREPMF Rapport annuel 2018

3.2. Evolution de marchés financiers internationaux

Selon le rapport de la World Federation of Exchanges, la baisse de la capitalisation boursière mondiale est induite par celles des quatre régions ci-après : Amérique (-6,3%), Asie-Pacifique (-23,8%), le Moyen-Orient et Afrique (-16,5%). Alors que les indicateurs ont progressé au mois de janvier 2018, ils ont enregistré des baisses significatives au cours des mois de février, octobre et décembre 2018.

3.2.1. Marchés financiers internationaux

S'agissant du nombre global des sociétés cotées, le déclin est marginal. Il se situe à 0,3% entre 2017 et 2018 bien que les Bourses mondiales continuent d'être dominées par les secteurs santé, technologie et finance.

3.2.2. Marchés financiers africains

Les performances des Bourses africaines ont laissé à désirer durant cette année 2018. Le Masi (Moroccan ALL Shares Index), indice de la côte marocaine, a fini l'exercice, comme attendu, dans le rouge avec un recul de 8,27% contre une hausse de 6,39% en 2017.

Malgré l'inflation forte et un déficit commercial record de plus de 5 milliards d'euros, la Bourse des Valeurs Mobilière de Tunis (BVMT) a connu, en 2018, une hausse de 15,76% pour une capitalisation totale de 24,4 milliards de dinars (7,1 milliards d'euros), soit une augmentation de 11,57% par rapport à 2017.

Après avoir connu une année 2018 difficile, avec une progression de 42,3%, l'indice principal de la Bourse de Lagos, le Nigerian Stock Exchange All-Shares Index (NSE ASI), a reculé de 17,8% en 2018. Le Nigerian Stock Exchange se classe ainsi au troisième rang des indices boursiers africains les moins performants en 2018, après le BRVM-Composite, en Afrique de l'Ouest (-29,1%), et l'indice principal de la Bourse de Nairobi (-18,8%).

Enfin, l'indice principal de la Bourse sud-africaine, le Johannesburg Stock Exchange (JSE) a reculé de 11,4% en 2018, sa pire performance depuis 2008. L'indicateur avait connu une augmentation de 17,5% en 2017⁴⁵.

⁴⁵CREPMF Rapport annuel 2018

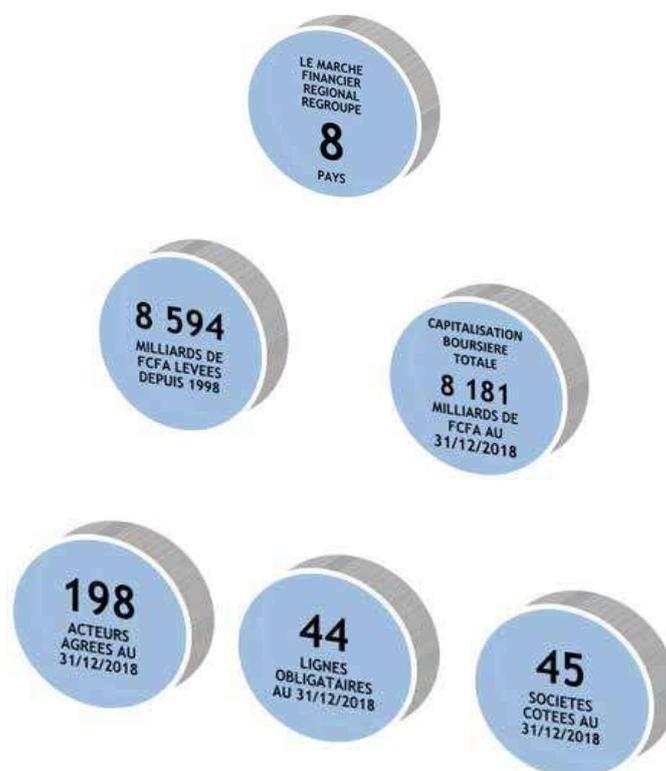
Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Tableau 04 : comparatif des Bourses africaines en 2018

Bourse	BRVM- Composite Bourse Régionale des Valeurs Mobilières UEMOA	NSE-Kenya Securities Exchange	Nigerian Stock Exchange All-Shares Index	JSE Johannesbur g Stock Exchange	Masi Morocca n ALL Shares Index	Bourse des Valeurs Mobilière de Tunis
Variation de l'indice	-29%	-18%	-17,8%	-11,4%	-8,27%	15,76%

Source : CREPMF

Figure03 : Evolution du marché financier régional



Source : CREPMF

Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

3.2.3. Evolution du marché primaire de l'UEMOA

Depuis sa création en 1998, le marché régional de l'union a permis de mobiliser un montant total d'émission de plus de 8 594 milliards de FCFA à la fin de l'année 2018.

Par ailleurs, c'est de plus 864 milliards de FCFA levés par le biais de cinq(05) obligations islamiques communément appelées SUKUKS initiées par le Sénégal, la Cote d'Ivoire, le Togo et le Mali.

En l'absence d'un cadre réglementaire, spécifique, ces obligations à caractère islamique ont été émises par le canal des fonds Communs de Titrisation de Créances. Ces levées de ressources témoignent de l'appétit des investisseurs et de la nécessité de diversifier l'offre de produits financiers au profit des Etats membres et des entreprises de l'union.⁴⁶

Tableau 05 : Evolutions des levées de ressources de 2014 à 2018 (en Mds FCFA)

RESSOURCES	2014	2015	2016	2017	2018
Marché obligataire (a)	629 199	450 252	557 923	1 023 028	944 974
Etats	455 669	390 462	527 249	956 852	811 974
Organisations régionales et internationales	155 031	18 300	21 374	51 126	30 200
Secteurs privé	18 500	6 500	9 300	15 050	63 750
Entreprises publiques	0	35 000	0	0	38 250
Marché des actions (b)	30 562	8 790	87 673	373 567	56 920
Offres publiques	29 914	8 790	87 547	373 269	56 920
Placements étrangers	648	-	126	297	-
Autres opérations sur capital	-	-	-	-	-
Epargne collective (c)	100 000	150 000	554 448	-	83 550
Fonds Communs de Titrisation de Créances	100 000	150 000	554 448	-	49 950 33 600
Total (a) + (b)+ (c)	759 761	609 052	1 200 043	1 396 595	1 084 644

Source : CREPMF

⁴⁶CREPMF Rapport annuel 2018

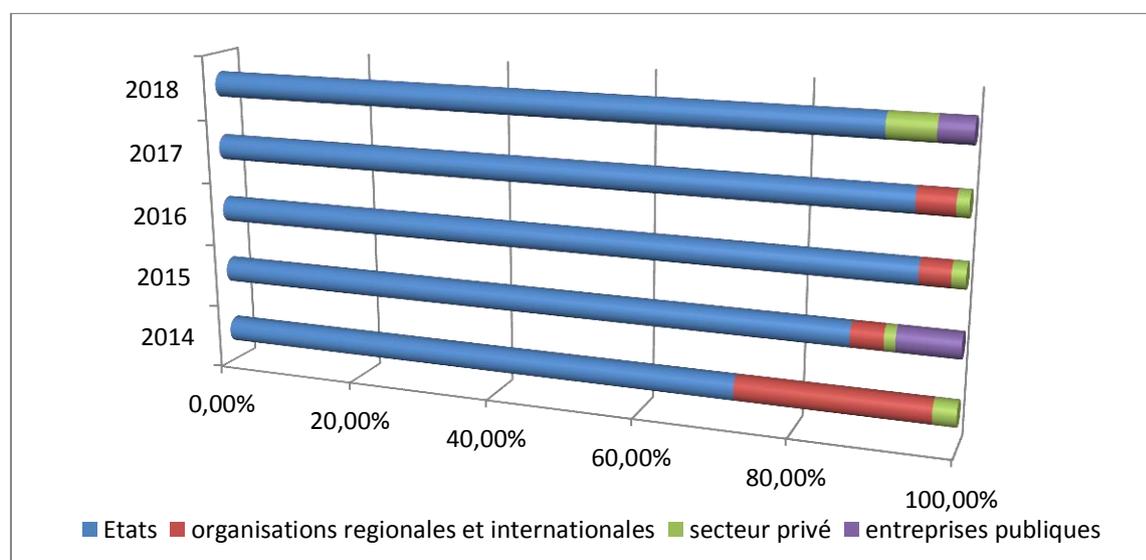
Chapitre 02 : Présentation du marché financier de l'UEMOA

Au titre de l'année 2018, le montant des levées de ressources s'affiche à 1 084 644 milliards de FCFA composé de 87,05% d'émission de titre obligataires, 5,25% d'émission de titre de capital et de 7,70% par les émissions de Fonds Communs de Titrisation.

L'année 2017 s'était soldée par des levées de ressources de 1 396,60 milliards de FCFA enregistrant le plus haut niveau atteint depuis la création du marché financier régional. Le marché demeure toutefois dominé par les émissions souveraines représentant plus de 77% des levées de ressources annuelles en 2018. Contre 44% en 2016, son plus bas niveau au cours des cinq (05) dernières années⁴⁷.

La répartition des emprunts obligataires est ci-après illustrée.

Graphique 02 : Répartition des emprunts obligataires par catégorie d'émetteurs de 2014 à 2018 :



Source : CREPMF

3.2.4. Evolution du marché secondaire de l'UEMOA

Le marché secondaire demeure marqué par une baisse des cours des sociétés cotées entamée en 2016 entraînant un repli général des indices et des capitalisations boursières⁴⁸.

Les admissions et les radiations de la cote, évolution des capitalisations et des transactions au cours des douze (12) mois de l'année 2018 seront développés dans le prochain

⁴⁷CREPMF Rapport annuel 2018

⁴⁸Ibid.

chapitre.

3.3. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de mars 2019, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure et des conditions financières stables, voire à la baisse. Pour l'année 2019, dans son ensemble, ces conditions favorables demeureront, avec toutefois un ralentissement de la demande en provenance des principaux pays partenaires européens et asiatiques où la croissance est dans une phase descendante du cycle. En outre, les effets négatifs attendus des tensions commerciales entre les Etats-Unis et certains de leurs partenaires sur les perspectives économiques de l'UEMOA, pourraient être importants, en dépit de la reprise des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis.

De même, la crise en Italie et en France, le Brexit sans accord, les conflits armés en Asie et les fluctuations du prix du baril sont des sources d'inquiétudes pour les économies de l'Union. Le maintien de la tendance haussière des cours internationaux de la plupart des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA, à la faveur de la reprise de la demande mondiale attendue dès le deuxième trimestre 2019, aurait des effets positifs sur le budget et la croissance des Etats de l'Union. Cette situation pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que la hausse des prix des principaux produits d'équipements importés.⁴⁹

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de février 2019, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique dans le secteur des industries, en lien principalement avec la hausse attendue des commandes, de la production et du chiffre d'affaires. La demande resterait vigoureuse sur le marché intérieur et baisserait à l'exportation.

En ce qui concerne les activités commerciales, les entreprises anticipent une hausse de leur chiffre d'affaires, du fait de l'accroissement des commandes en provenance de tous les compartiments du marché, mais avec un léger ralentissement de la demande extérieure.

Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, en liaison avec la hausse des commandes et du chiffre d'affaires, notamment au niveau du marché extérieur. Le regain de dynamisme est généralisé à l'ensemble des branches, mais le rebond serait en retrait par rapport à la situation passée.

⁴⁹CREPMF Rapport annuel 2018

Conclusion du chapitre

A l'instar de l'Union européenne, l'UEMOA est un espace monétaire et économique destiné à renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des Etats membres. Il consiste en un marché commun ouvert, concurrentiel et en un environnement juridique rationalisé et harmonisé. Ce marché permet la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et un droit d'établissement, tout en instituant un tarif extérieur commun à l'importation et à l'exportation de marchandises.

Chapitre 03
La Bourse Régionale Des
Valeurs

Introduction du chapitre

L'Afrique compte vingt-trois marchés financiers sur les 54 pays africains ou on décompte la cotation d'environ 1700 titres financiers. Parmi ces marchés, un seul représente un marché financier régional, il s'agit du marché financier de la zone UEMOA nommé la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Elle est considérée comme un instrument essentiel pour mobiliser l'épargne domestique et assurer le financement des entreprises locales dans le cadre d'une régulation adaptée au marché financier.

Les pays de la zone UEMOA ont entrepris le passage d'une économie d'endettement à celle de marché, en portant l'idéal d'une place financière régionale comme étant le reflet de l'intégration financière de l'UEMOA.¹

L'existence d'une Bourse active et innovante prévaut sur l'étendue territoriale par la notoriété qu'elle acquiert à travers ses performances annuelles ; le rayonnement de la Bourse est facteur d'attractivité pour l'économie.

¹ www.brvm.org

Section 01 : Présentation de la BRVM

La Bourse régionale des valeurs Mobilières (BRVM) est née en 1998, elle est située à Abidjan en Côte d'Ivoire. C'est un marché financier unique pour les sociétés de huit pays d'Afrique de l'Ouest : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

1.1. Historique, organisation et fonctionnement

La BRVM est à la fois un succès économique, politique, institutionnel et technique. Elle totalement électronique et parfaitement intégrée.

1.1.1. Historique

La mise en place de la BRVM s'est réalisée en plusieurs étapes :

- Le 14 novembre 1973 : signature du traité constituant l'Union Monétaire Ouest Africain (UMOA) comprenant le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal, le Togo auxquels s'est jointe la Guinée -Bissau en 1997. Le traité stipule la mise en place d'un Marché Financier organisé dans la sous-région.
- Le 17 Décembre 1993 : le Conseil des Ministres de l'Union décide de la création d'un Marché Financier Régional et donne mandat à la Banque Central des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) de conduire le projet.
- Le 18 décembre 1996 : les différents travaux préliminaires aboutissent à la construction à Cotonou de la Bourse des Valeurs Mobilières S.A et du Dépositaire Central / Banque de Règlement S.A, marquant ainsi la fin du mandat donné à la BCEAO et la gestion du projet par ses propres organes.
- Le 20 novembre 1997 : le conseil des Ministres de l'Union procède à l'installation du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers.
- Le 16 septembre 1998 : la BRVM et le DC/BR démarrent leurs activités.²

1.1.1.1. De la BVA à la BRVM

Décidée en 1992 par le Conseil des Ministres, la réalisation du marché régional fut confiée à la BCEAO et l'année 1996 en fut le tournant décisif. Les différentes options retenues

²www.brvm.org

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

pour l'organisation et le fonctionnement du marché financier régional furent traduites dans les textes juridiques et réglementaires. C'est ainsi que furent validés en 1996 le projet de convention portant sur la création du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers, le projet de règlement général de la Bourse, le projet de règlement général du Dépositaire Central-Banque de Règlement, le projet de cahier des charges des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation.³

La fermeture précipitée de la Bourse des Valeurs d'Abidjan (BVA) commença réellement par l'installation du conseil régionale de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).Après la mise en place, en décembre 1996, des conseils d'Administration de la BRVM et du DC/BR le transfert des dossiers eut lieu en janvier 1997 et la dématérialisation des valeurs de la BVA commença le 15septembre 1997 c'est-à-dire deux mois environ après la signature à Dakar de la convention portant sur la création du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers chargé non seulement d'organiser et de contrôler l'appel public à l'épargne mais aussi d'habiliter et de contrôler les intervenants sur le marché financier régional. Le démarrage de BRVM n'eut toutefois pas lieu dans les délais promis à cause des problèmes institutionnels tels que la rédaction du règlement général, la mise en place d'un système de cotation définitif, la concrétisation du projet d'antennes nationales de la BRVM, l'adoption des règles de fonctionnement du marché, la mise sur pied du Dépositaire Central/Banque de Règlement. Après de longues années, la BRVM commença finalement ses activités par la cotation électronique centralisée.⁴

1.1.1.2. La BRVM

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) est une institution financière spécialisée créée le 18 décembre 1996 conformément à une décision du Conseil des Ministres de l'UEMOA prise en décembre 1993. C'est une société anonyme dotée d'une mission de service public communautaire et disposant d'un capital de 3.062.040.000 francs CFA.

La BRVM est basée à Abidjan et dispose d'antennes nationales de Bourse (ANB) dans chacun des pays concernés. Chaque ANB est reliée au siège par un relais satellitaire qui assure l'acheminement des ordres et des informations à tous les investisseurs de la Bourse de façon équitable.

³www.brvm.org

⁴*Ibid.*

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Cette structure permet une égalité d'accès à l'information dans chacun des pays. Son rôle principal est de centraliser et de traiter les ordres de Bourse transmis par les principaux animateurs du marché boursier que sont les sociétés de gestion et d'intermédiation.

La Bourse a débuté ses activités le 16 septembre 1998, avec 34 valeurs admises à la côte. Le système de cotation actuellement utilisé est la cotation électronique centralisée par les ordres transmis par les SGI qui ne sont pas saisis qu'au niveau du site central. Le dénouement des opérations se fait également de façon centralisée dans le système du dépositaire⁵

De nos jours la BRVM compte 46 sociétés qu'on peut apercevoir dans le tableau suivant :

Tableau 06 : liste des entreprises cotées à la BRVM

N°	LIBELLE	SYMBOLE	PAYS
ENTREPRISES COTEES			
SECTEUR-INDUSTRIE			
1	SICABLE	CABC	COTE D'IVOIRE
2	FILTISAC	FTSC	COTE D'IVOIRE
3	CABC NEI-CEDA	NEIC	COTE D'IVOIRE
4	CI NESTLE	NTLC	COTE D'IVOIRE
5	CROWN SIEM	SEMC	COTE D'IVOIRE
6	AIR LIQUIDE	SIVC	COTE D'IVOIRE
7	SOLIBRA	SLBC	COTE D'IVOIRE
8	SMB	SMBC	COTE D'IVOIRE
9	SITAB	STBC	COTE D'IVOIRE
10	TRITURAF - Société en liquidation	TTRC	COTE D'IVOIRE
11	UNILEVER	UNLC	COTE D'IVOIRE
12	UNIWAX	UNXC	COTE D'IVOIRE
SECTEUR-SERVICES PUBLICS			
13	CIE	CIEC	COTE D'IVOIRE
14	ONATEL	ONTBF	BURKINA FASO
15	SODE	SDCC	COTE D'IVOIRE
16	SONATEL	SNTS	SENEGAL
SECTEUR-FINANCE			
17	BICI CI	BICC	COTE D'IVOIRE
18	BANK OF AFRICA	BOAB	BENIN
19	BANK OF AFRICA	BF BOABF	BURKINA FASO
20	BANK OF AFRICA	BOAC	COTE D'IVOIRE
21	BANK OF AFRICA	BOAM	MALI
22	BANK OF AFRICA	BOAN	NIGER
23	BANK OF AFRICA	BOAS	SENEGAL
24	CORIS BANK INTERNATIONAL	CBIBF	BURKINA FASO

⁵www.brvm.org

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

25	ECOBANK	ECOC	COTE D'IVOIRE
26	ECOBANK TRANS. INCORPORATED	ETIT	TOGO
27	NSIA BANQUE	NSBC	COTE D'IVOIRE
28	SAFCA	SAFC	COTE D'IVOIRE
29	SGB CI	SGBC	COTE D'IVOIRE
30	SOCIETE IVOIRIENNE DE BANQUE	SIBC	COTE D'IVOIRE
31	ORAGROUP		COTE D'IVOIRE
SECTEUR-TRANSPORT			
32	BOLLORE AFRICA LOGISTICS	SDSC	COTE D'IVOIRE
33	MOVIS	SVOC	COTE D'IVOIRE
SECTEUR-AGRICULTURE			
34	PALM CI	PALC	COTE D'IVOIRE
35	SUCRIVOIRE	SCRC	COTE D'IVOIRE
36	SICOR CI	SICC	COTE D'IVOIRE
37	SOGB	SOGC	COTE D'IVOIRE
38	SAPH	SPHC	COTE D'IVOIRE
SECTEUR-DISTRIBUTION			
39	SERVAIR ABIDJAN	ABJC	COTE D'IVOIRE
40	BERNABE	BNBC	COTE D'IVOIRE
41	CFAO	CFAC	COTE D'IVOIRE
42	TRACTAFRIC MOTORS	PRSC	COTE D'IVOIRE
43	VIVO ENERGY	SHEC	COTE D'IVOIRE
44	TOTAL	TTLC	COTE D'IVOIRE
45	TOTAL	TTLS	SENEGAL
AUTRE			
46	SETAO CI	STAC	COTE D'IVOIRE

Source : BRVM

1.1.2. Organisation et fonctionnement de la BRVM

La BRVM a en charge l'organisation du marché boursier et la diffusion des informations boursières ; pour cela elle garantit les opérations suivantes :

- L'inscription des titres à la cote de la Bourse ;
- La cotation des valeurs mobilières ;
- La publication des cours et des informations boursières ;
- La promotion et le développement du marché des valeurs mobilières.

Le siège de la BRVM est situé à Abidjan. La Bourse Régionale est représentée dans chaque Etat membre de l'Union par une Antenne Nationale de Bourse qui a pour missions :

- D'assurer les relations publiques de la Bourse Régionale et du Dépositaire Central / Banque de Règlement avec les tiers sur le plan national ;
- De diffuser les informations du marché ;

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

- D'assister les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation et les autres intervenants du marché ;
- D'organiser la promotion locale du Marché Financier Régional.

Les principes de fonctionnement retenus pour la mise en place du marché boursier obéissent à la fois au souci de la conformité aux standards internationaux et à celui de son adaptabilité à l'environnement socio-économique de l'Union.

Sur la base de ces principes fondamentaux, les options suivantes ont été arrêtées ⁶ :

- Un marché centralisé et dirigé par des ordres ;
- Une séance quotidienne de bourse avec une cotation au fixing, qui évoluera rapidement vers plusieurs cotations journalières, pour atteindre des séances de cotation en continu.
- Un marché au comptant avec un dénouement glissant des transactions, qui permet aux opérateurs de connaître avec précision la date à laquelle ils devront faire face à leurs engagements. Au démarrage, il est retenu un dénouement à J+5, qui doit évoluer vers le respect des recommandations internationales qui préconisent en la matière, un dénouement à J+3.
- Des transactions garanties, grâce à la mise en œuvre d'un fonds de garantie constitué par les S.G.I. pour couvrir d'éventuelle défaillance de l'une d'entre elles. Cette option fondamentale diminue le risque systémique et offre aux épargnants une garantie à même de les attirer vers la Bourse.

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières dispose, pour le démarrage de ses activités, de deux compartiments : un compartiment pour les actions et d'un compartiment unique pour les emprunts obligataires auxquels elle a rajouté un troisième compartiment en vue d'accélérer la croissance des petites et moyennes entreprises (PME) et de favoriser le développement des économies des États de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)

Il revient aux PME d'utiliser ce compartiment pour mobiliser des ressources à long terme, assurer l'adéquation entre leur choix d'investissement et de financement, de réduire leurs échanges financiers, d'adopter les meilleurs standards de gouvernance et de gestion, et

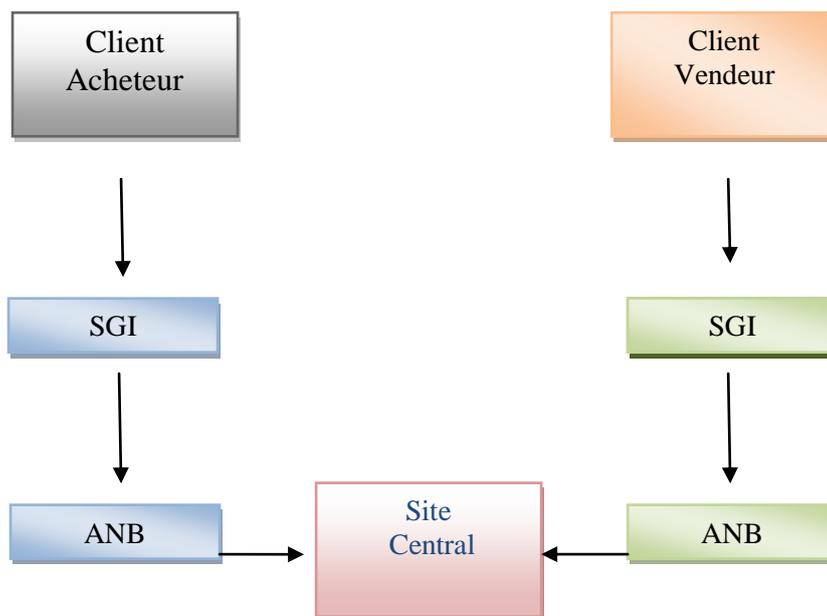
⁶www.brvm.org

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

enfin de renforcer leur visibilité et leur notoriété.

Ce compartiment se présente comme une "évolution fondamentale" du marché et une solution d'adaptation de la Bourse au contexte économique dominé par les PME. Il a aussi bien des avantages pour les PME que pour les États et la BRVM. Pour les États, il s'agit du renforcement de la croissance économique à travers la création d'emplois et la réduction de la pauvreté. Et pour la Bourse, ce compartiment permettra d'accroître le nombre de sociétés cotées et d'améliorer la "profondeur de la liquidité de marché"⁷

Figure 04 : fonctionnement de la BRVM



Source : www.brvm.org

1.1.3. Les Indices de la BRVM

Créé en 1884 par Charles Dow, l'indice boursier est aperçu comme un indicateur économique. Avec le financement moderne, il est devenu rapidement un objet de marché, et à ce titre, il est apparu comme un référent indispensable à tout processus de gestion⁸. Il est représentatif du marché grâce au MEDAF (Modèle d'Equilibre des Actifs Financiers) qui

⁷ www.brvm.org

⁸ *Ibid.*

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

l'identifie comme un facteur général du marché qui influence le cours de toutes les actions.⁹

Permettant de mesurer l'équilibre instantané du marché, ce sont des baromètres des marchés, des outils de gestion indicielle, enfin des supports de contrats à terme et d'option. Ce sont de véritables logos du marché boursier. A la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), deux indices représentent l'activité des titres du marché des actions :

- Le BRVM COMPOSITE est constitué de toutes les valeurs admises à la cote ;
- Le BRVM 10 est composé des dix sociétés les plus actives du marché.

La formulation et les critères de sélection du BRVM COMPOSITE et du BRVM 10 s'inspirent des principaux indices boursiers du monde, plus particulièrement de l'indice FCG, de l'International Financial Corporation, société affiliée à la Banque Mondiale.

La formule des indices tient compte de la capitalisation boursière, du volume des transactions par séance et de la fréquence des transactions. En outre, seules les actions ordinaires sont retenues pour le calcul des indices.

Par ailleurs, la notion de liquidité occupe une place fondamentale dans la sélection des valeurs composant l'indice BRVM 10. En effet pour chacune d'entre elles :

- Le montant moyen des transactions au cours des trois mois, précédant la revue trimestrielle ne doit pas être inférieur à la médiane des montants quotidiens moyens des transactions de l'ensemble des titres ;
- La fréquence des transactions doit être toujours supérieure à 50% et le titre doit être au moins transigé une fois sur deux, durant la période d'étude de trois mois.¹⁰

Les indices sont automatiquement générés par le système de négociations de la BRVM et après chaque séance de négociation. Par ailleurs, le BRVM 10 est révisé quatre fois par années (le premier lundi de janvier, avril, juillet et octobre) et le BRVM COMPOSITE après chaque nouvelle inscription de société à la cote, de manière à être adaptés à l'évolution du Marché Financier Régional.

Cependant le calcul de l'indice est toujours en relation avec la capitalisation boursière

⁹ Nicolas B., « Introduction d'une société à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)»2015, *op.cit.*, p.26.

¹⁰*Ibid.* p.22.

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

et se définit comme suit¹¹ :

$$\text{Indice} = \frac{1000 \times (\text{Somme des capitalisations boursières instantanées})}{\text{Capitalisation boursière de base}}$$

1.2. Missions et objectifs de la BRVM

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) est une Institution Financière Spécialisée constituée sous forme de Société Anonyme dotée d'une mission de service public communautaire avec une représentation dans chaque pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Elle est chargée d'organiser et d'assurer la bonne fin des transactions sur les valeurs mobilières et d'en informer le public. Pour ce faire, elle accomplit certaines missions et s'est fixé différents objectifs qui sont :

1.2.1. Missions de la BRVM

Les principales missions de la BRVM sont les suivantes :

- L'organisation du marché boursier,
- La publication des transactions boursières,
- La diffusion des informations sur la Bourse,
- la promotion et le développement du marché.¹²

1.2.2. Objectifs de la BRVM

La création de la BRVM a pour objectifs de contribuer à la diversification du secteur financier, de mobiliser les ressources longues nécessaires au financement de la production et de l'investissement et enfin de favoriser l'intégration régionale.¹³

¹¹Nicolas B., *op.cit.*, p.26.

¹² BRVM., Rapport annuel . 2018, p.28

¹³*Ibid.*

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Les principaux objectifs sont :

- **Le relèvement du taux d'épargne :**

Le taux d'épargne de la zone se situe à des niveaux insuffisants pour soutenir une croissance forte et durable. Par la diversification des produits financiers, la hausse de la rémunération et la possibilité du développement d'un actionnariat populaire, le marché boursier régional doit créer les conditions pour la mobilisation accrue de l'épargne intérieure et des capitaux extérieurs¹⁴.

- **Le retour au rôle premier des banques :**

Les banques, face au besoin de financement à long terme des opérateurs économiques, ont souvent été contraintes de leur octroyer des capitaux courts. Ce qui laisse apparaître des déséquilibres financiers dommageables au développement de l'activité économique. Le marché boursier régional dans sa fonction de pourvoyeur de ressources longues, vient régulariser cette situation en permettant aux banques de se consacrer désormais au financement à court et moyen terme de l'économie¹⁵.

- **Le renforcement de la structure financière des entreprises :**

La structure financière des entreprises laisse apparaître dans l'ensemble une sous-capitalisation marquée et une insuffisance de capitaux permanents. Le marché boursier qui, par vocation, permet de mobiliser des capitaux longs, avec comme supports les actions et les obligations, leur offre l'opportunité de renforcer leur structure financière.¹⁶

- **La réduction de coût d'intermédiation financière :**

Le niveau élevé des taux débiteurs des banques (entre 12 et 18%) et la faiblesse de la rémunération offerte aux épargnants (entre 3 et 5%) laisse apparaître des coûts d'intermédiation relativement importants. Par la mise en relation directe de l'offre et de la demande des capitaux, la Bourse permettra une réduction sensible des coûts d'intermédiation, et offrira par la même occasion une plus grande rémunération aux épargnants, en même temps

¹⁴ www.brvm.org

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ *Ibid.*

qu'elle impliquera une réduction sensible des charges financières pour les émetteurs de titres.¹⁷

1.3. Les outils financiers de la BRVM

De nombreux outils financiers ont été créés au cours des années 1980. En effet il n'existait que trois grandes catégories de valeurs mobilières : Les actions, les obligations et les droits. En fonction de la nature des droits attachés à une action, à une obligation et à un titre, ils peuvent être définis comme suit :

1.3.1. Les Actions

Deux catégories d'actions sont admises sur la BRVM : les actions ordinaires et les actions privilégiées. Aux premières sont attachées un droit de vote, un droit aux dividendes et un droit à l'information. En revanche, les secondes actions présentent des avantages de vote (droit de vote double) ou des avantages dans la répartition du bénéfice (action à dividende prioritaire sans droit de vote). Ces titres ont une valeur inférieure à celle des actions ordinaires et sont cotés sur une ligne séparée. Au démarrage des activités de la BRVM, trente-quatre (34) entreprises, toutes ivoiriennes et transférées de la BVA, avaient inscrit leurs actions sur la BRVM. On note que le nombre d'entreprises inscrites sur la cote des actions est passé à quarante-six (46), soit une hausse de 35,29% par rapport à l'année de départ.¹⁸

Ces titres de propriétés confèrent des droits aux actionnaires :

- Droit à la gestion (approbation des comptes sociaux, répartition des bénéfices, élection des organes de gestion : Conseil d'Administration ou Conseil de Surveillance)
- Droit à l'information (communication des documents sociaux),
- Droit au bénéfice (distribution de dividendes),
- Droit sur l'actif social (actif net, droit de souscription, droit d'attribution).

1.3.2. Les Obligations

Les obligations sont des valeurs mobilières à revenu fixe. Ce sont des titres constatant une dette d'une entreprise privée ou publique, de l'Etat ou des institutions financières. Elles donnent en principe droit à un revenu fixe et déterminé par le taux en vigueur au moment de

¹⁷www.brvm.org

¹⁸Ibid.

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

l'emprunt. Elles sont négociables, représentatives d'une créance sur la société émettrice. La détention d'une obligation donne droit à son détenteur au paiement d'un intérêt dont le taux et le délai d'amortissement sont, en principe, fixes et indiqués au moment de l'émission. Les obligations issues d'un même emprunt bénéficient toutes des mêmes droits.

La charte de chaque emprunt est constituée par son contrat d'émission qui précise ses caractéristiques :

- Le prix d'émission,
- Le taux d'intérêt,
- Le prix de remboursement (ce droit est toujours garanti),
- Les modalités d'amortissement.¹⁹

1.3.3. Les droits

Les droits de souscriptions confèrent aux détenteurs d'actions le droit d'acheter d'autres actions à un prix fixé à l'avance. Emis dans l'opération de capital dans le but de lever auprès des actionnaires et du public, pour préserver les intérêts des anciens actionnaires dont la part dans le capital de l'entreprise risque d'être réduit par l'arrivée de nouveaux investisseurs.

Les anciens actionnaires bénéficient d'une priorité d'achat sur les nouvelles actions émises, représentée par un droit de souscription ou d'attribution. Attachés aux actions anciennes, ces droits confèrent aux détenteurs d'actions un droit de priorité. Le droit de souscription ou d'attribution peut être coté pendant la durée de l'opération capitalistique.²⁰

¹⁹ www.brvm.org

²⁰ *Ibid.*

Section 02 : Processus d'introduction à la BRVM

L'introduction en Bourse est une opération financière qui se déroule dans le cadre d'un environnement essentiellement organisé qui est celui du marché financier. C'est pourquoi il est éminemment important pour une entreprise candidate à l'introduction en Bourse, de maîtriser l'ingénierie financière requise pour la restructuration nécessaire, de connaître tous les acteurs intervenant sur le marché financier et leurs diligences, mais aussi et surtout, de comprendre assez clairement les textes de référence qui régissent les activités et les rapports entre les intervenants sur le marché financier.

Cette section a pour objectif de faire ressortir tous les règlements et lois qui encadrent les opérations d'introduction à la Bourse Régionale de Valeurs Mobilières d'une part, et d'examiner les enjeux, les avantages et les contraintes liés à la présence sur le marché boursier, d'autre part.

2.1. Cadre réglementaire entourant une introduction à la BRVM

Les États-membres de l'UEMOA étant signataires du traité de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (OHADA), ils sont ipso facto soumis à son traité relatif au droit des sociétés commerciales, qui fait figure de loi supranationale. Suivant cette hiérarchisation des lois, les opérations d'appel public à l'épargne sont tout d'abord régies par l'acte uniforme OHADA, ensuite par les règlements du CREPMF et enfin par le règlement de la BRVM.

2.1.1. Critères définis par le traité de l'OHADA relatif au Droit des sociétés commerciales

Pour les 16 pays (majoritairement d'Afrique centrale et occidentale) qui sont membres de l'OHADA, ce traité constitue en droit des affaires une loi supranationale, à laquelle doivent s'aligner les lois nationales, y compris les décrets présidentiels.

Les dispositions de l'acte uniforme OHADA, tout en laissant une latitude aux Bourses nationales ou régionales des pays membres, donnent de grandes indications, notamment en matière de niveau de capital à lever, de taille des entreprises candidates, de gouvernance et de publication d'informations.

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

L'acte uniforme OHADA relatif au Droit des sociétés commerciales prescrit notamment, pour les sociétés constituées ou en cours de formation, faisant appel public à l'épargne par émission de titres, un capital minimum de cent millions (100.000.000) de francs CFA pour la société candidate à l'introduction en Bourse et faisant publiquement appel à l'épargne; ceci en application des règles générales gouvernant la société anonyme²¹ :

- Les fondateurs publient avant le début des opérations de souscription des actions une notice dans les journaux habilités à recevoir les annonces légales de l'Etat partie du siège social et, le cas échéant, des Etats parties dont l'épargne est sollicitée.
- Les sociétés faisant appel public à l'épargne pour le placement de leurs titres dans un ou plusieurs Etats parties ou dont les titres sont inscrits à la Bourse des valeurs d'un ou plusieurs états parties sont obligatoirement dotés d'un conseil d'administration.
- Les sociétés faisant appel public à l'épargne pour le placement de leurs titres sont tenues de publier dans les journaux habilités à recevoir les annonces légales un avis contenant les principales caractéristiques de la société.
- Une copie du dernier bilan, certifiée conforme par le représentant légal de la société, est publiée. Si le dernier bilan a déjà été publié dans des journaux habilités à recevoir les annonces légales, la copie de ce bilan peut être remplacée par l'indication de la référence de la publication antérieure. Si aucun bilan n'a encore été établi, la notice en fait mention.

2.1.2. Critères définis par le CREPMF (Autorité du marché financier)

Érigé en gendarme du marché financier, c'est au CREPMF que revient l'autorité d'attribuer un visa pour tout appel public à l'épargne visant à émettre, exposer ou mettre en vente ou même introduire sur l'un des compartiments de la BRVM, des produits de placement, quelle que soit leur nature ou provenance. Toutefois ce visa du CREPMF ne constitue pas toujours une appréciation de l'opération proposée, d'autant plus qu'il ne porte que sur la qualité de l'information fournie et sa conformité à la législation et la réglementation en vigueur.

Considérant comme valeurs mobilières: «les titres émis par les personnes morales publiques ou privées, transmissibles par inscription en compte ou par tradition, qui confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès directement ou indirectement à une quotité de capital de la personne émettrice, à un droit de créance général sur son patrimoine»,

²¹ Acte uniforme OHADA articles 828 à 831

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

leCREPMF prescrit des exigences qui tournent essentiellement autour de deux points: la présentation de l'opération et la présentation de l'initiateur. Lesquelles doivent être détaillées dans une note d'information, encore appelée prospectus sur d'autres marchés financiers²².

2.1.3. Critères définis par la BRVM

La BRVM comprend deux principaux compartiments : le compartiment Actions et le compartiment Obligations. Le compartiment des actions est lui-même subdivisé en premier et second compartiment, en fonction de la taille des entreprises candidates et de la portion des titres diffusés dans le public. Les règles applicables à l'introduction varient donc en fonction du compartiment choisi, et du titre introduit.

L'introduction des actions est subordonnée aux règles générales suivantes²³ :

- Etre constitué sous forme de société anonyme ;
- Engagement écrit de l'émetteur de diffuser les informations requises par la Bourse, notamment la publication des comptes annuels au bulletin officiel de la cote et de participation à l'organisation du marché ;
- Engagement écrit de l'émetteur de se soumettre à la réglementation de la BRVM ;
- Mandater une société de gestion et d'intermédiation (SGI) qui l'assistera et le conseillera lors de son adhésion à la cote.
- S'engager à signer un contrat d'animation de marché

Les entreprises candidates au premier compartiment devront par ailleurs, en plus de s'engager à publier les cumuls semestriels de chiffres d'affaires et les tendances de résultats, présenter²⁴:

- Des états financiers sur les cinq (5) dernières années
- Une capitalisation boursière égale ou supérieure à 500 millions de francs CFA ;
- Une diffusion d'au moins 20% de leur capital dans le public dès l'introduction en Bourse s'il s'agit d'une Offre Publique de vente d'actions ;
- Une marge nette sur chiffre d'affaires sur chacune des trois dernières années de 3%.

Le second compartiment requiert quant à lui²⁵:

- Des états financiers sur les deux (2) dernières années ;

²² Instruction n°18/99 relative à l'introduction de valeurs mobilières sur le marché boursier régional

²³Règlement général de la BRVM, article 61

²⁴Règlement général de la BRVM, article 62

²⁵*Ibid.*, article 63

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

- Une capitalisation boursière égale ou supérieure à 200 millions de francs CFA;
- Une diffusion dans le public d'au moins 20% de son capital dans un délai de deux ans, 15% en cas d'introduction par augmentation du capital ;

La forme juridique de la société ne constitue pas une restriction en ce qui concerne l'émission des emprunts obligataires. La société devra émettre au moins 25.000 titres avec une garantie de l'émetteur. Le taux de rémunération des emprunts obligataires varie entre 5.85% à 10% l'an.

En vertu de l'article premier de l'instruction, est admissible au troisième compartiment, toute société répondant de façon cumulative à six critères, Il est exigé de cette société²⁶ :

- D'avoir le statut juridique de société anonyme (S.A),
- De disposer d'un capital social minimum de 10 millions de FCFA,
- De disposer d'états financiers certifiés des deux exercices précédents la demande d'admission à la cote, produire un plan d'affaire sur un horizon de trois ans,
- De diffuser, au titre du flottant, une quantité minimale de 500.000 titres correspondant au minimum à 10% de son capital social,
- De détenir au minimum 10% du capital social de la société qu'ils doivent s'engager à maintenir leur participation au moins égale audit seuil pendant une période de 3 ans à compter de la date de la première cotation.
- D'avoir signé un contrat avec un listing sponsor.

Pour être admise au troisième compartiment, la société doit fournir un certain nombre de documents. L'émetteur doit produire au niveau des autorités de la BRVM une lettre demandant l'admission de ses titres au troisième compartiment et contenant des engagements fixés dans l'instruction, une note d'information visée par le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers ainsi que tout autre document requis par la BRVM.²⁷

2.2.Processus d'introduction et système de cotation

Etre coté sur une Bourse des Valeurs Mobilières, en l'occurrence la BRVM, c'est faire le choix de la notoriété, de la transparence dans le cadre de la levée des fonds pour financer ses investissements et d'une certaine maturité de la gouvernance au sein de l'entreprise.

²⁶L'instruction N°1-2019/BRVM/DG daté du 14 février 2019

²⁷www.brvm.org

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Nous allons cette partie la démarche a suivre pour s'introduire à la BRVM et aussi son le système de cotation

2.2.1. Démarche à l'introduction

Être coté à la BRVM nécessite la démarche suivante :

Tableau 07 : Démarche à l'introduction a la BRVM

N°	Responsable	Action/diligence
1	EMETTEUR	Prendre la décision concernant l'introduction en Bourse en Assemblée Générale Extraordinaire.
2	EMETTEUR	Choisir un Arrangeur pour la structuration de l'opération
3	Arrangeur / Chef de file du placement	Prendre contact avec le CREPMF pour les formalités relatives à la levée de fonds, au placement et à l'émission des titres sur le Marché Primaire : <ul style="list-style-type: none">• Calibrage de l'opération ;• Collecte documentaire ;• Rédaction de la Note d'Information ;• Dépôt du dossier au CREPMF ;• Réalisation du placement sur le Marché Primaire après l'obtention du VISA du CREPMF ;• Rédaction et transmission du compte rendu de placement• Demande d'émission des titres.
4	Arrangeur / Chef de file du placement	Prendre contact avec le DC/BR pour l'accomplissement des formalités relatives à l'inscription des titres émis dans les comptes du DC/BR
5	Arrangeur / Chef de file du placement	<ul style="list-style-type: none">• Prendre contact avec la BRVM pour l'accomplissement des formalités relatives à l'admission des titres à la cote :• Dépôt du dossier de demande d'admission à la cote ;• Choix du compartiment ;• Validation du symbole du titre à la cote, du calendrier de l'admission du budget et des diligences relatives à la cérémonie de première cotation.
6	BRVM	<ul style="list-style-type: none">• Etablissement du calendrier l'opération ;• Publication au BOC d'un Avis informant le public des modalités pratiques de l'opération ;• Admission du titre à la cote.

Source : BRVM

2.2.2. Partenaires à l'introduction

Toute introduction en Bourse implique la présence de deux types de partenaires :

- Un établissement financier qui joue le rôle de Société de gestion et d'intermédiation(SGI) ;
- Une agence de communication financière.²⁸

La SGI va, avant l'introduction, effectuer pour le compte de l'émetteur, des travaux préalables qui tournent essentiellement autour de la préparation du dossier d'introduction, (prospectus et business plan) de concert avec les dirigeants et de la proposition d'une évaluation objective de l'entreprise et l'estimation du cours d'introduction.

L'agence de communication financière va, dans cette phase préalable, travailler à l'élaboration de la stratégie de communication financière, la préparation des documents destinés au public, l'étude de la publicité financière et la diffusion des documents d'information.

Le rôle des partenaires financiers (SGI et agence de communication financière) de la société qui désire s'introduire en Bourse ne se limite pas à mener à bien les différentes étapes de la préparation générale du dossier d'introduction. Car une fois l'introduction en Bourse réalisée, ces partenaires vont accomplir, pour le compte de la société nouvellement émise sur le marché financier, un certain nombre de prestations afin d'assurer le succès à long terme de l'introduction.

Ayant servi de courtier introducteur, la SGI devra, à la suite de l'introduction, effectuer pour le compte de la société émettrice et de façon permanente, des travaux qui consisteront pour l'essentiel à assurer la liquidité du titre, publier et diffuser régulièrement des notes et rapports d'analyse financière sur la société.²⁹

L'agence de communication financière continuera d'élaborer des documents destinés au grand public, concevoir et proposer de la publicité financière.

2.2.3. Cotations et transactions boursières

La cotation des valeurs mobilières fait suite à leur négociation, laquelle consiste sur une plate-forme informatisée, à insérer les ordres dans la mémoire centrale qui gère les

²⁸ www.brvm.org

²⁹ *Ibid.*

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

procédés de cotation. La négociation des titres sur la plate-forme de la BRVM se fait de manière indirecte, par le biais des SGI qui agissent pour le compte des donneurs d'ordres, qui se trouvent être leur clientèle.

La BRVM met à la disposition des SGI un système de négociation assisté par ordinateur. L'introduction des ordres dans le système de négociation par les SGI s'effectue par une saisie manuelle sur des équipements des stations de négociation. Ces équipements sont implantés dans chacune des antennes nationales de la BRVM et au siège à Abidjan.³⁰

2.3. Les enjeux liés à l'introduction en Bourse

Une société qui décide de faire une introduction en Bourse s'attend toujours à bénéficier de nombreuses retombées. L'intérêt d'une intervention et les avantages à bénéficier sur le Marché Financier de l'UEMOA, ainsi que les contraintes liées à l'introduction en Bourse font l'objet de cette partie de notre travail.

2.3.1. Les avantages de l'introduction en Bourse pour les entreprises et les investisseurs

La plupart des sociétés de la sous-région UEMOA sont sous capitalisées et en général financent leur besoin à long terme par des financements à court terme. Cette méthode de financement a très souvent engendré plus de problèmes que de solutions. Avec l'avènement de la Bourse, les sociétés privées ou publiques et les États ont désormais la possibilité d'obtenir des financements adéquats selon leurs besoins. Ce qui n'est pas toujours évident sur le marché monétaire compte tenu du rationnement du crédit bancaire³¹.

L'introduction sur le marché boursier n'a évidemment pas pour seul objectif de lever des capitaux, mais aussi et entre autres, de promouvoir l'expansion des entreprises. Il en résulterait donc une croissance plus générale des économies nationales de la sous-région. En plus des entreprises, les attraits que représente la Bourse concernent aussi les investisseurs.

2.3.1.1. Au niveau des entreprises

Les avantages de l'introduction en Bourse au niveau des entreprises sont nombreux :

- **Source de capitaux permanents et ultérieurs**

³⁰ www.brvm.org

³¹ Nicolas BENGGA., *op.cit.*, p.30

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

La plupart des entreprises choisissent d'émettre des actions, du fait qu'elles ne coûtent quasiment rien dans la mesure où ce mode de financement n'exige en soi, aucune rémunération définie à l'avance. Cependant, les investisseurs s'attendent à recevoir des dividendes qui sont une redistribution du résultat de la société.

Ainsi, tant que les sociétés cotées restent rentables et que la valeur de leurs titres augmente, la Bourse soutient leurs ambitions. Dans le même temps, les investisseurs sont satisfaits et conservent leurs titres. Les sociétés pourront par la suite plus facilement augmenter leur capital en attirant d'autres investisseurs par l'émission de nouveaux titres pour poursuivre leur développement.

L'un des atouts majeurs des sociétés présentes à la BRVM est l'assurance de pérenniser l'entreprise contre la dissolution ou l'éclatement de la société suite au départ d'un actionnaire majoritaire, pour autant qu'elle soit rentable. De nouveaux partenaires peuvent facilement se substituer aux partants par le biais du marché financier.

- **Soutien à la croissance**

La stabilité des sources de financement qu'offre le marché financier aux entreprises de par la facilité d'accès aux investisseurs concourt, avec le financement adéquat des investissements à un soutien de la croissance des entreprises.

- **Notoriété et crédibilité accrues pour l'entreprise**

En émettant une offre publique de vente de titres, l'entreprise bénéficie dans le même temps d'un moyen privilégié de publicité et de communication. Par la publication de ses résultats trimestriels et annuels dans les pages financières de la presse ou les bulletins officiels de la Bourse, la société ainsi que ses produits font l'objet d'une attention plus soutenue et par conséquent bénéficient d'un label de prestige, dans un environnement où les sociétés cotées sont réputées être des étalons. Cette publicité peut lui apporter des opportunités d'affaires et des clients.³²

Les entreprises bénéficient d'un plus grand pouvoir de négociation envers leurs partenaires d'affaires. La crédibilité et l'image des entreprises s'apprécient et s'affirment auprès des fournisseurs, banquiers et clients en raison de la confiance qu'inspirent les

³²Nicolas BENGAL., *op.cit.*, p.30

entreprises bien capitalisées. Cela peut se traduire par de meilleures conditions de crédit auprès des banques ou des fournisseurs ; emprunts plus importants et moins onéreux.

La plupart des compagnies cotées à la BRVM semblent s'être introduites pour cet aspect particulier, étant donné qu'elles disposent généralement des fonds nécessaires à leurs projets d'investissements et ne cèdent qu'une faible proportion de leur capital à l'entrée³³.

2.3.1.2. Au niveau des investisseurs

Il importe ici de décrire les raisons pour lesquelles on investit en Bourse et de mettre en lumière les déterminants principaux à l'investissement.

- **Rendement**

Le rendement est le principal motif d'investissement. Les investisseurs vont entrer dans le capital des entreprises cotées uniquement pour cette raison. Les investisseurs espèrent généralement recevoir des dividendes, proportionnellement supérieurs à ce qu'ils auraient reçu lors d'un investissement sans risque. Cependant, d'autres investisseurs vont préférer la plus-value au dividende, en cédant les titres une fois que la marge leur paraît satisfaisante.

Le rendement recherché par les investisseurs peut se présenter sous deux formes pour le marché des actions. D'une part les dividendes et de l'autre l'éventuelle plus-value réalisée sur la cession de titres. Sur le marché obligataire, ils ont l'assurance d'un rendement à un taux fixe établi à l'avance et sur une échéance précise.

- **Contrôle**

L'autre élément qui guide le processus d'investissement dans une société cotée est le contrôle de celle-ci par l'entremise d'une participation. Les investisseurs qui, seuls ou de manière collégiale atteignent les franchissements de seuils ne s'intéressent plus seulement au rendement ponctuel de leur investissement, mais souhaitent s'impliquer dans la gestion de l'entreprise, et contribuer à la détermination de ses orientations stratégiques et à ses diverses politiques. Avec un pouvoir qui sera proportionnel à leur participation, ces investisseurs deviendront des acteurs incontournables pour la société.

Le marché financier sous régional de l'UEMOA a été instauré dans le respect des

³³ www.uemoa.int

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

principaux canons de développement d'un espace boursier, avec pour but d'aérer le système financier de la sous-région et d'insuffler une dynamique de financement toute nouvelle aux entreprises, dans leurs perspectives de croissance, et dans une logique de développement macroéconomique³⁴.

2.3.2. Les contraintes de l'introduction en Bourse

- **Le nombre limité de produits offerts par la BRVM**

Il nous est donné aujourd'hui de constater que les produits offerts par la BRVM sont limités aux produits classiques (actions, obligations, droits), alors que la gamme des produits négociés sur les places financières européennes et américaines s'est nettement élargie avec d'autres produits tels les produits dérivés³⁵.

- **Situation politique instable**

En ce qui concerne l'environnement, il faut noter que plusieurs pays de l'Union ont connu ces dernières années une situation socio - politique difficile. Or, l'un des facteurs-clé du développement et de la crédibilité d'un marché financier est la stabilité de son environnement. En effet, le fonctionnement du Marché Financier Régional a été particulièrement perturbé par la situation sociopolitique en Côte d'Ivoire. Ce pays abrite notamment le Conseil Régional, les structures centrales du marché et plus de la moitié des intervenants commerciaux. Les titres inscrits à la cote de la BRVM sont également en majorité des valeurs de sociétés installées en Côte d'Ivoire.³⁶

- **Non implication des gouvernements dans le développement du marché**

Il convient de relever que la non-réalisation des programmes de privatisation des Etats par le canal du marché, s'est traduite par la faiblesse du nombre d'entreprises introduites en Bourse. Les entreprises du secteur privé ont peu sollicité le marché pour une admission volontaire en raison notamment de leur réticence à ouvrir leur capital au public. Le Marché Financier Régional est une réforme structurelle qui revêt une importance capitale pour les pays de l'UEMOA. Il doit être suffisamment réglementé, bien organisé et fonctionner adéquatement pour mobiliser les ressources nécessaires au financement des entreprises de

³⁴ www.crepmf.org

³⁵ CREPMF., Rapport annuel, 2018

³⁶ www.uemoa.int

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

l'Union. A ce titre, il doit être appuyé par les autorités publiques ainsi que les bailleurs de fonds.

- **Un manque de culture boursière**

Le démarrage des activités du Marché Financier et de la BRVM n'a pas été appuyé par des actions de sensibilisation, d'éducation et de formation. La diffusion de la culture boursière n'a donc pas été effective. En conséquence, les responsables n'ont pas une connaissance suffisante des opportunités qu'offre le marché pour les saisir.³⁷

- **Manque de dynamisme et de professionnalisme des acteurs du marché**

On peut noter un certain manque de dynamisme des acteurs commerciaux qui se traduit notamment par une faible fréquence des opérations initiées par les émetteurs et une insuffisante diversification des produits financiers proposés aux épargnants. Le faible niveau de professionnalisme des acteurs du marché constitue également un frein à son développement. Cette situation découle du fait que le programme de formation des acteurs, prévu lors du lancement des activités du marché, n'a pu être réalisé en raison notamment de l'absence d'une structure de formation spécialisée aux métiers boursiers.

- **Méconnaissance du marché boursier de l'UEMOA par les autres places financières**

Le Marché Boursier Régional et ses produits sont peu connus aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'UEMOA. Très peu d'actions ont été menées pour attirer les émetteurs et les investisseurs vers ce marché. Son développement n'est pas soutenu par des investisseurs étrangers qui sont souvent à la recherche de zones à hauts rendements pour leurs placements.

³⁷www.uemoa.int

Section 03 : Analyse et bilan de la BRVM

La BRVM, symbole de ce nouveau départ, présente donc de nombreux avantages, tant pour les entreprises que pour les particuliers, induisant une augmentation probable des flux échangés au sein des économies des pays concernés, avec naturellement, son lot de contraintes.³⁸

3.1. Utilité, atouts et défis de la BRVM

La BRVM occupe une place très importante dans l'économie des pays de l'UEMOA, nous verrons dans cette partie son utilité ses atouts et les différents défis auxquels elle doit faire face.

3.1.1. Utilité de la BRVM

Cette utilité de la Bourse se fait ressentir à travers quatre grandes fonctions qui consistent à :

- Attirer l'épargne disponible qui servirait à acheter ou à vendre les titres de propriété, donc à dynamiser le marché financier ;
- Ouvrir le capital de sociétés, c'est-à-dire diffuser ou diluer le capital dans le public, d'autant plus que les premiers acquéreurs, les actionnaires primaires pourront toujours et facilement aller sur le marché secondaire ;
- Favoriser la croissance des entreprises, grâce aux processus de croissance externe (achat de titres d'une autre entreprise). C'est cette fonction qui caractérise les besoins de croissance de l'entreprise qui facilite les offres publiques d'achats (OPA) ;
- Informer sur la santé du marché financier. C'est cette fonction qui fait de la Bourse le baromètre de l'économie.³⁹

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) dispose, pour sa réussite de plusieurs atouts et défis.

3.1.2. Les Atouts de la BRVM

D'une part, elle est cohérente avec les autres chantiers d'intégration (OHADA, la Centrale des Bilans, le Syscoa) et les nouvelles mutations du secteur financier régional

³⁸ www.uemoa.int

³⁹Nicolas BENGA., *op.cit.*, p.31.

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

(création de sociétés de capital-risque, création de sociétés d'investissement, réforme du marché monétaire). Elle prend appui sur la solidarité monétaire actuelle des pays de l'UEMOA et sur les fondements juridiques des pays concernés.

D'autre part, certaines mesures d'accompagnement favorisant le développement de la Bourse ont été mises en place, notamment les programmes de privatisations qui vont entraîner l'ouverture de capital de sociétés d'Etat fortement capitalisées et accélérer leur arrivée à la cote.

Enfin, la BRVM a été créée conformément aux normes de transparences et de circulation de l'information en vigueur sur les autres marchés financiers internationaux. Cela lui permettra d'attirer les capitaux étrangers. La BRVM, plus que toute autre Bourse, n'échappera pas à l'impatience des capitaux mondiaux, toujours en quête de règlement et de sécurité dans un marché global où les barrières tombent chaque jour davantage. Il en résulte que, son véritable défi ne repose pas seulement dans sa complexité technique mais surtout dans la détermination des autorités qui l'ont mise en place à lui assurer un essor véritable qui implique une véritable évolution dans les modes traditionnels de gestion des entreprises et des finances publiques ainsi que dans les méthodes de divulgation des informations dans les pays concernés. Car rappelons-le c'est l'information qui gouverne les marchés financiers.⁴⁰

3.1.3. Défis de la BRVM

Bien évidemment, la Bourse ne remplira son rôle avec succès que dans la mesure où certaines conditions sont réunies.

Premièrement, la réglementation du marché doit empêcher l'émergence de plusieurs spéculateurs aussi bien institutionnels que particuliers qui en faillite ou pour d'autres raisons retirent leurs fonds et provoquent l'écroulement de la Bourse. On se souvient de Wall Street en 1929 et 1987, Hong Kong en 1973 et de l'Amérique du Sud à la fin de 1994 (crise mexicaine).

Deuxièmement, les autorités du marché doivent empêcher la multiplication malhonnête comme les conflits d'intérêts, les transactions d'initiés, la fausse information, etc. A cet égard la mise en place du Conseil Régional de l'Epargne Publique et du marché financier, institution indépendante, organe de tutelle du marché, est un signe encourageant.

⁴⁰ Nicolas BENGA., *op.cit.*, p.31.

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Troisièmement, il importe que des mesures d'accompagnement soient mise en place pour dynamiser le marché. L'on pense par exemple, à des incitations fiscales ou à des subventions pour des sociétés désireuses de s'introduire en Bourse⁴¹.

Enfin, pour un bon développment de la Bourse, il faudra que les pays concernés assainissent leur cadre économique.

3.2. Rôle de la BRVM

Comme le soulignait RAYMOND BARRE « la bourse des valeurs a pour fonction de permettre facilement l'obtention et la restitution des capitaux et d'assurer la mobilité du capital d'emploi à emploi et de pays à pays ». Sous ce rapport la Bourse joue trois grands rôles⁴² :

- Un rôle micro-économique pour les entreprises et les actionnaires ;
- Un rôle macro -économique pour la nation ;
- Un rôle dans le développement des pays de l'UEMOA.

3.2.1. Au plan micro -économique

Elle facilite la notoriété des entreprises cotées. C'est d'ailleurs la principale motivation des entreprises qui se présentent au second marché. Elle permet de lever des fonds propres. C'est ainsi que les sociétés qui postulent au marché financier ne peuvent y entrer que par augmentation de capital et non par la vente d'actions détenues par les anciens actionnaires. Elle incite à mieux gérer les entreprises dans le but d'en valoriser au mieux les actifs pour le profit des actionnaires dans une optique de gestion optimale, arguments fréquemment avancés par les concepteurs de la Bourse.

3.2.2. Au plan macro-économique

Le rôle macro-économique de la Bourse a été longuement étudié par la plupart des économistes et peut se résumer en quatre grands constats :

- c'est un circuit court entre l'épargne à long terme et les besoins de financement des entreprises et des collectivités publiques, avec au premier rang l'Etat. A ce titre, la Bourse se pose en concurrente du système bancaire qui joue le rôle d'intermédiation

⁴¹Nicolas BENGA.,*op.cit.*, p.31.

⁴² *Ibid.*

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

entre les dépôts et les prêts. C'est pourquoi l'engagement des émetteurs d'actions ou d'obligations est qualifié souvent de phénomène de désintermédiation puisque c'est un moyen essentiel et alternatif au crédit bancaire pour financer l'économie ;

- C'est un instrument de liquidité de l'épargne : la Bourse étant ouverte tous les jours ouvrés, les détenteurs de titres peuvent réaliser à faible coût et facilement recouvrer leur épargne. Il ne faut pas oublier que c'est un substituant d'autres épargnants aux précédents porteurs de titres qui souhaitent se retirer que la Bourse rend liquide pour les actionnaires et pour les créanciers obligataires, des capitaux qui restent néanmoins durablement engagés dans leur emploi d'origine⁴³.
- C'est un lieu de restructuration sectorielle qui facilite le regroupement d'entreprises, par deux grands types d'opérations : les Offres Publiques d'Achats (OPA) et les Offres Publiques de Ventes (OPV). L'Offre Publique d'Echange (OPE) est un mécanisme particulièrement intéressant et spécifique à la Bourse puisque comme le soulignait l'ancien syndic Flornoy, c'est un moyen que la Bourse offre aux sociétés de battre leur propre monnaie en achetant des entreprises. Non seulement les sociétés paient comptant, dans le cas des OPA, mais également elles remettent aux actionnaires de l'entreprise attaquée des actions de l'entreprise attaquante.

3.2.3. Le rôle dans le développement des pays de l'UEMOA

Les autorités des pays membres de l'UEMOA placent un grand espoir dans ce nouvel outil dont ils espèrent qu'il palliera les insuffisances existant en matière d'épargne et d'investissement.

Au niveau de l'épargne, la collecte des ressources dans la zone est favorisée par l'existence de titres financiers plus nombreux et plus rémunérateurs. En effet, les actions et les obligations offrent des rendements plus élevés que les instruments traditionnels (dépôts bancaires, compte épargne). Cela permet de mobiliser l'épargne informelle et de réduire le flux de capitaux jadis enregistrés en direction des marchés financiers extérieurs.⁴⁴

Au niveau de l'investissement la Bourse facilite l'accès au capital pour les entreprises disposant de perspectives d'avenir pour les investisseurs locaux et étrangers. Ce phénomène permet la redynamisation du secteur privé et l'établissement d'une croissance durable. Il n'y a

⁴³Marchés tropicaux : Décembre 1998, p 18 et 19.

⁴⁴www.bceao.com

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

pas que le secteur privé qui peut tirer avantage de cette situation. Les Etats également peuvent par le biais d'émissions d'emprunts obligataires financer leurs déficits budgétaires en recourant de façon de plus en plus structurée à la dette intérieure plutôt qu'à la dette extérieure.

Cependant, la croissance des pays de la zone a été freinée ces dernières années par un important déficit de capitaux à longs terme. D'autre part, les bailleurs de fonds échaudés par la crise de la dette et attirés par l'émergence de nouvelles opportunités, notamment en Europe de l'Est, ont déserté la sous-région ce qui entraîne une baisse importante des capitaux.

Dans les capitales ouest africaines, l'épargne mobilisée sert à financer les besoins en investissement des entreprises locales. Les autorités attendent également qu'elle permette de relancer la croissance et d'atteindre un niveau suffisant pour induire un développement économique durable⁴⁵.

3.3. Les activités de la BRVM et les perspectives

Dans cette partie du travail nous présenterons les différentes évolutions des opérations de la BRVM et nous présenterons certaines perspectives.

3.3.1. Marché des actions

Le marché des actions en Afrique et dans le reste du monde ne s'est pas montré particulièrement dynamique en 2018. La plupart des bourses Africaines ont connu une évolution négative au cours de l'année, à l'exception de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT), la Malawi stock Exchange (MSE), la Namibie Stock Exchange (NSX) et de la Zimbabwe Stock Exchange (ZSE). Il faut noter que les marchés financiers Africains sont souvent marqués par une forte volatilité en raison de leur manque de profondeur, et du faible nombre d'acteurs qui y opèrent, à l'exception de l'Afrique du Sud.⁴⁶

Depuis la fin de l'année 2016 jusqu'à la fin de l'année 2018, le marché boursier de l'UEMOA (BRVM) connaît des baisses successives de -3,87% en 2016, -16,81% en 2017 et -29,14% en 2018. Cette contreperformance montre que le marché de l'UEMOA n'a pas totalement résisté au mouvement général de baisse qui a saisi la majeure partie des marchés financiers du monde. Le recul en 2018 de la BRVM reste plus fort que les différentes baisses

⁴⁵ Marchés tropicaux : Décembre 1998, p 18 et 19.

⁴⁶ CREPMF., Rapport annuel, 2018

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

de 2016 (25,27 points par rapport à 2018) et 2017 (12,33 points par rapport à 2018). La chute boursière des pays émergents ainsi que celle des pays Européens a pu en effet amener certains investisseurs étrangers à se désengager (désinvestir pour soutenir leur économie). Les valeurs préférées de 2015, orientées vers les secteurs de l'Agro-alimentaires et Boisson ainsi que l'Agro-industrie, de la consommation, de l'Automobile et Equipementier et des Banques, ont connu un recul. La baisse des cours sur La BRVM en 2018 est le fait de la prise de profit de plusieurs gros investisseurs qui avait fait de grosses plus-values sur leur investissement, la baisse vient aussi du réajustement logique (rectification) après quatre (4) années de hausse intensive qu'a connu le marché (2012 à 2015), de la mauvaise compréhension des différents fractionnements faits sur le marché, du fait que de nouveaux investisseurs venus sur le marché font que de la spéculation et de l'absence de réaction de la plupart des sociétés cotées face à la chute de leur capitalisation.⁴⁷

3.3.1.1. Evolution de la capitalisation boursière

A fin décembre 2018, la capitalisation totale du marché a enregistré une baisse de 15,62% pour s'établir à 8 274,05 milliards de FCFA contre 9 805,76 milliards de FCFA au 31 décembre 2017. Dans le détail, la capitalisation boursière du marché des actions s'est affichée en 2018 à 4 844,51 milliards de FCFA en recul de 29,13%. Celle du marché des obligations a enregistré une progression de 15,49% pour se chiffrer à 3 429,54 milliards de FCFA.

La performance du marché des obligations est due à l'émission de nouvelles lignes obligataires à la cote de la BRVM pour un montant total de 834,22 milliards de FCFA. La baisse enregistrée au niveau du marché des actions est, quant à elle liée à la baisse générale des cours sur l'année 2018, traduite par l'évolution de l'indice BRVM Composite.⁴⁸

⁴⁷BRVM., Rapport annuel. 2018

⁴⁸ CREPMF., Rapport annuel. 2018

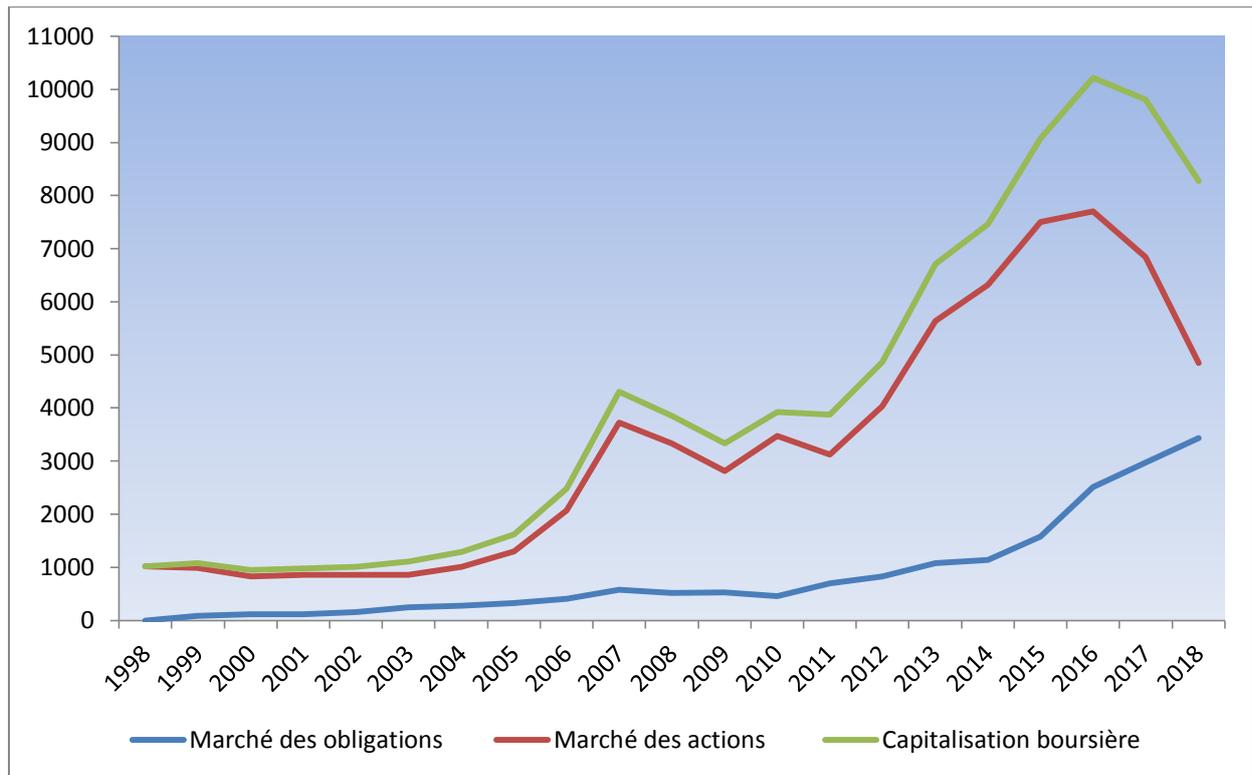
Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Tableau 08: Opérations Boursières 1998 – 2018 (en milliards de FCFA)

Rubriques	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Marché des actions	1018,9	990,1	828,1	857,9	852,4	858,14	1005,89
Marché des obligations	0	83,2	120,2	118,1	158,1	250,24	278,6
Capitalisation Boursière	1018,9	1073,3	948,3	976	1010,5	1108,38	1283,64
Rubriques	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Marché des actions	1297,08	2067,02	3725,1	3336,65	2807,75	3471,19	3117,13
Marché des obligations	326,29	409,15	578,05	514,72	523,25	457,46	698,02
Capitalisation Boursière	1623,37	2476,17	4303,15	3851,37	3331	3928,65	3875,15
Rubriques	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Marché des actions	4031,38	5633,47	6319,7	7499,66	7706,27	6 836,23	4 844,5
Marché des obligations	831,81	1072,78	1139	1579,24	2509,26	2 969,53	3 429,53
Capitalisation Boursière	4863,19	6706,25	7458,7	9078,9	10215,53	9 805,76	8 274,04

Source : crepmf

Graphique 03 : Opérations Boursières 2008 – 2018



- La capitalisation boursière du marché des actions est passée de 1 108 milliards de FCFA en 1998 à 4 844,5 milliards de FCFA au 31 décembre 2018, soit une progression de 437% depuis le démarrage des activités de la Bourse.
- La capitalisation boursière des obligations est passée de 83 milliards de FCFA en 1998 à 3 429,53 milliards de FCFA au 31 décembre 2018, soit une progression de plus 4 131% depuis le démarrage des activités de la Bourse.

31 décembre 2018, la capitalisation boursière totale de la BRVM affiche 8 274,04 milliards de FCFA.

3.2.1.2. Evolution des indices de la BRVM

L'indice BRVM Composite, qui mesure l'évolution de l'ensemble des cours des actions cotées à la BRVM, a enregistré une baisse de 29,14%. Sur l'ensemble de l'année 2018, seule sept(7) sociétés cotées ont enregistré une hausse de leur cours. Les trois (3) plus importantes progressions sont NEI-CEDA CI (+359,46%), SMB CI (+155,91%) et CEFAO CI (+62,02%).

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

En 2015 la BRVM détenait le titre de Bourse la plus performante d'Afrique quant à la progression de ses indices avec respectivement 8,54% pour BRVM 10 et 17,77% pour le BRVM Composite.⁴⁹

L'évolution des principaux indicateurs du marché secondaire est ci-après, présentée.

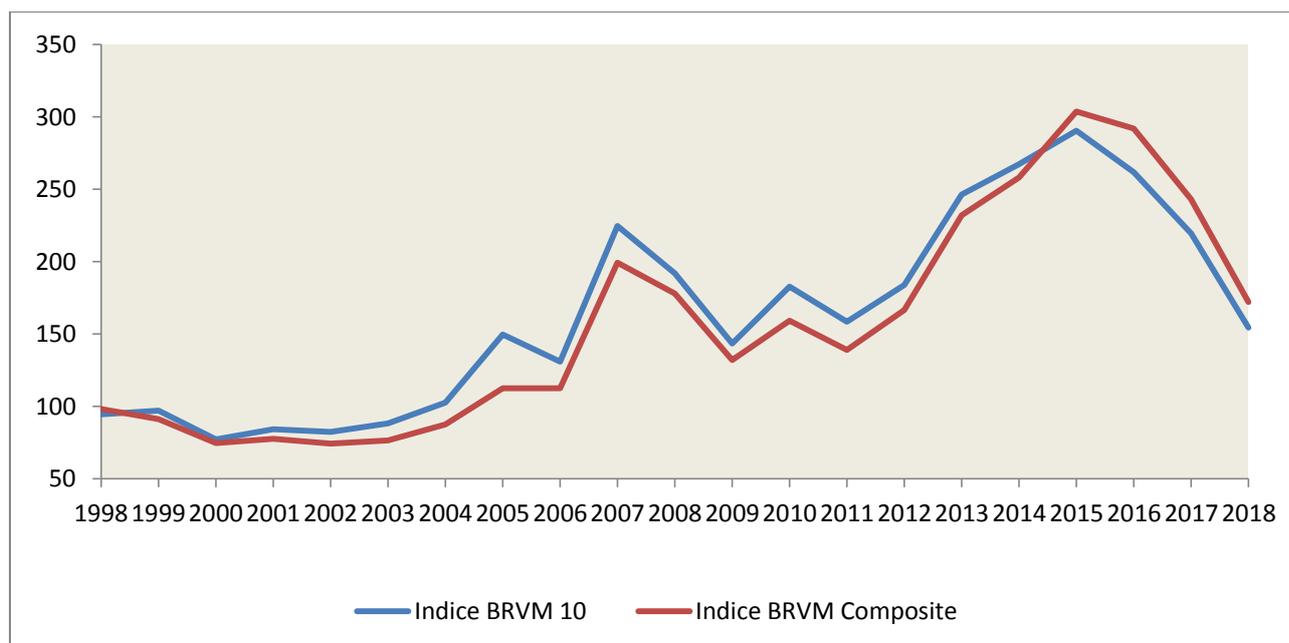
Tableau 09 : Evolution des indices de la BRVM de 1998 à 2018(en milliards de FCFA

Rubriques	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Indice BRVM 10	94,61	97,08	77,27	84,11	82,36	88,26	102,7
Indice BRVM Composite	98,05	91,31	74,76	77,46	74,34	76,53	87,61
Rubriques	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Indice BRVM 10	149,87	130,95	224,85	192,08	143,6	182,96	158,49
Indice BRVM Composite	112,68	112,65	199,45	178,17	132,05	159,1	138,88
Rubriques	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indice BRVM 10	184,04	246,34	267,53	290,38	261,95	219,65	154,36
Indice BRVM Composite	166,58	232,02	258,08	303,93	292,17	243,06	172,24

Source : crepmf

⁴⁹BRVM., Rapport annuel. 2018

Graphique 04 : Evolution des indices de la BRVM de 1998 à 2018



Source : crepmf

Les indices BRVM 10 et BRVM Composite affichaient 94,61 points et 98,05 points au démarrage des activités de la Bourse Régionale contre respectivement 154,36 points et 172,24 au 31 décembre 2018, soient des progressions respectives de 163% et 176%.

- De 2007 à 2009 : baisse des indices BRVM 10 (-36%) et BRVM Composite (-33%) due à l'effondrement, en 2007, du marché américain des prêts hypothécaires à risque (subprimes).
- DE 2010 à mi 2011 : baisse des indices BRVM 10 (-13%) et de BRVM Composite (-12%) due à la crise ivoirienne⁵⁰ ;

Le tableau ci-après, résume l'évolution des transactions sur le marché secondaire.

⁵⁰ BRVM.Rapport annuel. 2018

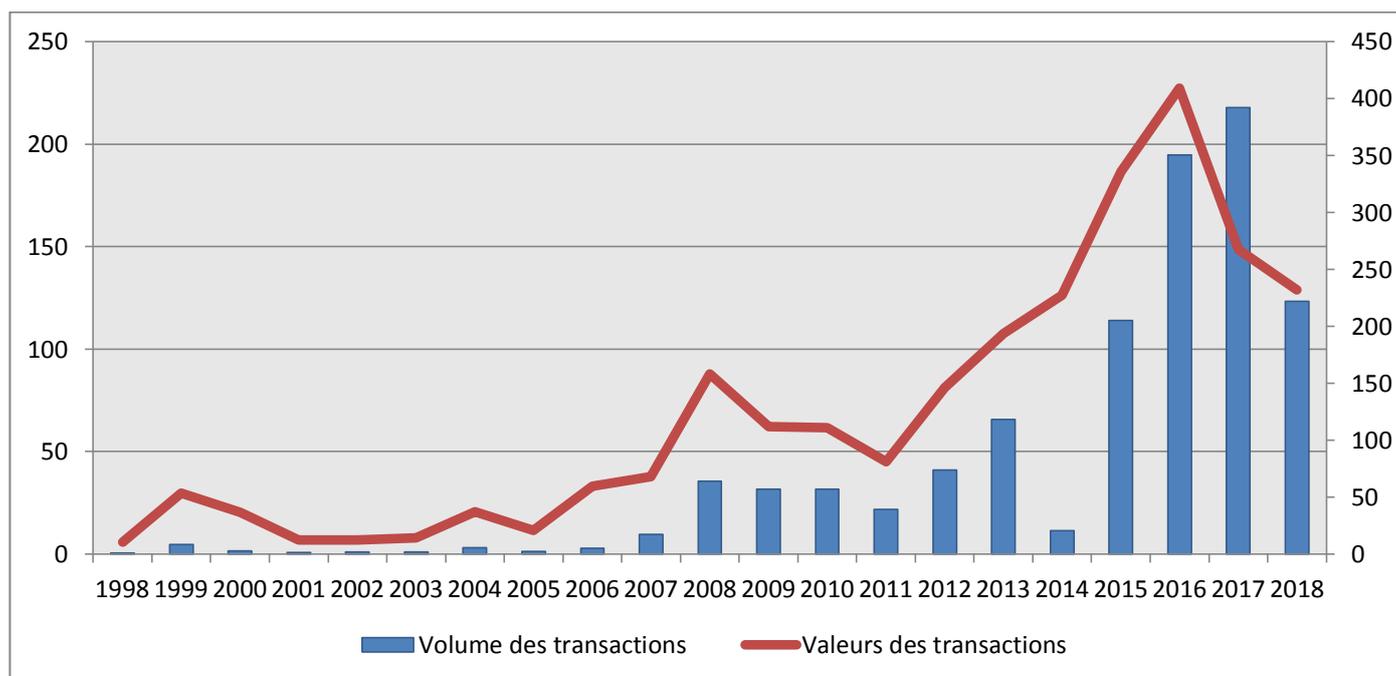
Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Tableau 10 : Indicateur de liquidité de 1998 à 20018(en milliards de FCFA)

Rubriques	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Volume des transactions	0,48	4,81	1,51	0,91	1,01	1,11	3,02
Valeurs des transactions	10,6	53,6	36,9	12,6	12,3	14,4	37,2
Rubriques	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume des transactions	1,33	2,78	9,71	35,46	31,73	31,64	21,91
Valeurs des transactions	20,6	59,6	68,2	158,43	111,79	111,24	81,29
Rubriques	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Volume des transactions	40,91	65,66	11,40	114,01	194,83	217,77	123,21
Valeurs des transactions	145,99	193,5	227,13	335,91	409,26	267,60	232,06

Source : crepmf

Graphique 05 : Indicateur de liquidité de 1998 à 2018 (en milliards de FCFA)



Source : crepmf

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

En vingt-deux (22) années d'activité, la BRVM a permis d'échanger 915,2 millions de titres d'une valeur totale d'environ 2600 milliards de FCFA.

A l'instar de la plupart des Bourses à travers le monde, la Bourse régionale des valeurs mobilière a connu une année 2018 "difficile". Cette situation est due à plusieurs raisons parmi lesquelles le ralentissement depuis 3 ans de la croissance économique ivoirienne, locomotive de l'Union Economique et Monétaire Ivoirienne (UEMOA). Ce, même si la croissance économique ivoirienne continue de rester vigoureuse avec 7,7%.⁵¹

3.2. Analyse comparative BRVM et autres places boursières africaines

L'analyse qui suit portera sur une comparaison de performances entre la Bourse régionale et les autres Bourses africaines. Nous procéderons à l'état de neuf Bourses à savoir la Bourse de Casablanca, la Bourse d'Egypte (Caire & Alexandria Stock Exchange), la Bourse du Ghana (Ghana Stock Exchange), la Bourse de Johannesburg, la Bourse de Tunis, la Bourse de Nairobi, la Bourse du Nigeria, la Bourse de l'Ile Maurice et la BRVM. Ce choix a pris en compte les critères géographique, structurel et d'efficience du marché.

- Le critère géographique met en exergue la situation de chacune des places boursières sur le continent africain dont l'Afrique du Nord (Maroc, Tunisie, Egypte) de l'Est (Kenya) de l'Ouest (Ghana, Nigeria, région de l'UEMOA) et Australe (Ile Maurice et Afrique du Sud).
- Le critère structurel permet de valoriser les systèmes (transactions et règlement) qui favorisent le fonctionnement efficace de chaque Bourse. Par ce dernier, les performances de la Bourse sont évaluées pour déterminer l'efficacité dans l'obtention des résultats positifs au cours de chaque exercice.

3.2.1. Classement africain des plus grandes Bourses en termes de capitalisation

La cartographie des marchés financiers en Afrique dévoile une réalité assez variée et diversifiée de ces importants leviers de mobilisation des financements au profit des investissements, et donc du développement des économies du continent. Mais la faiblesse des secteurs de la production économique ne permet pas toujours aux entreprises qui existent de se positionner sur ce marché de capitaux prisé par les étrangers.

⁵¹ www.crepmf.org

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Exception faite des Bourses régionales de valeurs mobilières(BRVM) qui occupe la 6^e place, le classement par capitalisation boursière sur le continent africain met en relief cinq pays en tête de peloton. L’Afrique du Sud, représentant près de 540 milliards de dollars, l’Egypte, avec 75 milliards de dollars, le Nigéria qui affiche une capitalisation boursière de 60 milliards de dollars, le Maroc qui mobilise 50 milliards de dollars et le Kenya qui vient en cinquième position avec environ 26 milliards de dollars⁵².

Les performances des places financières africaines démontrent une animation des marchés soutenue par la participation des investisseurs comme induisent les indicateurs de liquidité et de rendement des places boursières de JSE, Egypte, Nigéria et de Casablanca.⁵³

Il convient de rappeler que le rapport rendement-risque, demeure l’indicateur de base des investissements, donc le rendement exigé définis les risques (marché et pays) assumer dans chaque marché africain. Le PER (Price Earning Ratio) traduit le nombre d’années de bénéfices capitalisées que les investisseurs achètent sur la base du cours des actions. Cet indicateur démontre que les marchés africains ne sont pas surévalués ou en situation de bulle comme sur les places financières internationales. En plus, les performances de rendement et de liquidité des Bourses africaines offrent un avantage de diversification du portefeuille puisque ces marchés sont relativement peu corrélés entre eux. Les flux d’investissement étranger démontrent l’intérêt croissant des fonds d’investissement sur l’activité des places boursières, ce qui renforce leur crédibilité.⁵⁴

3.2.2. Taille des marchés africains

A propos des places boursières africaines, on note que l’Afrique du Sud, l’Egypte et le Nigéria sont des marchés qui enregistrent un nombre plus élevé de sociétés cotées de l’ordre de 100, ce qui s’explique par la croissance des secteurs (public et privé) de leurs économies sur le reste de l’Afrique.

⁵²Jean-Mathias KOUEMEKO « Bourses africaines : des performances appréciables adossées à un faible tissu économique », 7 février 2018 (consulté le 19/10.2019)

⁵³<http://www.jse.co.za/Documents-and-Presentations/JSE-Trading-and-Information->

⁵⁴www.afriqueexpansionmag.com

Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)

Tableau 11 : Analyse comparative du nombre de sociétés cotées sur les principales Bourses africaines

	BOURSE	2018
1	AFRIQUE DU SUD	424
2	EGYPTE	267
3	NIGERIA	165
4	MAURICE	94
5	TUNISIE	82
6	CASABLANCA	74
7	KENYA	55
8	BRVM	45
9	GHANA	39

Source : données collectés et réalisés par nos soins

Le bilan de l'activité de la BRVM prouve qu'il y a une libre circulation des capitaux y compris une prise de participation, d'émission et de placement de titres sur un marché financier intégré regroupant les Etats membres de l'Union partageant la même monnaie ; le FCFA.

L'analyse comparative entre la BRVM et les places financières ci-dessus détaillées, nous permet de noter que ses performances se sont distinguées que sur les indicateurs de rendement et de capitalisation boursière. Les indicateurs de liquidité et de performances des indices ont affiché des valeurs faibles.

Conclusion du chapitre

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) affiche un bilan plutôt positif. Après un démarrage difficile, elle a en particulier fait la preuve de sa viabilité et montré sa capacité à développer progressivement ses activités.

Il faut noter aussi que la BRVM a attiré en 2018 une entreprise (Oragroup) qui a réalisé la levée la plus importante dans les Offres Publiques de Vente (OPV), avec 56,9 milliards FCFA. Sans oublier un dynamisme au niveau des activités du marché obligataire (834 milliards FCFA).

En vingt et un (21) ans, d'activité la BRVM a donc su s'imposer comme un marché financier fiable, viable et profitable, pour ses émetteurs aussi bien que pour ses investisseurs. Certaines de ses caractéristiques sont encore fragiles et doivent faire l'objet d'améliorations. Malgré cela, beaucoup d'expériences concrètes observées confirment les apports possibles que ce marché a déjà amenés. Les transformations introduites ces dernières années montrent bien de la ferme volonté d'aller plus loin en ce sens et du soutien des Autorités politiques de l'UEMOA. Cet état d'esprit est sans doute le meilleur gage des développements que peut encore réaliser la BRVM et de la responsabilité qu'elle porte au sein de la zone.

Chapitre 04
L'introduction de la société
ivoirienne des banques à la
BRVM

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Introduction du chapitre

L'introduction de la Société Ivoirienne de Banque (SIB) à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), le 27 octobre 2016, revêt une triple signification d'égale importance quant à la trajectoire économique de la Côte d'Ivoire mais aussi, plus généralement, de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA).

Dans ce chapitre nous allons d'abord présenter la SIB, ensuite montrer la situation avant, pendant, et après son introduction en Bourse et enfin montrer l'effet de cette introduction sur le développement de la SIB.

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Section 01 : Informations générales sur la SIB

Société Anonyme au capital de 10 milliards de FCFA, la Société Ivoirienne de Banque, filiale du groupe Attijariwafa Bank depuis 2009, contribue à l'offre bancaire ivoirienne depuis 1962.

1.1.Présentation de la SIB

Le 27 Mars 1962 a été créée, à la suite d'une assemblée constitutive, la SOCIETE IVOIRIENNE DE BANQUE (SIB), société anonyme de droit ivoirien ayant son siège à Abidjan plateau. Elle prenait la suite de l'agence du Crédit Lyonnais implantée à Abidjan depuis 1942.

La SIB démarre ses activités avec un capital de 250 Millions de francs CFA réparti entre l'Etat de Côte d'Ivoire, le Crédit Lyonnais, Deutsche Bank, Banca Commerciale Italiana et Morgan Guaranty Trust. Aujourd'hui son capital est de 4 Milliards de francs CFA détenu à 51% par Attijariwafa Bank et 49% par l'Etat de Côte d'Ivoire.

Elle assure la couverture du territoire ivoirien avec 64 agences et 2 Centres Entreprises répartis dans 21 villes et dispose d'un effectif de plus de 800 employés pour accompagner au quotidien sa clientèle et répondre à ses besoins.

Distinguée en 2017 Prix d'Excellence du Meilleur Établissement Financier de Côte d'Ivoire et 1^{ère} au classement des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) de l'Union Monétaire Ouest-Africaine pour la Côte d'Ivoire, elle revendique son statut de banque universelle grâce à sa solide expertise dans toutes les activités de la banque et les métiers spécialisés affiliés, repartis dans différents pôles: Banque de détail, Middle market, Banque de Financement et d'Investissement et Banque de marché des Capitaux.¹

S'appuyant sur le Groupe Attijariwafa Bank, leader de l'Assurance en Afrique via sa filiale Wafa Assurance Maroc, elle est aussi capable de proposer une offre intégrée crédit et assurance à ses Clients, en partenariat avec Wafa Assurance Côte d'Ivoire et Wafa assurance Vie Côte d'Ivoire.

En outre, sur le marché des titres et valeurs mobilières, elle est présente via la Société

¹www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

de Gestion et d'Intermédiation Africaine de Bourse, dont elle est l'actionnaire majoritaire.

Banque résolument moderne, ses exigences fortes en matière d'efficacité et de qualité rejoignent une politique efficiente de maîtrise des risques tout en restant compétitive.

Témoignant de la pertinence de ses choix, sa trajectoire a donc été logiquement ponctuée en 2016 par le succès de l'ouverture de son capital à des milliers d'ivoiriens et non ivoiriens, au terme d'une cotation à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) d'Afrique de l'Ouest.

1.1.1. Textes légaux et réglementaires régissant l'activité bancaire et financière

La SIB, comme toute banque de l'UEMOA, est régie par :

- La loi portant réglementation bancaire et ses textes d'application ;
- La convention portant création de la commission bancaire de l'UEMOA et son annexe ;
- Le dispositif prudentiel applicable aux banques et établissements financiers de l'UEMOA ainsi que les instructions de la BCEAO et les circulaires de la commission bancaire de l'UEMOA ;
- Le plan comptable bancaire de l'UEMOA ;
- Les règlements et directives de la commission de l'UEMOA, notamment ceux relatifs aux relations financières extérieures des Etats de l'UEMOA et aux systèmes et moyens de paiement, et les textes d'application ;
- Les actes uniformes de l'OHADA ;
- La réglementation de l'appel public à l'épargne et du marché financier ;
- Ses statuts.²

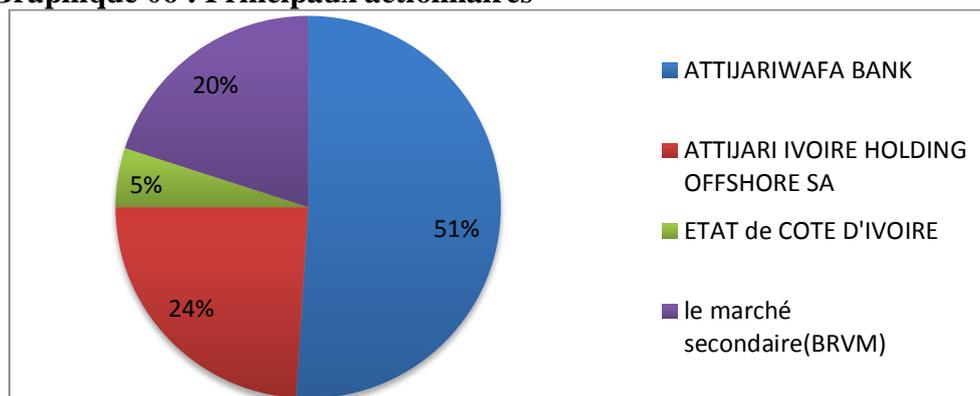
1.1.2. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

Les principaux actionnaires de la SIB sont AttijariwafaBank, Attijari Ivoire Holding Offshore, l'Etat de Côte d'Ivoire répartis comme suit :

²www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Graphique 06 : Principaux actionnaires



Source : Note d'information OPV de la SIB 2016

1.1.2.1. Présentation de Attijariwafa Bank

Attijariwafa Bank est le Groupe bancaire numéro 1 à l'échelle du Maghreb et un acteur de référence au sein de la CEMAC (Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale).

Attijariwafa Bank (AWB) est un groupe bancaire marocain. En 2018, il s'agit de la première banque marocaine et la 6e banque africaine selon le total des actifs³. Elle compte plus de 8,4 millions de clients et 20 125 employés sur 25 pays⁴. Avec un réseau, en Afrique, de 4 930 agences et plus d'un milliard de dollars investis sur le continent depuis 2013. Pour l'exercice 2018, le résultat net consolidé a atteint 700 millions US\$⁵.

Leader incontesté du secteur bancaire et financier au Maroc, Attijariwafa Bank occupe la 1ère place à l'échelle marocaine dans le financement de l'économie. Le Groupe est également le 1er acteur dans les métiers de la banque d'investissement et des activités de marché au Maroc.

³ « The Banker: trois banques marocaines dans le Top 50 africain » [archive], sur Medias24 - Site d'information (consulté le 15 octobre 2019).

⁴ « Le Groupe » [archive], sur www.attijariwafabank.com (consulté le 15 octobre 2019)

⁵ « Attijariwafa Bank : plus d'un milliard de dollars investis en Afrique » [archive], sur Le Point Afrique, (consulté le 15 octobre 2019)

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Tableau 12 : présentation de Attijariwafa Bank

Dénomination sociale	Attijariwafa Bank
Siège social	2, boulevard Moulay Youssef - Casablanca 20 000 / Maroc
Activité	Groupe bancaire
Capital social	2 035 272 260 Dh entièrement libéré, composé de 203 527 226 actions d'une valeur nominale de 10 Dh.
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
PNB consolidé 2018	22,4 Mrds de dirhams
RNPG 2015	5,7 Mrds de dirhams
Total bilan 2018	510 Mrds de dirhams

Source : Attijariwafa Bank

1.1.2.2. Présentation de Attijari Ivoire Holding Offshore

Attijari Ivoire Holding Offshore est une holding créée en juillet 2015 détenant 39% de la Société Ivoirienne de Banque avant l'opération d'introduction en Bourse.

Attijari Ivoire Holding Offshore est détenue à 99,99% par Attijariwafa Bank.⁶

Tableau 13 : Présentation de Attijari Ivoire Holding Offshore

Dénomination sociale	Attijari Ivoire Holding Offshore
Siège social	7, rue de Belgique, Tanger, Maroc
Activité	Holding de participations
Actionnariat	99,99% Attijariwafabank
Capital social	32 450 000 Euros
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	21 juillet 2015

Source : Attijariwafa Bank

⁶Note d'information OPV de la SIB 2016

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

1.1.2.3. Présentation de l'Etat de Côte d'Ivoire

Avec une population de 24,37 millions d'habitants répartie sur 322 463 km², la Côte d'Ivoire est un pays d'Afrique de l'Ouest ayant 3 110 km de frontière avec cinq pays : le Libéria, la Guinée, le Mali, le Burkina Faso et le Ghana. Abidjan est sa capitale économique et Yamoussoukro sa capitale politique.

Selon le Ministère de l'Economie et des Finances de la Côte d'Ivoire, le pays présente l'un des taux de croissance les plus élevés de l'Afrique subsaharienne, soit 9% en moyenne entre 2012 et 2015, 10,1 % en 2016, 7,7 % en 2017, et de 7,4 % en 2018. Depuis la fin de crise, la Côte d'Ivoire a consolidé sa place de première puissance économique de l'espace de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).⁷

L'économie de la Côte d'Ivoire repose principalement sur l'agriculture. Le secteur primaire emploie plus de 2/3 de la population active et compte pour près de 1/4 du PIB en 2018. A l'échelle mondiale, le pays demeure le premier producteur mondial de cacao, premier producteur mondial d'anacarde et 3ème producteur de café Robusta. La Côte d'Ivoire est aussi un important exportateur d'huile de palme brute (400 milles tonnes/an) et de latex.⁸

1.2. Missions et objectifs de la SIB

Nous allons énoncer dans cette partie les principales missions ainsi que les objectifs de la SIB

1.2.1. Missions

La SIB est spécialisée dans le financement à court (opérations de trésorerie) et moyen terme de l'activité économique du pays, et ce dans tous les secteurs d'activité. Sa clientèle est essentiellement composée d'entreprises de taille importante.⁹

La SIB fonde son organisation et toute sa politique sur trois axes principaux :

- Apporter des réponses rapides et efficaces aux sollicitations de la clientèle auprès de laquelle, elle joue le rôle de conseil ;
- Assurer aux actionnaires la juste rémunération de leurs capitaux ;
- Mener une action dynamique en faveur du personnel au plan de la formation, des conditions de travail et du cadre de vie ;

⁷ www.uemoa.int

⁸ Ministère de l'Agriculture de la Côte d'Ivoire

⁹ <https://www.izf.net/upload/Financement/CoteIvoire/SIB.htm> consultée le 02/10/2019

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Cette politique se traduit par une exploitation dynamique et rentable qui apporte les capitaux indispensables au développement des activités de la S.I.B.

Face à l'accroissement du volume des opérations, il a été mis en place des procédures comptables modernes et un outil informatique adapté aux nouvelles exigences en matière de gestion. Grâce à cette politique, la SIB demeure parmi les plus grandes banques de Côte d'Ivoire et l'une des plus rentables.

La SIB peut s'appuyer :

- Sur le réseau mondial du Crédit Lyonnais étant une de ses filiales¹⁰ ;
- Sur une analyse pointue du risque de chacune de ses opérations ;
- Sur un relationnel puissant visant à fidéliser au maximum la clientèle.

1.2.2. Objectifs

La SIB s'intéresse à ses clients en créant des services bancaires simples et innovants qui les aident à mieux épargner et à obtenir du crédit. Elle souhaite que chaque client puisse épargner, investir et effectuer des échanges à tout moment, n'importe où, et de la manière qu'il souhaite. Le client est au cœur de la proposition commerciale de la SIB. La marque SIB n'est de ce fait, pas seulement un logo mais une voie de développement de l'entreprise à travers la satisfaction client et partant, la maximisation du capital confiance. C'est pourquoi toutes les actions menées reflètent les valeurs SIB que sont : Dynamisme, Efficacité, Rapidité, Fiabilité, Proximité. Devenir SIB, c'est se donner les moyens de changer positivement dans les domaines de la gestion de la relation client, l'amélioration de la qualité du service bancaire et des nouvelles offres clients. Son rôle, c'est d'enrichir les perspectives de ses clients dans la dynamique du groupe et dans l'esprit moderne qui la caractérise.¹¹

La SIB ambitionne de devenir la première marque globale du secteur bancaire. Cela signifie pour elle, être :

- Leader dans les services ;
- Leader dans la qualité ;
- Leader dans l'innovation ;

¹⁰ Filiale de la SIB

¹¹ AHI CYRIAQUE TEHOVA Les transferts internationaux et la trésorerie extérieure : cas de la société ivoirienne de banque (SIB) Groupe IFPG - ISFPT - BREVET DE TECHNICIEN SUPERIEUR 2011

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

- le premier choix.¹²

1.3. Activités de la SIB

Avec plus de 695 collaborateurs, 323 812 clients et 63 agences à fin 2018, réparties sur l'ensemble du territoire national (21 villes), la Société Ivoirienne de Banque déploie un modèle de banque universelle et développe une stratégie commerciale de proximité à l'endroit de l'ensemble de ses segments de clientèle.

La SIB propose une offre diversifiée et se place au service de ses clients particuliers, professionnels et entreprises de toutes tailles. Une gamme étendue de produits et services est proposée à sa clientèle de particuliers et d'entreprises (comptes de dépôt, comptes courants, produits d'épargne, crédits à la consommation et au logement, financements des investissements des entreprises, produits d'assurance, moyens de paiement, offre monétique, engagements par signature, opérations de commerce extérieur, services de banque à distance, etc.).

La Société Ivoirienne de Banque est reconnue pour son expertise dans le conseil et l'ingénierie financière. Elle offre également des solutions qui couvrent toute la gamme des activités des grandes entreprises pour leurs besoins de financement ou d'investissement et participe au financement des campagnes agricoles notamment Café-Cacao. La SIB développe également des services de banque en ligne qui couvrent les besoins de l'ensemble de sa clientèle d'entreprises et de particuliers.¹³

1.3.1. Banque de détail

La Société Ivoirienne de Banque a recruté plusieurs milliers de nouveaux clients particuliers et professionnels renforçant ainsi sa croissance également soutenue par la fidélisation de la clientèle et la proximité d'un réseau d'agences en développement

En 2018, la SIB a poursuivi son accompagnement auprès de sa clientèle Très Petites Entreprises (TPE) en lui apportant des solutions financières adaptées aux besoins immédiats en matière de trésorerie et d'investissement¹⁴.

¹² www.sib.ci

¹³ Ibid.

¹⁴ Ibid.

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

1.3.2. Banque de financement et d'investissement

La SIB intervient dans les domaines suivants :

1.3.2.1. Financement de projets et ingénierie

La SIB a renforcé son accompagnement envers sa clientèle Corporate, multinationales et structures étatiques en créant en fin 2014 une entité Banque de Financement et d'Investissement en son sein. La banque a amplifié ainsi son attractivité, offrant une proposition de valeur globale et intégrée adaptée au marché local et sous régional avec l'appui de la Banque de Financement et d'Investissement du Groupe Attijariwafa Bank¹⁵.

1.3.2.2. Grandes entreprises

La Société Ivoirienne de Banque qui apporte son expertise dans l'ingénierie et le conseil, propose des services sur mesure à la clientèle des Grandes Entreprises pour leur besoin d'investissement et participe au financement des campagnes agricoles notamment la campagne Cacao. En ce qui concerne l'exercice 2018, la banque a conforté son expertise sur ce segment en participant à plusieurs financements en direct ou en syndication. Les emplois sur ce segment ont progressé de 51% entre fin 2017 et fin 2018 et les ressources de 69% sur la même période¹⁶.

1.3.2.3. Trade Finance

Depuis 2014, le développement de synergie avec le groupe AWB s'est notamment manifesté par le déploiement du programme Trade Finance initié par la Banque Transactionnelle Groupe. Ainsi, la création d'une Direction du Trade Finance en charge du suivi et du développement des activités du commerce international, en synergie avec les différents marchés, a permis d'affermir le positionnement de la SIB en tant qu'acteur de référence du Commerce International. En conséquence, la banque apporte une réponse adaptée aux besoins des clients jouant un rôle prépondérant dans les échanges portant sur une large palette de produits (alimentaires, biens d'équipement, métaux, produits énergétiques, agricoles, pharmaceutiques...) provenant d'origines ou allant vers des destinations diverses

¹⁵www.sib.ci

¹⁶SIB., Rapport annuel. 2018

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

(Amérique, Asie, Moyen-Orient, Europe, Afrique Centrale, Maghreb, etc.).¹⁷

1.3.2.4. Middle Market

La SIB a lancé en 2013 l'offre leasing, favorisant ainsi l'accroissement du potentiel de nombreuses entreprises clientes et en parallèle, le recrutement de nouveaux clients à la recherche de financements spécifiques. Après quatre années consécutives de forte progression sur le segment de Middle Market, la Société Ivoirienne de Banque a, au cours de l'année 2014, réadapté son dispositif de financement tenant compte du niveau de risque afin d'amorcer à terme, un développement important et plus harmonieux du portefeuille.

¹⁷SIB., Rapport annuel. 2018

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Section 02 : Processus d'introduction de la SIB à la BRVM

La procédure d'introduction retenue pour la première cotation est la procédure ordinaire. Ainsi, le premier cours de négociation sera déterminé par la confrontation des ordres d'achat et de vente avec un court de référence fixé à 14 000 FCFA.

Nous verrons dans cette partie les raisons ainsi que le processus de son introduction en Bourse.

2.1. Les raisons de l'introduction en Bourse de la SIB

L'introduction en Bourse de la SIB s'est faite suite à la décision du Gouvernement de la Côte d'Ivoire de céder 39% de ses parts, en juin 2015, dont 24% à titre définitif et 15% en portage à rétrocéder via la BRVM aux salariés de la banque (à hauteur de 3%) et au public (à hauteur de 12%). Cette opération a permis à Attijariwafa Bank de conforter son actionnariat majoritaire à hauteur de 75%, l'État de Côte d'Ivoire restant détenteur de 5 % du capital.

Cette opération en Bourse valide le choix stratégique opéré par le Président Alassane OUATTARA et le Gouvernement du Premier Ministre de recourir au marché dans le cadre de certaines opérations de privatisation afin de promouvoir l'actionnariat populaire et de contribuer à l'essor d'un marché financier sous régional solide.

Cette introduction en Bourse est une nouvelle étape dans le développement de la SIB qui a vocation à devenir une banque universelle leader sur l'ensemble de ses marchés. L'actionnariat populaire, l'épargne locale et les liquidités disponibles dans la sous-région sont autant de leviers qu'il convient d'optimiser pour contribuer à la promotion d'acteurs économiques suffisamment capitalisés et disposant de fonds propres en quantité pour investir et grandir.

Dans le cadre de son introduction en Bourse la SIB a mandaté les Sociétés de Gestion et d'intermédiation Africaine de Bourse et BNI Finance pour l'accompagnement de cette opération.¹⁸

Un syndicat de placement dirigé par les SGI Africaine de Bourse et BNI Finances a été formé pour assurer le placement des actions. Il se compose de l'ensemble des SGI sur le

¹⁸ SIB., Rapport annuel. 2018

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

marché financier régional de l'UEMOA.

Les SGI Africaine de Bourse et BNI Finances ce sont engagées dans un programme de transformation générale en vue de fournir à leurs clients des services à forte valeur ajoutée et de contribuer au développement et à la dynamisation du Marché Financier Régional de l'UEMOA.

Cette démarche a été ponctuée par l'évolution de leur organisation à travers l'adoption d'un nouvel organigramme, le renforcement de l'effectif et la création de nouveaux départements.

L'offre Publique de Vente qui a eu lieu le 18 juillet 2016 a été abondamment souscrite à plus de 60 milliards de francs CFA (91,4millions d'euros), contre 26 milliards (39,6 millions d'euros) initialement prévus. Sur les 14 000 souscripteurs, 87% sont des particuliers ivoiriens et 67% des ressortissants de la zone UEMOA.¹⁹

2.2. Emission par OPV

L'offre public de vente des actions de l'Etat s'est effectuée le 18 juillet et a pris fin le 29 du même mois. Le prix de la cession est de 14000 FCFA pour le grand public et de 7820 FCFA pour les employés de la banque. A noter également qu'il s'agit essentiellement d'actions dématérialisées²⁰.

La cession des 2000 000 d'actions de l'Etat dans l'actionnariat de la SIB, s'inscrit dans la politique de restructuration du secteur bancaire amorcée par le gouvernement. En effet, le gouvernement ivoirien a adopté depuis 2014 un plan de restructuration des banques à participations étatiques avec la cession des parts de l'Etat dans les établissements bancaires à participations minoritaires de l'Etat. Objectif affiché de l'Etat : promouvoir le développement de l'actionnariat populaire, mobiliser l'épargne nationale, animer le marché financier.

Conformément à l'accord de cession conclu entre les deux parties, le groupe Attijariwafa Bank s'engage en contrepartie à introduire 12 % du capital de la SIB à la BRVM, et à en céder 3 % au personnel de la banque, dans un délai maximum de 2 ans.

¹⁹Note d'information OPV de la SIB 2016

²⁰ www.brvm.org

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Tableau 14 : Les caractéristiques de l'OPV

Emetteur	Société Ivoirienne de Banque
Cédant	Etat de Côte d'Ivoire
Capital social	10 000 000 000 FCFA
Valeur nominale de l'action	1 000 FCFA
Nombre d'actions	10 000 000 actions
Nombre d'actions à céder	2 000 000 actions (dont 300 000 actions réservées au personnel de la SIB)
Montant nominal de l'Offre Publique de Vente	2 000 000 000 FCFA
Montant total de l'opération	26 146 000 000 FCFA
Personnes concernées	Toutes personnes physiques ou morales appartenant à l'une des catégories ci-dessous. <u>Catégorie 1</u> : Salariés de la Société Ivoirienne de Banque ; <u>Catégorie 2</u> : Toute personne physique ou morale autre que la catégorie 1.
Prix de Cession	7 820 FCFA pour la catégorie 1 14 000 FCFA pour la catégorie 2
Forme des titres	Les actions de la SIB seront entièrement dématérialisées
Nature des titres	Actions de la SIB, toutes de même catégorie
Négociabilité des titres	Les actions offertes sont librement négociables, Aucune clause statutaire ne

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

	restreint la libre négociation des actions composant le capital de la SIB Sauf pour les actions réservées aux salariés dont la cession devra respecter les conditions fixées dans le cadre de la présente note d'information.
Date de jouissance	01/01/2016 Les souscripteurs à la présente OPV ne bénéficieront pas des dividendes payés au titre de l'exercice 2015.
Période de souscription	Du 18 juillet au 29 juillet 2016 inclus avec possibilité de clôture anticipée.
Conseil Financier	Attijari Finances Corp.
Co-chef de file du syndicat de placement	Africaine de Bourse
Co-chef de file du syndicat de placement	BNI Finances
Membres du syndicat de placement	Toutes les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation agréées sur le marché financier régional de l'UEMOA

Source : note d'information Société Ivoirienne de Banque – Introduction en Bourse p.7

2.3. La Cotation de la SIB

La première cotation de la Société Ivoirienne de Banque (symbole SIBC) à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA a eu lieu, le 27 octobre 2016.

L'action SIB CI a été cotée à 15 050 FCFA pour un cours de référence qui avait été fixé à 14 000 FCFA. Ainsi, 350 titres ont été échangés pour une valeur totale de 5,27 millions de FCFA.²¹

A travers cette opération, 10 000 000 actions SIB CI ont été admises au Premier Compartiment du marché des actions de la BRVM, pour une capitalisation boursière de

²¹www.brvm.org

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

150,50 milliards de FCFA.

Pour sa première cotation, une centaine de titres SIB CI(SIB Cote d'Ivoire) avaient été échangés au cours de 15 050 FCFA l'action, soit un volume d'échange de 1 505 000 FCFA. Ce qui équivaut à une variation de 7,50% du cours de l'action représentant le plafond autorisé pour les transactions à la BRVM.

Pour certains analystes, cette performance du titre SIB CI est la suite logique de l'engouement suscité lors de l'OPV. En effet, l'opération avait été abondamment sursouscrite (à plus de 60 milliards de FCFA, contre 26 milliards initialement prévus), les investisseurs n'ayant pas pu s'en procurer au niveau du marché primaire se sont alors rabattus sur le marché secondaire. D'où une assez forte sollicitation du titre.

Toutefois, ces analystes prévoient que le volume de titres échangés restera encore faible pendant une certaine période. Le temps de laisser le cours de l'action renchérir encore plus afin de permettre aux investisseurs ayant pu acquérir les titres lors de l'OPV de se faire une plus-value conséquente.

Depuis l'entrée à son capital du Groupe Attijariwafa Bank en 2009, la SIB est en forte croissance, notamment dans le financement des entreprises et la contribution à l'effort de bancarisation des particuliers. En 2015(avant introduction), avec l'un des plus importants réseaux du pays (54 agences et 700 collaborateurs), la SIB a vu son total bilan augmenter de 49,5 % à 747,2 milliards de francs CFA (1,1 milliard d'euros) par rapport à l'année précédente. Sur la même période, le total des crédits a progressé de 46,3 % à 509,6 milliards de francs CFA (776,8 millions d'euros) et le total des dépôts de 35,5 % à 546,2 milliards de francs CFA (832,6 millions d'euros)²².

²²www.brvm.org

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Section 03 : analyse de la situation de la SIB avant et après introduction à la BRVM

Après avoir montré les étapes de l'introduction en Bourse de la SIB, dans cette section, nous allons voir l'impact de cette introduction sur le développement de la SIB.

3.1. Analyse des activités de la SIB avant et après son introduction en Bourse

Dans cette partie nous allons analyser les états financiers annuels de la SIB de 2010 à 2018.

3.1.1. Analyse de la situation financière de la SIB de 2010 à 2018

La situation financière de la SIB de 2010 à 2018 se résume dans le tableau suivant :

**Tableau 15 : Etats financiers annuel de la SIB de 2010 à 2018 en millions de
FCFA**

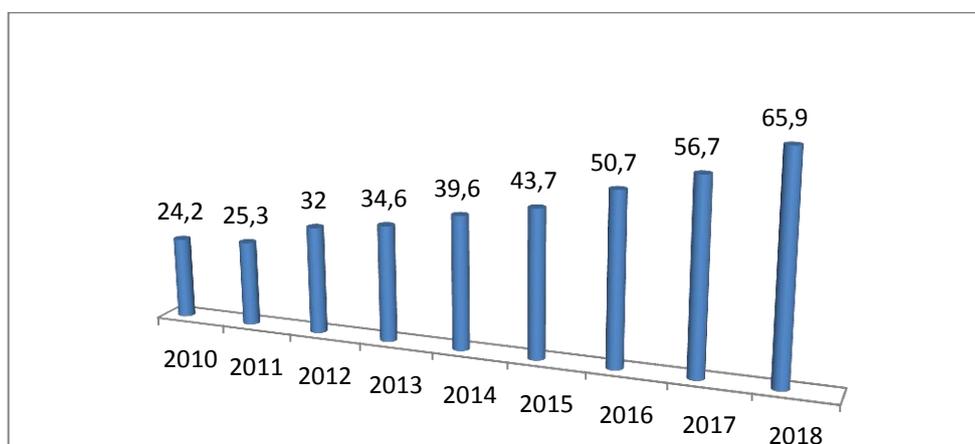
Période	Produit net bancaire	Résultat brut d'exploitation	Créance sur la clientèle	Dettes à l'égard de la clientèle	Résultat net	Total Bilan
2018	65 941 (16,2%)	35 360 (21,05%)	708 332 (11,9%)	779 932 (16,23%)	23 200 (2,97%)	1 069 788 (8,07%)
2017	56 747 (11,86%)	29 211 (15,38%)	632 985 (9,15%)	670 997 (8,84%)	22 530 (31,82%)	989 868 (9,15%)
2016	50 732 (16,13%)	25 318 (17,74%)	579 916 (16,29%)	616 477 (12,86%)	17 091 (15,39%)	906 911 (21,36%)
2015	43 685 (10,27%)	21 504 (14,95%)	498 689 (44,76%)	546 241 (35,61%)	14 812 (75,25%)	747 276 (49,52%)
2014	39 615 (14,49%)	18 708 (18,41%)	344 504 (11,64%)	402 804 (6,48%)	8 452 (-19,5%)	499 791 (4,17%)

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

2013	34 600 (8,13%)	15 800 (3,27%)	308 582 (29,16%)	378 300 (20,82%)	10 500 (20,69%)	479 800 (29,08%)
2012	32 000 (26,48%)	15 300 (40,37%)	238 919 (14,17%)	313 101 (9,23%)	8 700 (38,1%)	371 700 (6,57%)
2011	25 300 (4,55%)	10 900 (17,2%)	209 258 (1,83%)	286 637 (39,6%)	6 300 (3,43%)	348 800 (26,42%)
2010	24 200	9 300	205 504	205 326	6 091	275 900

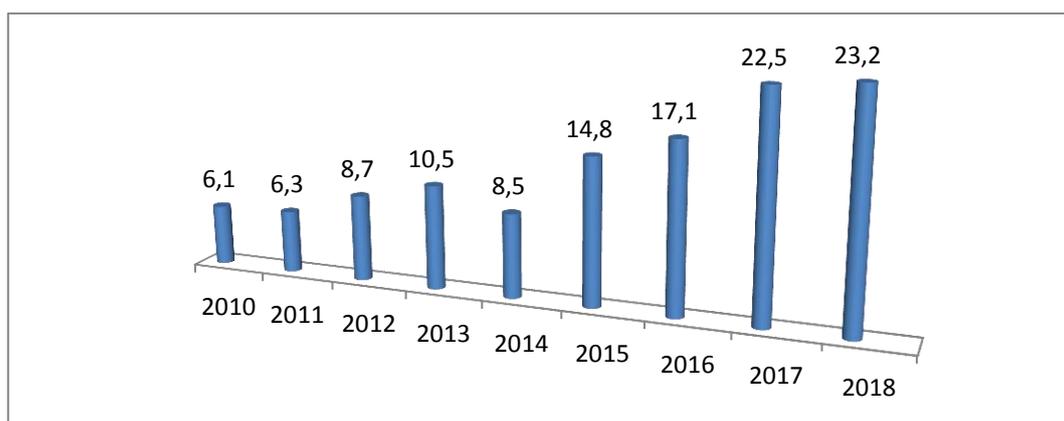
Source : www.sib.ci

Figure 05 : Produit Net Bancaire (en Mrds de FCFA)



Source : www.sib.ci

Figure 06 : Résultat Net (en milliards de FCFA)

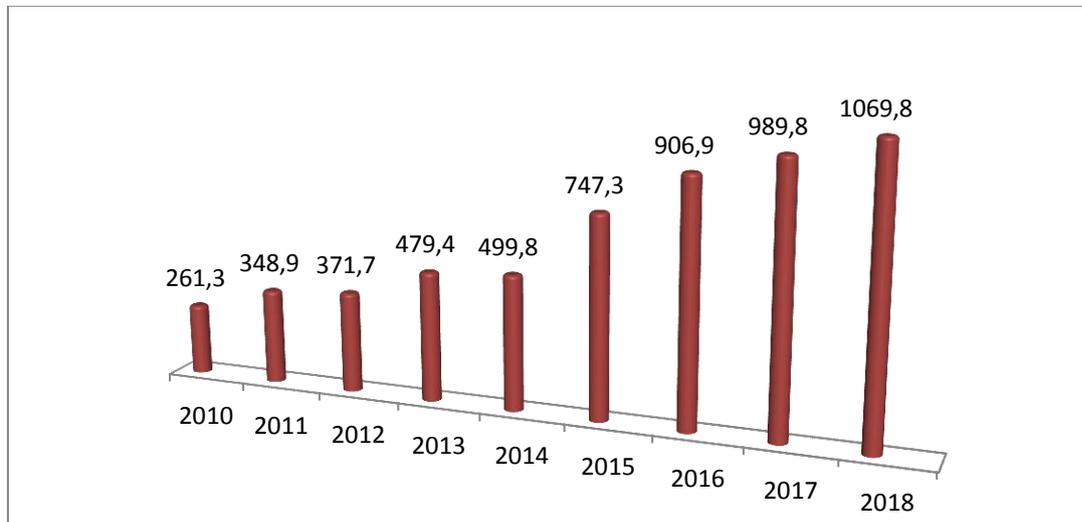


Source : www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

La Bourse a permis à la SIB d'améliorer considérablement son résultat net passant de 17,091 milliards de francs CFA en 2016 c'est à dire avant introduction, elle va croître de manière croissante passant de 22,5 milliards de francs CFA en 2017 à 23,2 milliards de francs CFA en 2018

Figure 07 : Total Bilan (en milliards de FCFA)



Source : www.sib.ci

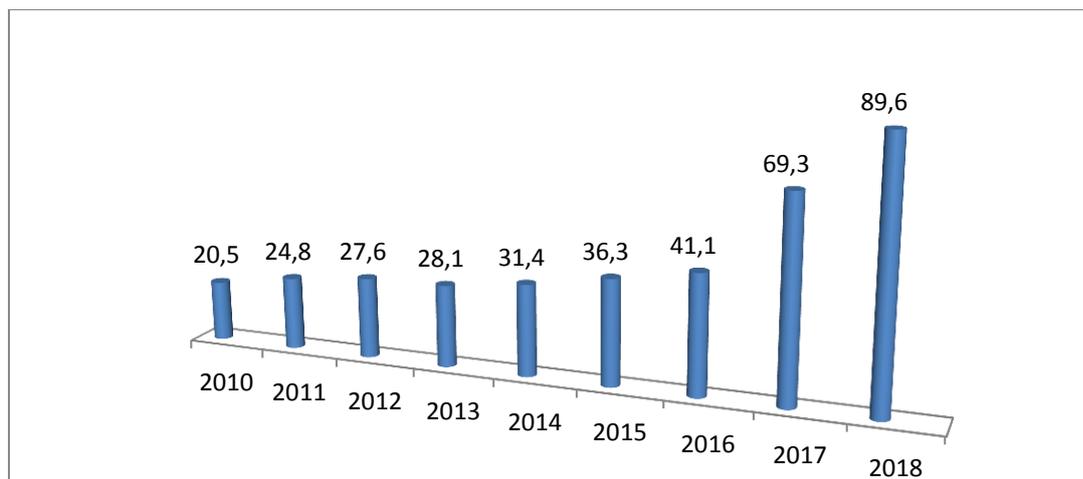
Après une croissance soutenue et régulière de 8% en moyenne au cours de la période 2012-2016 (avant son introduction), la dynamique de l'économie ivoirienne connaît depuis 2017 un léger repli (7,4% de croissance en 2018). Ce dernier a eu un impact sur l'activité des particuliers et des entreprises. Cela s'est répercuté sur leur portefeuille et donc leur capacité à épargner, à investir et à répondre aux critères devant leur permettre de bénéficier de financements.²³

Malgré cette situation la SIB a su se développer avec sérénité et vigilance pour parvenir à atteindre un total bilan de 1070 milliards de FCFA (+8% par rapport à décembre 2017). Elle a fait progresser ses emplois nets jusqu'à un total de 708 milliards de FCFA (+12% par rapport à décembre 2017), et hisser ses ressources à 780 milliards de FCFA (+16% par rapport à décembre 2017). Elle a fait accroître le nombre de ses clients de 6% et continuer à innover pour équiper sa clientèle de produits supplémentaires tels que la carte SIB Visa Platinum.

²³ www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Figure 08 : Fonds propres (en milliards de FCFA)²⁴



Source : www.sib.ci

3.1.2. Ressources totales collectées et crédits distribués

Tableau 16 : Ressources totales collectées et crédits distribués de 2010 à 2018

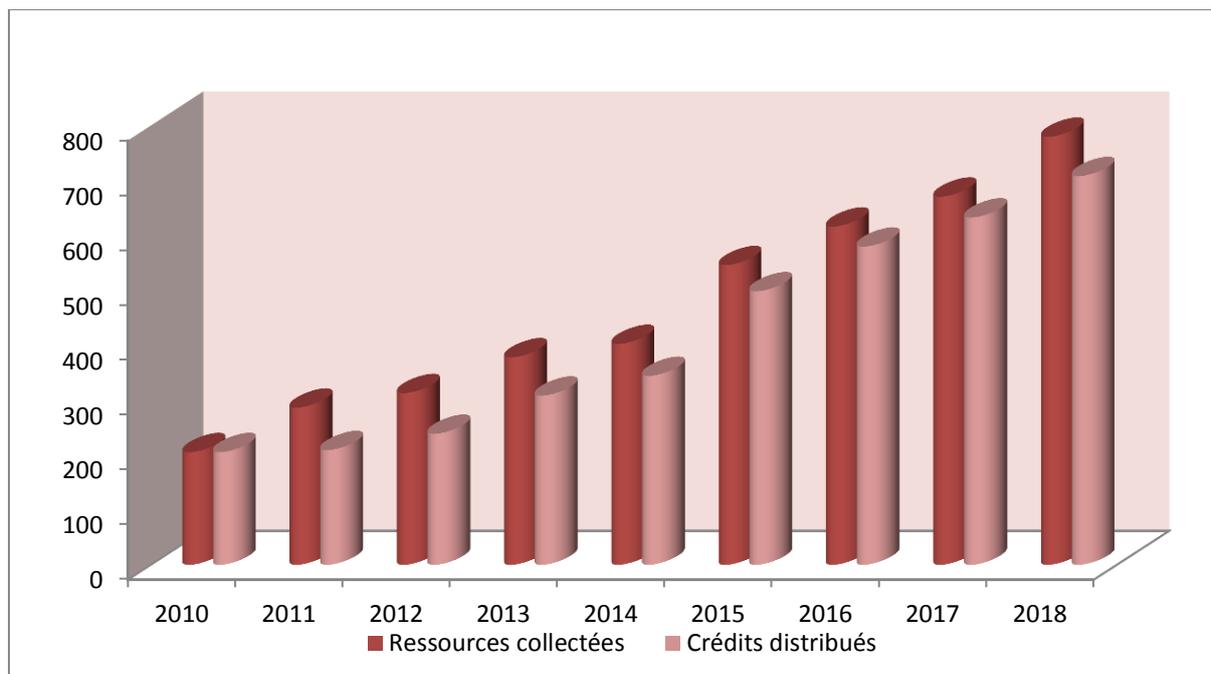
Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ressources collectées	205,3	286,6	313,1	378,3	402,8	546,2	616,4	670,9	779,9
Crédits distribués	205,5	209,2	238,9	308,5	344,5	498,6	579,9	632,9	708,3

Source : données recueillis et réalisés par nos soins en se basant sur les rapports annuels

²⁴Société Ivoirienne de Banque Document de Référence Assemblée Générale Ordinaire 2019

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Figure 09 : l'évolution des ressources collectées et des crédits distribués de la SIB de 2010 à 2018 en Franc CFA



Source : www.sib.ci

Après l'introduction, les ressources collectées par la banque auprès de sa clientèle se sont établies à 670,9 milliards FCFA en 2017 alors qu'elles s'élevaient à 616,4 en 2016, soit une progression de 8,3%. Parallèlement, la SIB a consenti à cette même clientèle des crédits de 632,9 milliards FCFA en 2017 contre 579,916 milliards FCFA 2016 antérieurement (plus 4,6%).

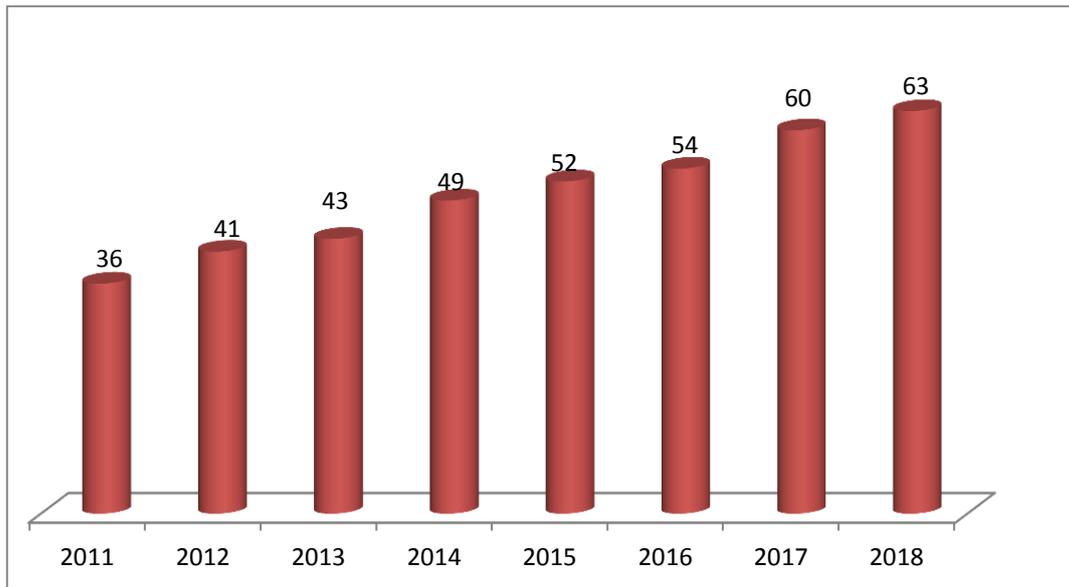
La SIB a donc un excédent de trésorerie vu qu'elle reçoit plus de ressources qu'elle accorde de crédit. Cela traduit la confiance du public, particuliers, entreprises et investisseurs en la solidité financière et la liquidité de la SIB.

3.1.3. Evolution du nombre d'agences

L'organisation du réseau de distribution est fondée sur le concept de points de vente spécialisés, aménagés en espaces de vente et de conseil et privilégiant une gestion ciblée de la relation client. Ce concept prévoit un réseau réparti, d'une part, en agences dédiées à la clientèle des particuliers, professionnels et entreprises avec des équipes et une organisation spécifique.

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Figure 10 : L'évolution du nombre d'agences de 2011 à 2018



Source : données collectés et réalisés par nos soins

3.1.4. Analyse de l'action SIB

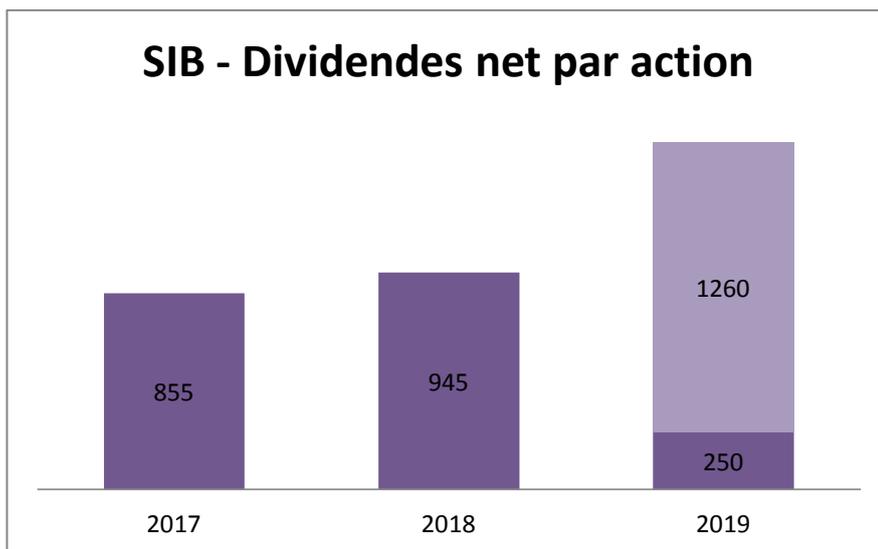
La société ivoirienne de Banque a procédé le 15/06/2018 au fractionnement de ses actions. Un fractionnement d'actions, ou division d'actions est une opération augmentant le nombre d'actions en circulation sur les marchés boursiers afin de diminuer le cours boursier de l'action. Elle consiste à multiplier le nombre d'actions que possèdent les actionnaires au moment de l'opération.

Le prix de l'action est ajusté pour refléter le changement du nombre d'actions. L'historique du cours de l'action est aussi ajusté afin de ne pas surprendre les courtiers. Diminuer le cours de l'action peut permettre à de petits investisseurs d'acheter des actions de l'entreprise alors qu'ils n'auraient pas pu le permettre avant l'opération à cause du cours élevé.

Le rapport du fractionnement de la SIB est de 5 actions nouvelles pour une action ancienne, la valeur nominale de l'action passera donc de 1 000 FCFA à 200 FCFA et le nombre d'actions de 10 000 000 à 50 000 000.

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Graphique 07 : dividendes versés par action de 2017 à 2019



Source : données recueillis et réalisés par nos soins

Le graphique ci-dessus montre que la distribution des dividendes au niveau de la SIB s'est effectuée de la manière suivante :

- En 2017 la SIB a mis en paiement son dividende annuel de 855 FCFA net par action
- Au Titre de l'exercice 2018 la banque a mis en paiement son dividende annuel de 945 FCFA net par action
- Enfin le 05/06/2019 la SIB a distribué 250 FCFA net par action au titre de l'exercice 2018. A la fin de l'année 2019 la SIB payera un dividende de 1260 FCFA par action (donnée prévisionnelle).

3.1.5. Rentabilité de la SIB

La rentabilité est l'efficacité d'une banque et on ne peut parler de rentabilité qu'en rapportant à des capitaux investis, le résultat produit ou la marge dégagée par l'investissement de ces capitaux.

La rentabilité financière appelée rentabilité des capitaux propres ou ROE (pour return on equity) exprime le rendement du point de vue de l'actionnaire et se mesure par le rapport du résultat net sur les capitaux propres.

En pratique, on extourne les éléments non récurrents du résultat net. Les capitaux

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

propres sont composés des capitaux apportés à la création de la banque par les actionnaires, lors d'augmentations de capital, ainsi que des capitaux laissés par les actionnaires à disposition de la banque sous forme de bénéfices mis en réserve et donc non distribués en dividendes.

Tableau 17 : la rentabilité financière de la SIB avant et après son introduction

R=résultat net /Fonds Propre

(en milliards de FCFA)

Années	Résultat Net	Fonds Propre	Rentabilité
2010	6,1	20,5	0,29
2011	6,3	24,8	0,25
2012	8,7	27,6	0,31
2013	10,5	28,1	0,37
2014	8,5	31,4	0,27
2015	14,8	36,3	0,40
2016	17,1	41,1	0,42
2017	22,53	69,3	0,325
2018	23,2	89,6	0,258

www.sib.ci

Le ratio de rentabilité financière augmente régulièrement. Cette tendance est due d'une part à une meilleure maîtrise de ses coûts, notamment les charges de personnel et d'autre part à la réduction de l'assiette d'impôts sur les sociétés. Ce comportement positif du ratio de rentabilité montre l'efficacité de l'organisation de la SIB. Les actionnaires en plaçant leurs épargnes dans l'entreprise reçoivent un retour d'investissement de plus de 25% en 2018 on peut affirmer que les placements des actionnaires sont rentables.²⁵

3.2.Résultat de l'analyse

Les analyses qui ont été faites avant et après l'introduction de la SIB à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) dégagent différentes performances que nous allons expliquer ci-dessous. Ces performances se sont fait ressentir sur sa situation financière, ses ressources, son nombre de clients et sur la rentabilité de l'entreprise.

²⁵ www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

3.2.1. Situation financière de la SIB avant et après son introduction

Avant l'introduction en Bourse, la SIB était dotée d'une assise financière solide, d'un capital de savoir-faire diversifié et d'outils d'expertise moderne. Après l'introduction en Bourse, l'assise financière de la Société Ivoirienne des Banques est toujours bonne. Cela est la cause immédiate de la politique de distribution attractive de dividendes et de lourds investissements imposée par le secteur.

De même son excellente assise financière et les bonnes techniques managériales de l'entreprise ont été couronnées par le marché. En effet la société ivoirienne de banque a été honorée en 2018 pour la 2e année consécutive dans le cadre du classement annuel UEMOA des spécialistes en valeurs du trésor (SVT) dans lequel la banque occupe la première place.

Cette évaluation réalisée par l'agence UMOA-Titres avec la collaboration des Trésors nationaux, porte sur l'ensemble des missions des SVT à savoir la participation aux adjudications, la présence sur le marché secondaire et la qualité de la relation des SVT avec les trésors nationaux.

La SIB a été élue Bank Of The Year 2018 par le groupe britannique Financial Times, Prix de l'Innovation aux Awards du Financement du forum, avec une distinction qui est la 2e place au Prix d'Excellence du Président de la République de Côte d'Ivoire dans la catégorie Meilleur Etablissement du Secteur Financier de la BRVM.²⁶

La SIB prépare l'avenir à travers Impact 2023, son nouveau plan stratégique de développement dont elle a annoncé le déploiement à ses actionnaires. Elaboré avec le soutien du groupe AWB et l'accompagnement du cabinet international Boston Consulting Group (BCG), il est mis en œuvre grâce à la conduite de 14 chantiers qui prennent en compte les problématiques liées à tous ses types de clientèle, à son organisation et ses compétences internes, sans oublier les évolutions nécessaires découlant de la réglementation du secteur. Le plan Impact 2023, issu d'un diagnostic profond mené en 2018 sur l'ensemble de son activité, permettra, à terme, à la SIB d'exploiter pleinement son potentiel et de prendre toute la place qui est la sienne²⁷.

²⁶ www.brvm.com

²⁷ <https://croissanceafrique.com/index.php/2019/05/03/cote-divoire-le-pnb-de-la-sib-carbure-a-deux-chiffres>
(consulté le 18/10/19)

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Elle se réinvente, s'adapte et ne cesse de croire en elle et son milieu, pour ses clients mais aussi en œuvrant aux côtés des acteurs du développement afin d'asseoir un climat durablement porteur.

3.2.2. Ressources de la SIB avant et après son introduction

Avant, la SIB poursuivait son accompagnement auprès de sa clientèle en lui apportant des solutions financières adaptées aux besoins immédiats en matière de trésorerie et d'investissement. Les ressources collectées et les crédits distribués ont une évolution croissante. (Voir tableau 6)

Le PNB de la banque en 2019 s'est accru de 16%, à près de 66 milliards de FCFA, avec une contribution importante de la marge d'intérêts clientèle qui augmente de 14%, mais surtout une part remarquable des résultats des opérations de marché : +59%, pour s'élever à plus de 14 milliards de FCFA.²⁸

Le volume de clients a progressé de +6% en 2018 tandis que les ressources de la banque se sont hissées à 780 milliards de FCFA (+16% par rapport à décembre 2017).

Durant le 1^{er} semestre 2019, la SIB a réussi à faire progresser ses crédits clientèle de 4% pour s'établir à 739 milliards francs CFA. Cependant, du fait des ressources volatiles des Entreprises, ses dépôts ont baissé de 2,8% et ressortent à 758 milliards francs CFA. Ceux-ci ont été reconstitués courant juillet 2019 pour atteindre 785 milliards francs CFA.

Face aux nombreuses tombées d'échéances de crédits (157 Milliards francs CFA hors découverts) et aux difficultés dans les secteurs du cacao et de la noix de cajou, la banque a su renouveler ces encours et faire croître sa contribution à l'économie, ce qui reste important dans un secteur bancaire très concurrentiel et un contexte économique pré-électoral marqué. Les efforts de collectes de ressources devraient se poursuivre pour favoriser l'octroi de crédits sur le second semestre 2019.²⁹

3.2.3. Un nombre de client en constante évolution

La SIB a poursuivi la diversification et l'enrichissement du réseau de distribution

²⁸<https://int.ma/sib-filiale-ivoirienne-dattijariwafa-bank-presente-resultats-ambitions>
page consulté le (18/10/19)

²⁹ www.sib.ci

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

assurant ainsi sa présence dans 19 villes du pays.

L'entrée en Bourse de la SIB a été une marque de confiance non seulement pour les investisseurs étrangers mais aussi pour les clients. Ainsi depuis son introduction en Bourse, le nombre de client n'a cessé de croître il est passé de 300 000 en 2016, à 306 473 en 2017 et de 323 812 en 2018

De 2016 à 2018, une évolution remarquable c'est fait sentir à tous les niveaux, du fait de la conquête de nouveaux marchés au niveau de la sous-région par la SIB.

3.2.4. Une rentabilité stable

Avant l'introduction en bourse la rentabilité de la SIB était très intéressante. C'était le résultat d'une bonne maîtrise des coûts et d'une bonne capacité d'organisation.

Après son introduction, la SIB a maintenu le même niveau de rentabilité, et ce malgré l'accroissement de certains coûts de structures (acquisitions de nouveaux équipement, ouverture de nouvelles agences, augmentation du personnel, etc.).

La Bourse a agi comme un organisme de contrôle, amenant même la SIB à avoir une bonne gestion sous peine d'être sanctionnée par les autorités du CREPMF. Ses rapports avec les clients se sont améliorés.

C'est ainsi qu'en 2018, elle a clôturé avec un résultat net de 23,2 milliards de francs CFA. Il en découle une rentabilité finale de 25,8% contre 32,5% en 2017³⁰

3.2.5. Le titre Société Ivoirienne de Banque (SIB CI)

Le titre Société Ivoirienne de Banque (SIB CI) a été particulièrement bien accueilli par les investisseurs lors de son introduction à la côte de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).

L'action de la Société Ivoirienne de Banque, s'est très rapidement illustrée sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilière. Elle occupe déjà la quatrième place sur la dernière composition de l'indice BRVM 10 qui regroupe, pour chaque trimestre précédent, les titres les

³⁰Société Ivoirienne de Banque Document de Référence Assemblée Générale Ordinaire 2019

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

plus liquides du marché financier commun au pays membres de l'UEMOA.³¹

Société Ivoirienne de Banque rejoint dans cet indice l'élite de la BRVM des sociétés comme Ecobank Transnational Incorporated (ETI) qui domine le BRVM 10, même si la valeur de son action a terminé sur une perte de 47,9% au 30 décembre comparé à celle de janvier 2016. La deuxième entreprise de l'indice est la Sonatel (Orange Sénégal) la plus grosse capitalisation boursière de ce marché et sa concurrente sur le marché ouest-africain Onatel (Maroc Telecom) occupe la troisième place.³²

La société ivoirienne de banque devrait continuer d'attirer les investisseurs, même s'il n'est pas certain qu'elle fera mieux que la quatrième place de l'indice BRVM 10, du fait de la faible largeur de son flottant en Bourse. Sa valeur a progressé de 58,7% entre son introduction et la fin de l'année 2016.³³ Avec une perte de 12,96% depuis le début de l'année 2019, le titre SIB fait partie des valeurs qui résistent plutôt bien à la chute vertigineuse du marché et ce, en dépit d'un repli de son résultat net de 20% au 1^{er} trimestre 2019³⁴

Les résolutions proposées par le conseil d'administration aux actionnaires ont toutes été approuvées au cours de l'Assemblée Générale. Les actionnaires recevront un dividende brut de 280F CFA par action (l'action SIB a été fractionnée en 2018, donnant droit à 5 actions pour 1), soit un montant total de 14 milliards FCFA distribué.³⁵

³¹ www.brvm.org

³² Ibid.

³³ Ibid.

³⁴ www.sikafinance.com (consulté le 30/10/19)

³⁵ Société Ivoirienne de Banque Document de Référence Assemblée Générale Ordinaire 2019

Chapitre 04 : l'introduction de la Société Ivoirienne des Banques à la BRVM

Conclusion du chapitre

La SIB, filiale ivoirienne du groupe Attijariwafa Bank, a réussi son entrée sur le marché boursier sous régionale de la BRVM. Le titre, introduit au prix de référence de 14.000 FCFA sur le marché primaire, s'est échangé au cours de 15.050 francs pour sa première cotation, soit une hausse de 7,5%. Un niveau salué par les autorités boursières. Une opération bouclée avec succès en l'espace d'une journée et qui avait permis à la SIB de passer à près de 14.000 nouveaux actionnaires dont 67% sont des petits porteurs ouest africains.

« Cette introduction en Bourse est une nouvelle étape dans le développement de la SIB qui a vocation à devenir une banque universelle leader sur l'ensemble de ses marchés », a indiqué Daouda Coulibaly, directeur général de la SIB. « La confiance que nous a accordé le marché est un très bon signal », a-t-il commenté.

Cette 41ème cotation, la deuxième en 2016, qui a connu un franc succès auprès des investisseurs est un exemple réussi de privatisation par le canal du marché pour favoriser l'actionnariat populaire dans la zone UEMOA.

Conclusion générale

Conclusion générale

L'objet de ce travail de recherche est d'étudier l'impact qu'a la BRVM sur le développement des entreprises cotées, le rôle de la BRVM dans le développement des pays de l'UEMOA, ses défis et influence sur la performance des entreprises cotées, ainsi au terme de ce travail de recherche il ressort que notre étude a porté sur quatre chapitres.

Le premier chapitre a essentiellement porté sur les généralités de l'introduction en Bourse du moment où il convient de comprendre l'introduction en Bourse dans le cadre général avant d'entamer celle de la zone UEMOA

Quant au second chapitre il concerne l'aspect descriptif et fonctionnel du marché financier de l'UEMOA, ce dernier nous a permis de suivre et de mieux appréhender les mécanismes de fonctionnements du marché.

Le troisième chapitre très délicat, car la question des introduction en Bourse dans la zone UEMOA est une question très délicate du moment où on parle de toute une région constituée de huit pays (Bénin, Burkina Faso, Côte D'ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo) ayant en commun le Franc CFA et le français comme langue officielle.

Le cadre théorique de notre étude a donc essentiellement porté sur ces trois chapitres précédents, faisant place au chapitre quatre, ce dernier nous a mené à la réalisation d'une étude empirique porté sur la société Ivoirienne de Banque Filiale du Groupe Attijariwafa Bank, premier groupe bancaire (1er) du Maghreb et deuxième (2ème) au niveau africain, hors Afrique du Sud.

Au terme de notre étude, nous pouvons noter comme points forts que la BRVM a favorisés :

- De nouvelles opportunités de financements offerts aux entreprises ;
- Une augmentation des ressources mobilisées par les entreprises ;
- Une diversification géographique des émetteurs et investisseurs ;
- Réduction des coûts d'intermédiation financière.

Mais ce cadre favorable au développement des entreprises reste perturbé par les points faibles suivants :

- Le nombre insuffisant d'investisseurs institutionnels ;
- Le nombre limité de produits offerts par la BRVM ;
- Le marché peu liquide.

Conclusion générale

- Les conditions d'introduction sur le marché trop lourdes
- Une situation politique instable ;
- La non implication des gouvernements dans le développement du marché ;
- La fiscalité non harmonisée et le manque de dispositif juridique approprié ;
- Les garanties trop contraignantes ;
- Le manque de culture boursière des populations ;
- Le manque de dynamisme et de professionnalisme des acteurs du marché ;
- La méconnaissance du marché boursier de l'UEMOA par les autres places financières ;

Au vue de cette analyse, certaines actions sont à prendre en compte pour une véritable relance de notre marché financier et concernent principalement :

- La diversification des produits offerts par le marché boursier et l'élargissement des cibles ;
- L'organisation efficace du marché financier et la révision des conditions d'accès;
- La perception de la BRVM comme structure d'épargne et l'apport des institutions étatiques à la dynamisation du marché et à la stabilité politique de la région ;
- L'harmonisation de la fiscalité et la réforme des garanties.
- Les actions de développement de la culture boursière et de promotion de la BRVM à l'intérieur comme à l'extérieur de la zone UEMOA ;

En effet, l'ouverture d'un troisième compartiment qui aurait pour cible les PME/PMI, aurait pour avantage la diversification de nos produits et services mais également l'élargissement de nos cibles, et de rendre le marché plus liquide.

En outre, afin de respecter les standards internationaux, une séparation des acteurs (pôles public et privé) devrait permettre une meilleure gestion des opérations.

De plus, une révision des conditions d'accès s'impose pour permettre à plus d'entreprises d'avoir recours au marché, et une collaboration avec les banques et établissements d'épargne qui n'ont pas la même politique de rétrocession de l'épargne collectée auprès des agents à capacité de financement devrait clarifier les émetteurs et investisseurs sur le rôle de chaque acteur et d'harmoniser les stratégies qui sont plus complémentaires que concurrentes.

Enfin, la BRVM constituant une réponse adéquate des Etats membres de l'UEMOA

Conclusion générale

aux défis de la mondialisation, par l'aide au développement et à la croissance à moindre coût des entreprises installées sur leur territoire respectif, une plus grande implication des Etats dans le processus de privatisation devrait permettre d'accueillir un plus grand nombre de sociétés à la cote, mais aussi une révision de la fiscalité régionale et du système des garanties.

Pour finir, des actions de promotion, de formation et d'information doivent être entreprises afin de vulgariser la culture boursière et permettre aux entreprises, quel que soit leur taille et leur secteur d'activité, de prendre conscience de l'outil de financement que représente la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

- Bernard C., *Mondes en développement*, tome 33, BOECK 2005/3, n°131, pp. 111 -130
- George I (1914-2003), Economiste et Homme d'affaire américano-japonais.
- Horizons Economies International Nouveaux Horizons pages110-118
- INFORMATIONS ECONOMIQUES et MARCHES FINANCIERS, Economica, 2000.
- Jacquillat B. 1994. *L'introduction en bourse, Que sais-je?*, PUF, 2^e édition, p.127
- Jean Michel O., *LA BOURSE de A à Z*
- Lettre Mensuelle CGF bourse (Novembre 2000 à Janvier 2008).
- MARCHES TROPICAUX et MEDITERRANEENS : pages 16 ; 17 ; 18 ; 19.
- Monnaie, Banque et Marchés Financiers 2^{ème} édition Nouveaux
- P. J Lehmann., *BOURSE et MARCHES FINANCIERS.*, Dunod, 2002.
- Philippe S., *LA BOURSE.*, édition Vuibert, 2^e édition.
- Rohinton M, sous direction de Réal Lavergne « intégration et coopération régionales en Afrique de l'Ouest », KARTHALA-CRDI, Paris 1996, p. 267-270.
- Sentis, P., *Introduction en Bourse-Une approche internationale*, Ed. Economica, Paris, 2004.
- Vitrac D, *TOUT SAVOIR SUR LA BOURSE.*, édition City and York 2002

Mémoires

- BAKLI N., RABHI A., « Introduction en Bourse et son impact sur la performance financière des entreprises », Mémoire de master, université Abderrahmane Mira, Bejaia, 2015, p 21.
- DAKOUN Bonaventure Bazié « l'intégration de l'UEMOA est-elle une réussite ? » mémoire en vue d'obtention de diplôme de maîtrise ; HEC Montréal 2008.
- Ikko Ralph David EQUEBAT « analyse de la performance d'une place boursière : cas de la BRVM », mémoire réalisé en vue d'obtention du diplôme Master II en Banque et Finance, Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion- Sénégal, 2010.
- TiegoTiemtore « intégration régionale en Afrique : cas de l'UEMOA » ; Institut de Recherches et d'études en relations internationales et européennes (IRERIE), mémoire de master en relations internationales et européennes 2004, Paris.

Bibliographie

Rapports

- BRVM Rapport d'activité semestriel BRVM juin 2019
- BRVM Rapport annuel 2015
- BRVM Rapport annuel BRVM 2016
- BRVM Rapport annuel BRVM 2017
- BRVM Rapport annuel BRVM 2018
- CREPMF Rapport annuel 2015
- CREPMF Rapport annuel 2016
- CREPMF Rapport annuel 2017
- CREPMF Rapport annuel 2018
- CREPMF Rapport annuel bilatéral décembre 2018
- CREPMF Rapport annuel bilatéral décembre 2017
- SIB Rapport annuel de la 2015
- SIB Rapport annuel de la SIB 2016
- SIB Rapport annuel de la SIB 2017
- SIB Rapport annuel de la SIB 2018
- BCEAO Rapport annuel 2018
- Rapport semestriel sur la surveillance multilatérale décembre 2018

Autres documents

- Annuaire Officiel Association Professionnelle des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (APSGI) édition 2018
- Analyse et classement des sites des bourses africaines 2018
- BANQUES et FINANCES en AFRIQUE (Décembre 1998), pages 30 ; 31 ; 32.
- BRVM Bilan annuel (de 2013 à 2018)
- Bulletin Officielle de la Cote (BOC) 2018
- Dépliant OPV de la SIB 2016, Phoenix Capital
- Document de référence 2017, AG, Mixte.
- Note d'information OPV de la SIB 2016
- Note mensuelle de conjoncture économique dans les pays de l'UEMOA, BCEAO, janvier 2019
- UEMOA Bilan annuel (de 2015 à 2018)

Bibliographie

Webographie

- [www.africaninvestor.com :http://africaninvestor.com/magarchive.asp](http://africaninvestor.com/magarchive.asp)
- www.afriqueexpansionmag.com
- [www.brvm.org:http://www.brvm.org/Soci%C3%A9t%C3%A9sCot%C3%A9s/haha/tabid/91/language/fr-FR/Default.aspx](http://www.brvm.org/Soci%C3%A9t%C3%A9sCot%C3%A9s/haha/tabid/91/language/fr-FR/Default.aspx)
- www.cgfbourse.com
- http://www.cgfbourse.com/newsletter/newlt_1235155745.pdf
- http://www.cgfbourse.com/newsletter/newlt_1202157124.pdf
- http://www.cgfbourse.com/newsletter/newlt_1296269601.pdf
- http://www.cgfbourse.com/newsletter/newlt_1267814074.pdf
- www.crepmf.org
- <http://www.crepmf.org/Wwwcrepmf/CREPMF/Mission.aspx> « Conseil Régional de l'Épargne Publique et de Marché Financier (CREPMF) »,
- <http://www.jse.co.za/Documents-and-Presentations/JSE-Trading-and-Information-Systems/Equity-Market-Overview.aspx>
- <http://www.jse.co.za/Documents-and-Presentations/JSE-Trading-and-Information-Systems/Trading-and-Information-Technology-Change.aspx>
- www.sib.ci
- www.uemoa.int

Annexes

Promotion de l'actionnariat populaire

L'Etat ivoirien vous cède ses parts



CESSION D'ACTIONS
SOCIÉTÉ IVOIRIENNE DE BANQUE
NOTE D'INFORMATION



OFFRE PUBLIQUE DE VENTE DE 2 000 000 D'ACTIONS
MONTANT GLOBAL DE L'OPÉRATION : 26 145 970 000 FCFA

PRIX DE CESSION

Catégorie 1

7 820 FCFA

Personnel de la
Société Ivoirienne
de Banque

Catégorie 2

14 000 FCFA

Toute personne physique
ou morale autre que
la catégorie 1

Période de Souscription : du 18 au 29 juillet 2016*

[*] Possibilité de clôture anticipée de l'opération.

CONSEILLER
FINANCIER



CONSORTIUM ARRANGEURS ET CO-CHEFS
DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



SYNDICAT DE PLACEMENT

BOA CAPITAL SECURITIES, AFRICABOURSE, BIBE FINANCES & SECURITIES, SGI-BENIN, SBIF, CORIS BOURSE, AFRICAINE DE BOURSE, ATLANTIQUE FINANCE, BICI BOURSE, BNI FINANCES, CSWA, EDC INVESTMENT CORPORATION, EVEREST FINANCES, HUDSON & CIE, NSIA FINANCES, PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT, SOGEBOURSE, SGI MALI, SGI NIGER, CGF BOURSE, IMPAXIS SECURITIES et SGI TOGO

MINISTRE AUPRES DU PREMIER MINISTRE,
CHARGE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

MINISTRE AUPRES DU PREMIER MINISTRE,
CHARGE DU BUDGET ET DU PORTEFEUILLE DE
L'ETAT



REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE
Union-Discipline-Travail

N° 3649 /MPMEF/MPMBPE

Abidjan, le 01 JUL 2016

//-

Monsieur le Directeur Général de
la Société Ivoirienne de Banque
(SIB)

//-BIDJAN

Objet : Réalisation de l'offre Publique de Vente
portant sur 20% des actions de la
Société Ivoirienne de Banque (SIB)

Monsieur le Directeur Général,

Dans le cadre de la réalisation de l'Offre Publique de Vente des actions de la Société Ivoirienne de Banque (SIB) portant sur 20% du capital social de ladite banque à travers la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM),

Nous avons le plaisir de porter à votre connaissance que le prix de cession de l'action en faveur du public est fixé à 14 000 FCFA, et le prix en faveur des salariés de la SIB, à 7 819,9 FCFA.

Veillez agréer, Monsieur le Directeur Général, l'expression de notre considération distinguée.

Ministre auprès du Premier Ministre,
chargé de l'Economie et des Finances




Adama KONE

Ministre auprès du Premier Ministre,
chargé du Budget et du Portefeuille de
l'Etat




Abdourahmane CISSE

Ampliations :

- Direction des Participations et de la Privatisation ;
- Directeur Général BNI Finances ;
- Directeur Général de la BNI.

Annexe 03 : PV de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire de la SIB du 3 juin 2016



SOCIÉTÉ IVOIRIENNE de BANQUE

GRUPE ATTJARIWAFI bank

Société Anonyme avec Conseil d'Administration
au capital de DIX MILLIARDS de FRANCS CFA
Siège Social : 34, Boulevard de la République - Immeuble Alpha 2000 -
01 Boite Postale 1300 - ABIDJAN 01 - COTE D'IVOIRE -
RCCM CI - ABJ-1962-B-866 - LECI N° A 0007 C -

PROCES-VERBAL
de la REUNION de l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
qui s'est TENUE le 03 JUIN 2016.

L'AN DEUX MIL SEIZE

Le VENDREDI TROIS JUIN A DIX HEURES

au siège de la Banque, les Actionnaires de la SOCIÉTÉ IVOIRIENNE de BANQUE, en abrégé « SIB », Société Anonyme avec Conseil d'Administration au capital de DIX MILLIARDS de FRANCS CFA, dont le siège social est à Abidjan - Côte d'Ivoire - 34, Boulevard de la République - Immeuble Alpha 2000 - 01 Boite Postale 1300, se sont réunis en ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE, suivant convocation adressée à chaque Actionnaire par lettre recommandée au porteur en date du 18 mai 2016.

Il a été établi une feuille de présence qui a été émarginée par chaque actionnaire, tant en son nom propre, qu'en qualité de mandataire en entrant en séance.

(Handwritten signature)

Annexe 04 : Attestation du Conseil Juridique

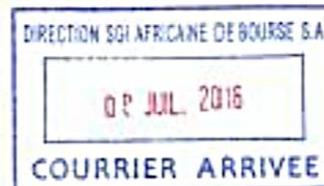
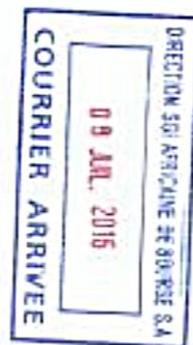


Société Ivoirienne
de Banque



Avocats Associés

Souleyho L. DIOMANDE
Ibrahima B. BAH
Kélé K. SILUE



Abidjan, 08 Juillet 2016

Conseil Régional de l'Épargne Publique et
des Marchés Financiers (CREPMF)
Avenue Joseph ANOMA
01 B.P. 1878 Abidjan 01
TEL.: 20 21 57 42 / 20 21 51 79
Fax: 20 22 16 57
presidence@crepmf.org
www.crepmf.org

Abidjan –Plateau

Objet: Attestation du Conseil Juridique

l'Opération Publique de Vente de 2.000.000 actions de la SIB

A l'attention de Monsieur Secrétaire Général du CREPMF

Monsieur le Secrétaire Général,

La présente opinion a pour objet de se prononcer sur la conformité et la légalité de l'Opération Publique de Vente portant sur 20% du capital social et des droits de vote de la Société Ivoirienne de Banque (SIB) représentant 2.000.000 d'actions.

Nous avons, à cet effet, examiné :

- Les dispositions des articles 81 à 96 de l'Acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du Groupement d'Intérêt Économique ;
- Les dispositions relatives à la loi portant réglementation bancaire UMOA ;
- Les dispositions relatives à l'Appel Public à l'Épargne (APE) ;
- Les dispositions relatives au Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF)
- Les dispositions de la loi n°94-338 du 09 Juin 1994 relative à la privatisation des participations et actifs de l'État dans certaines entreprises et établissements publics nationaux et ;
- Les dispositions relatives à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).

Nous avons passé en revue les documents suivants :

- Le contrat de cession et d'acquisition d'actions de la Société Ivoirienne de Banque ;





- Le projet de note d'information relatif à l'opération susvisée ;
- Le mandat donné à la BNI Finances par l'Etat de Côte d'Ivoire ;
- Le mandat des commissaires aux comptes ;
- Le contrat de l'agence conseil en communication ;
- Le contrat de conseil 'Attijari Ivoire Holding Offshore SA et Attijari Finance Corp' ;
- Le contrat entre la SI& et les SGI Co-Arrangeurs.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 03 Juin 2016 est intervenue en conformité de la loi et des règlements et l'opération, objet de la note d'information, est conforme aux résolutions qui y ont été régulièrement adoptées.

Par ailleurs, nous avons procédé à l'analyse des documents juridiques inhérents à l'activité de l'émetteur en examinant notamment les contrats et engagements que nous avons estimés avoir une incidence significative sur l'avenir dudit émetteur.

Cette analyse a fait l'objet d'un rapport qui a été remis à l'émetteur, à son Conseil Juridique et au CREPMF.

En foi de quoi, nous délivrons la présente attestation pour faire et valoir ce que de droit.

Nous vous en souhaitons bonne réception et vous prions d'agréer Monsieur le Secrétaire Général, l'expression de notre considération distinguée.



LEX WAYS
Soualihu Lassoumah DIOMANDE
Villa River Forest
II Plateaux 101, Rue J41
Tel : 22 41 29 70
Télécopie : 22 41 29 72
E-mail : info@lexways.ci

Ampliation :

- BNI FINANCES
- AFRICAINE DE BOURSE
- SI&

Table des matières

Table des matières

Remercîments

Dédicaces

Sommaire

Résumé

Liste des tableaux, figures et graphes

Liste des abréviations

Introduction générale..... 1

Chapitre 01 : Généralité sur l'introduction en Bourse

Introduction 5

Section 01 : Le marché financier 6

1.1. Généralité sur le marché financier 6

1.1.1. Définition du marché financier 6

1.1.2. Les compartiments du marché financier 7

1.1.2.1. Le marché primaire 7

1.1.2.2. Le marché secondaire 7

1.1.3. Les acteurs des marchés financiers 8

1.1.3.1. Les investisseurs 8

1.1.3.2. **Les émetteurs 9**

1.1.3.3. Les Intermédiaires..... 9

1.1.3.4. Les Banques **10**

1.1.3.5. **Les analystes financiers 12**

1.1.3.6. Les instances de régulation **12**

1.2. Le fonctionnement et organisation du marché financier 12

1.2.1. Fonctionnement du marché financier 12

1.2.2. Organisation du Marché Financier 14

1.2.2.1. Autorités de régulation..... 14

1.2.2.2. Entreprises de marché 15

1.2.2.3. Les intermédiaires négociateurs 15

Section 02 : la Bourse 16

2.1. Généralité sur la Bourse 16

2.1.1. Définition 16

2.1.2. Etymologie 16

Table des matières

2.1.3. Histoire de la Bourse	16
2.2. Rôle et Missions de la Bourse	18
2.2.1. Rôle de la Bourse	18
2.2.1.1.Le financement des entreprises	18
2.2.1.2.Un lieu d'épargne.....	18
2.2.1.3.La gestion du risque	18
2.2.1.4.La liquidité des titres	19
2.2.1.5.Indicateur économique	27
2.2.1.6.Outil de contrôle	28
2.2.2. Missions de la Bourse	28
2.2.2.1.La cotation	28
2.2.2.2. La négociation	29
2.2.2.3. Le règlement-livraison	29
2.3. Actifs et contrats traités à la Bourse	29
2.3.1. Les titres de propriétés	29
2.3.1.1.Définition	29
2.3.1.2.Caractéristiques	30
2.3.1.3.Les différents types d'actions	30
2.3.2. Les titres de créances	31
2.3.2.1.Définition	31
2.3.2.2. Caractéristiques	32
2.3.2.3.Les différents types d'obligation.....	32
2.3.3. Les produits dérivés	35
2.3.3.1.Définition des produits dérivés	35
2.3.3.2.Les différents produits dérivés	35
Section 03 : Introduction en Bourse	37
3.1.Les conditions d'introduction en Bourse	37
3.1.1. Marché Principal	38
3.1.2. Marché obligataire.....	38
3.1.3. Marché PME	39
3.2.Procédures et processus d'introduction en Bourse.....	39
3.2.1. Procédures d'introduction en Bourse	39

Table des matières

3.2.2. Processus d'introduction en Bourse	40
3.3. Avantages et inconvénients de l'Introduction en Bourse	
3.3.1. Les avantages de l'introduction en Bourse	41
3.3.1.1. Lever des fonds	41
3.3.1.2. Une volonté d'élargissement de l'actionariat	42
3.3.1.3. Accroître la notoriété de l'entreprise	42
3.3.1.4. Bénéficiaire d'incitations fiscales conséquentes.....	42
3.3.1.5. Autres avantages	43
3.3.2. Les inconvénients de la cotation en Bourse	43
3.3.2.1. Sacrifices en termes des coûts	43
3.3.2.2. Le manque de confidentialité	43
3.3.2.3. Une pression accrue sur les résultats à court terme	44
Conclusion	44
Chapitre 2 : Présentation du marché financier de l'UEMOA	
Introduction	46
Section 01 : Présentation de la zone l'UEMOA.....	47
1.1. Historique de la zone UEMOA	47
1.2. Missions et objectifs de l'UEMOA	49
1.2.1. Les Missions de l'UEMOA	49
1.2.2. Les objectifs de l'UEMOA	49
1.3. L'organisation et le fonctionnement de l'UEMOA	50
1.3.1. Organisation/Structure	50
1.3.2. Le fonctionnement de l'UEMOA	51
1.3.2.1. Les organes de direction	51
1.3.2.2. Les organes de contrôle	52
1.3.2.3. Les institutions spécialisées autonomes	53
1.3.2.4. Les organes consultatifs.....	54
1.4. Les faiblesses et les forces de l'UEMOA.....	54
1.4.1. Les faiblesses de l'UEMOA	54
1.4.2. Les forces de l'UEMOA	56
Section 02 : Le marché financier de l'UEMOA	57
2.1. Les compartiments du marché financier de l'UEMOA	57
2.1.1. Le Marché Primaire	57

Table des matières

2.1.2. Le Marché Secondaire	58
2.2. La structure du marché financier de l'UEMOA.....	59
2.2.1. Le Pôle Public (CREPMF)	60
2.2.1.1.Fonction du CREPMF	60
2.2.1.2.Les Différents pouvoirs du CREPMF	60
2.3. Le Pole Privé.....	63
2.3.1. La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) SA.....	63
2.3.2. Le Dépositaire Central /Banque de Règlement (DC/BR).....	64
2.3.3. Les intermédiaires commerciaux.....	64
2.3.3.1.Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)	64
2.3.3.2.Les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP)	65
2.3.3.3.Les Teneurs de Compte	66
2.3.3.4.Conseil en Investissements Boursiers.....	66
Section 03 : Activité du marché financier régional.....	66
3.1. Activité économique de l'UEMOA.....	66
3.2. Evolution de marchés financiers internationaux	67
3.2.1. Marchés financiers internationaux	67
3.2.2. Marchés financiers africains	68
3.2.3. Evolution du marché primaire de l'UEMOA	69
3.2.4. Evolution du marché secondaire de l'UEMOA.....	71
3.3. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	71
Chapitre 03 : La Bourse Régionale Des Valeurs Mobilières(BRVM)	
Introduction	74
Section 01 : Présentation de la BRVM	74
1.1. Historique, organisation et fonctionnement	74
1.1.1. Historique	74
1.1.1.1. De la BVA à la BRVM	75
1.1.1.2. La BRVM.....	75
1.1.2. Organisation et fonctionnement de la BRVM	78
1.1.3. Les Indices de la BRVM.....	79
1.2. Missions et objectifs de la BRVM	80
1.2.1.1. Missions de la BRVM.....	80

Table des matières

1.2.1.2. Objectifs de la BRVM	80
1.3. Les outils financiers de la BRVM	82
1.3.1. Les Actions	83
1.3.2. Les Obligations	83
1.3.3. Les droits	84
Section 02 : Processus d'introduction à la BRVM.....	84
2.1. Cadre réglementaire entourant une introduction à la BRVM.....	84
2.1.1. Critères définis par le traité de l'OHADA relatif au Droit des sociétés commerciales.....	85
2.1.2. Critères définis par le CREPMF (Autorité du marché financier) ..	86
2.1.3. Critères définis par la BRVM	86
2.2.Processus d'introduction et système de cotation.....	88
2.2.1. Démarche à l'introduction.....	88
2.2.2. Partenaires à l'introduction	89
2.2.3. Cotations et transactions boursières.....	90
2.3.Les enjeux liés à l'introduction en Bourse	91
2.3.1. Les avantages de l'introduction en Bourse pour les entreprises et les investisseurs	91
2.3.1.1.Au niveau des entreprises	91
2.3.1.2.Au niveau des investisseurs	93
2.3.2. Les contraintes de l'introduction en Bourse	94
Section 03 : Analyse et bilan de la BRVM	95
3.1. Utilité, atouts et défis de la BRVM	96
3.1.1. Utilité de la BRVM.....	96
3.1.2. Les Atouts de la BRVM	96
3.1.3. Défis de la BRVM	97
3.2. Rôle de la BRVM.....	98
3.2.1. Au plan micro –économique.....	98
3.2.2. Au plan macro-économique.....	98
3.2.3. Le rôle dans le développement des pays de l'UEMOA.....	99
3.3. Les activités de la BRVM et les perspectives	100
3.3.1. Marché des actions	100

Table des matières

3.3.1.1. Evolution de la capitalisation boursière	101
3.2.1.2. Evolution des indices de la BRVM	103
3.4. Analyse comparative BRVM et autres places boursières africaines.....	106
3.4.1. Classement africain des plus grandes Bourses en termes de capitalisation....	106
3.4.2. Taille des marchés africains.....	107
Conclusion	108

Chapitre 4 : l'introduction de la société ivoirienne des banques a la BRVM

Section 01 : Informations générales sur la SIB..... 110

1.1.Présentation de la SIB	110
1.1.1. Textes légaux et réglementaires régissant l'activité bancaire et financière ...	110
1.1.2. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires	10
1.1.2.1.Présentation de Attijariwafa Bank.....	112
1.1.2.2.Présentation de Attijari Ivoire Holding Offshore	113
1.1.2.3.Présentation de l'Etat de Côte d'Ivoire	113
1.2.Missions et objectifs de la SIB	114
1.2.1. Missions	114
1.2.2. Objectifs	114
1.3.Activités de la SIB.....	115
1.3.1. Banque de détail	116
1.3.2. Banque de financement et d'investissement	116
1.3.2.1.Financement de projets et ingénierie	116
1.3.2.2.Grandes entreprises	116
1.3.2.3.Trade Finance	117
1.3.2.4.Middle Market.....	117

Section 02 : Processus d'introduction de la SIBà la BRVM 117

2.1. Les raisons de l'introduction en Bourse de la SIB	117
2.2. Emission par OPV	119
2.3. La Cotation de la SIB	121

Section 03 : analyse de la situation de la SIB après introduction à la BRVM(→voir infra) 122

3.1.Analyse des activités de la SIB avant et après son introduction en Bourse	122
3.1.1. Analyse de la situation financière de la SIB de 2010 à 2018	122

Table des matières

3.1.2. Ressources totales collectées et crédits distribués	124
3.1.3. Evolution du nombre d'agences	125
3.1.4. Analyse de l'action SIB	126
3.1.5. Rentabilité de la SIB	127
3.2. Résultat de l'analyse	128
3.2.1. Situation financière de la SIB avant et après son introduction	128
3.2.2. Ressources de la SIB avant et après son introduction	130
3.2.3. Un nombre de client en constante évolution	131
3.2.4. Une rentabilité stable	131
3.2.5. Le titre Société Ivoirienne de Banque (SIB CI)	132
Conclusion	133
Conclusion générale	139
Bibliographie	